



**Aurora Minna Poó Rubio**

ORCID: [0000-0001-7770-029X](https://orcid.org/0000-0001-7770-029X)

**Luis Rocha Chiu**

## **Evaluación de los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS) como mecanismos de financiamiento en edificación**

Páginas 57-69

En:

Anuario de administración y tecnología para el diseño 2017 / Aurora Poó Rubio, editora responsable. Año 17, número 17 (mayo 2017 a mayo, 2018).

México: Universidad Autónoma Metropolitana, Unidad Azcapotzalco, División de Ciencias y Artes para el Diseño, Departamento de Procesos y Técnicas de Realización, 2018.

ISSN: 2007-7572

Relación: <http://hdl.handle.net/11191/9136>

Universidad  
Autónoma  
Metropolitana   
Casa abierta al tiempo **Azcapotzalco**

Universidad Autónoma Metropolitana.  
Unidad Azcapotzalco

<https://www.azc.uam.mx>

  
Ciencias y Artes para el Diseño

División de Ciencias  
Y

Artes para el Diseño

<https://www.cyad.online/uam/>

 Administración  
y Tecnología para el Diseño  
Investigación

Área de Administración y  
Tecnología para el Diseño

<https://administracionytecnologiaparaeldisenio.azc.uam.mx/>

**Procesos**  
y Técnicas de Realización

Departamento de Procesos  
Y

Técnicas de Realización

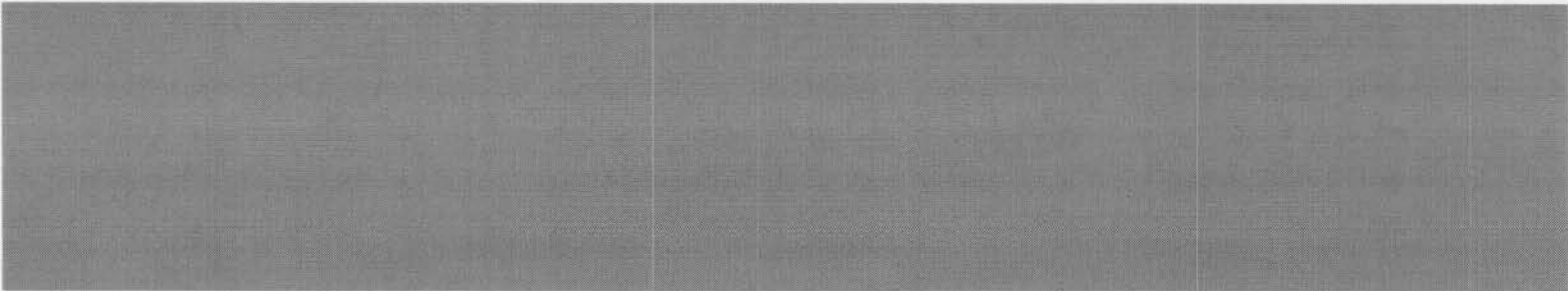
<http://procesos.azc.uam.mx/>



Excepto si se señala otra cosa, la licencia del ítem  
se describe como

Atribución-NoComercial-SinDerivadas

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



**Dra. Aurora Minna Poó Rubio**  
**Universidad Autónoma Metropolitana**  
**División de Ciencias y Artes para el Diseño**  
**dra.aurora.poo@gmail.com**  
**pram@correo.azc.uam.mx**

**Dr. Luis Rocha Chiu**  
**Universidad Autónoma Metropolitana**  
**División de Ciencias Básicas e Ingeniería**  
**rcla@correo.azc.uam.mx**

**04**

---

EVALUACIÓN DE LOS FIDEICOMISOS DE INVERSIÓN  
EN BIENES RAÍCES (FIBRAS) COMO MECANISMOS DE  
FINANCIAMIENTO EN EDIFICACIÓN

El mundo de los negocios  
está cambiando y el mundo  
de los negocios está cambiando  
con el mundo de los negocios

El mundo de los negocios  
está cambiando y el mundo  
de los negocios está cambiando  
con el mundo de los negocios

04

El mundo de los negocios  
está cambiando y el mundo  
de los negocios está cambiando  
con el mundo de los negocios

## RESUMEN

Un Fideicomiso de Inversión en Bienes Raíces (FIBRA) es un modelo de inversión de reciente creación que permite tanto a los individuos como a las empresas y los Fondos de inversión aplicar recursos en acciones y otros activos financieros; es semejante a los Real Estate Investment Trust (REITS) de Estados Unidos. Se han constituido por propiedades agrupadas en un portafolio de bienes raíces. Algunas de las FIBRAS se enfocan en cierto sector específico como pueden ser hoteles, centros comerciales o instalaciones industriales, pero otras están más diversificadas en el género de sus propiedades. También hay diversificación geográfica y dimensión de las FIBRAS. Su objetivo es dedicarse al arrendamiento o a la adquisición del derecho a percibir ingresos derivados del arrendamiento de dichos bienes y tienen como fin impulsar su financiamiento a través del mercado inmobiliario en México.

Tienen un tratamiento tributario especial, acceso a capitales de bajo costo y buena aceptación de los mercados de capital. Permiten la inversión desde montos pequeños hasta inversiones institucionales. Son considerados instrumentos híbridos ya que producen ingresos predecibles provenientes del arrendamiento de los bienes raíces, pero, al mismo tiempo pueden tener rendimientos variables derivados de la plusvalía de los bienes.

Para los inversionistas, las FIBRAS pueden ser una opción de inversión rentable en el mercado inmobiliario, sin tener el problema de la propiedad de los inmuebles y sin los gastos de mantenimiento y administración inherentes.

Se ha hecho un análisis del desempeño de las FIBRAS, basado en la información pública y de la Bolsa Mexicana de Valores, así como de analistas del sector, e indagar su potencial como instrumentos de inversión y como fuente de financiamiento para la industria de la construcción.

Palabras clave: Fideicomisos de inversión en bienes raíces, desempeño accionario, diversificación.

### ABSTRACT

Mexican Real Estate Investment Trusts FIBRAS is an investment model recently created in México that allows the individuals, the companies or the Investment Funds to buy shares or other financial instruments of these organizations; they are similar to american Real Estate Investment Trusts (REITS). They are integrated in different portfolios of real estate properties. Some FIBRAS are focused in specific sectors like hotels, malls or industrial installations, but others have diverse kind of properties combined inside their assortment of edifications. Also they diverge in geographic diversification and size. Their objective is to rent or buy the rights of renting the properties and lever financial funds from the real estate market in México.

They have specific tributary treatment; can have access to low capital cost and good acceptance in capital markets. They permit from small size savings to large institutional investments. They are considered hybrid instruments because they produce predictable earnings derivate from the rents, and, at the same time the assets have gains from their intrinsic value.

To the investors, FIBRAS can be an interesting option in real estate, without the problems of the investment, maintenance and administration of a property.

In this paper, we have done an analysis of performance of Mexican FIBRAS, based in public information of the organizations, from the Mexican Stock Exchange and from sector experts, as investments products and as a source of funds for the construction industry.

Keywords: Real Estate Investments Trusts, REITS, FIBRAS. Diversification.

### OBJETIVO

Analizar el desempeño de los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS), especialmente los que conforman el Índice de FIBRAS de la Bolsa Mexicana de Valores, desde su conformación a la fecha, por medio de la información pública de las empresas, del valor de sus acciones y de los reportes financieros de especialistas del sector.

### INTRODUCCIÓN

Un Fideicomiso de Inversión en Bienes Raíces (FIBRA) es un modelo que permite invertir en acciones y otros activos financieros; es similar a los Real Estate Investment Trust (REITS) de Estados Unidos. Están formados por activos que integran un portafolio de bienes raíces empaquetados y tiene distintos fines; pueden ser centros comerciales, hoteles, edificios de oficinas, instalaciones industriales, etc. Están dedicados al arrendamiento o a la adquisición del derecho a percibir ingresos provenientes del arrendamiento de dichos bienes y tienen como fin impulsar su financiamiento a través del mercado inmobiliario en México, de acuerdo con el Artículo 187 de la Ley del Impuesto sobre la Renta (ISR),

Su atractivo consiste en que tienen un tratamiento tributario especial, acceso a capitales de bajo costo y buena aceptación de los mercados de capital. Permiten la inversión desde montos pequeños hasta inversiones institucionales. Son considerados instrumentos híbridos ya que producen ingresos predecibles provenientes del arrendamiento de los bienes raíces, pero, al mismo tiempo pueden tener rendimientos variables derivados de la plusvalía de los bienes.

Para los inversionistas, las FIBRAS pueden ser una opción de inversión rentable en el mercado inmobiliario, sin tener el problema de la propiedad de los inmuebles y sin los gastos de mantenimiento y administración inherentes.

## PRINCIPALES FIDEICOMISOS DE INVERSIÓN EN BIENES RAÍCES EN MÉXICO

La primera FIBRA que fue listada en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) en marzo de 2011 fue FIBRA UNO, y desde entonces se han conformado otras FIBRAS. A la fecha, el mercado integra FIBRAS tradicionales y FIBRAS no tradicionales. Las FIBRAS tradicionales incluyen 123 firmas y son aquellas que se ubican en el sector comercial, hotelero, industrial, oficinas, servicios médicos, etc. las principales FIBRAS tradicionales son:

- FIBRA UNO que tiene un portafolio diversificado, compuesto por edificios de oficinas, inmuebles comerciales y parques industriales,
- FIBRA HOTEL especializada en propiedades hoteleras para el segmento de negocios
- FIBRA MACQUARIE con parques industriales para el sector manufacturero
- FIBRA INN que también integra hoteles
- FIBRA TERRAFINA incide en parques industriales de almacenamiento, manufactura ligera, etc.
- FIBRA SHOP cuyo portafolio contiene centros comerciales
- FIBRA DANHOS integrada por centros comerciales de calidad premier
- FIBRA PROLOGIS que adquiere y administra inmuebles en parques industriales
- FIBRA MTY que incursiona en inmuebles de oficinas corporativas
- FIBRA HD enfocada en propiedades comerciales



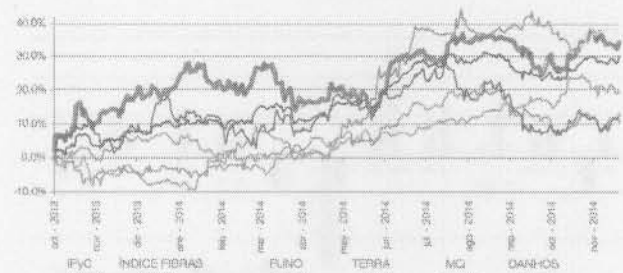
Imagen 1. FIBRAS listadas en la Bolsa Mexicana de Valores 2017. Fuente Bloomberg

## FIBRAS NO TRADICIONALES

Son FIBRAS no tradicionales aquellas de sectores distintos a los bienes raíces como centros de datos, entretenimiento e infraestructura. En Estados Unidos estas FIBRAS han tenido un desempeño sobresaliente, en relación con las tradicionales, por ejemplo, las FIBRAS de centros de datos han tenido alto crecimiento, impulsado por el uso de la nube y la demanda de almacenamiento de datos y análisis de los mismos.

Para efectos de este estudio, el trabajo se centra en el análisis de las FIBRAS tradicionales y deja fuera el examen del desempeño de las FIBRAS no tradicionales.

## DESEMPEÑO DE LAS FIBRAS TRADICIONALES



Gráfica 1. Evolución del desempeño de las principales FIBRAS a noviembre 2014. Fuente: [www.economiahoy.com](http://www.economiahoy.com). Consultada el 29 octubre 2017

El índice S&P/BMV FIBRAS, fue lanzado el 10 de octubre de 2011, busca medir el rendimiento de los Fideicomisos de mayor tamaño y liquidez listados en la Bolsa. Los componentes del índice son ponderados por su valor operado sujeto a un límite de 25% por acción. Si bien existen muchas más FIBRAS, el índice está compuesto por las diez de mayor peso: FIBRA UNO Administración. FIBRA HOTEL Concentradora Fibra Hotelera Mexicana. FIBRA MACQUARIE. México Real Estate Management. Parques Industriales, FIBRA INN, también hotelera, FIBRA TERRAFINA. Administradora Industrial, FIBRA SHOP Fibra Shop Portafolios Inmobiliarios. FIBRA DANHOS. Controladora Fibra Danhos, FIBRA PROLOGIS Prologis Property México, FIBRA MTY Fibra MTY y FIBRA HD. Fibra HD

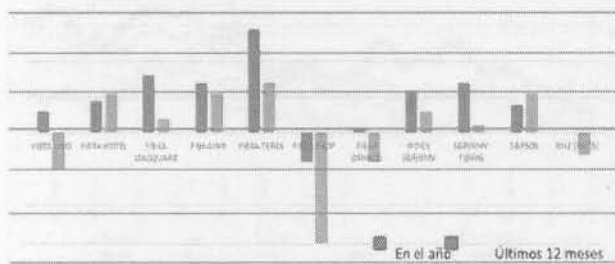
### Índice Fibras vs. Bono México 10 años



Fuente: Bloomberg

Gráfica 2. Comparación de la evolución del desempeño del Índice de las principales FIBRAS a julio 2017 comparado con el Bono México a 10 años.

### FIBRAS Desempeño accionario



Gráfica 3. FIBRAS Desempeño accionario. Comparación con los Índices de México y Estados Unidos. Elaboración propia. Fuente Bloomberg.

De acuerdo con la BMV, en 2017, seis de los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS) listados en el mercado (FIBRA UNO, FIBRA HD, FIBRA NOVA, FIBRA HOTEL, TERRAFINA y FIBRA MTY) han colocado capital por alrededor de 26 mil 155 millones de pesos, lo que representa un alza de 3.4 veces respecto a todo 2016 y el mayor nivel desde 2014.

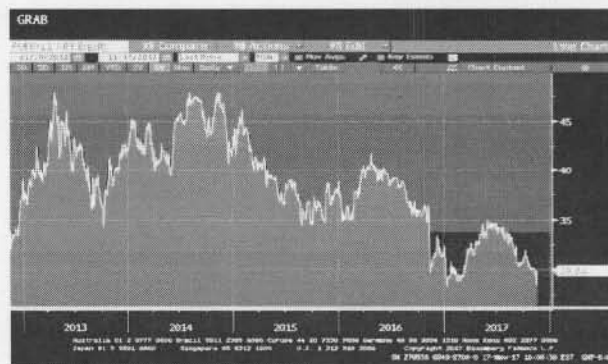
Las colocaciones de capital de las FIBRAS, reflejan buen desempeño del mercado inmobiliario en México, además de la búsqueda por mejorar los rendimientos que ofrecen a los inversionistas,

frente a los bonos gubernamentales. De hecho, en sus reportes del segundo trimestre de 2017 (los más recientes), todas las FIBRAS reportaron niveles de ocupación superiores al 90 por ciento en sus inmuebles.

### FIBRA UNO

Es la primera y más grande FIBRA en México, opera, adquiere, vende y desarrolla inmuebles para uso comercial. Busca la diversificación del portafolio en segmentos, clientes y geografías, pretende ofrecer productos con buena localización, a precio competitivo para su mejor rentabilidad y baja desocupación través del ciclo del negocio de bienes raíces. Tiene una estructura financiera sólida, con moderados niveles de apalancamiento.

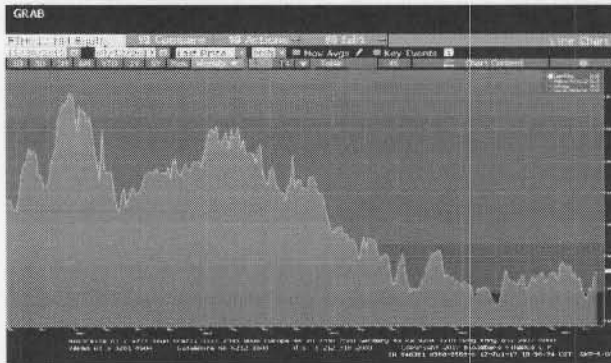
En 2017 FIBRA UNO estructuró una alianza con MINISO, tienda japonesa global de productos de consumo para abrir 50 sucursales (20,000 m<sup>2</sup>) en 8 regiones de la República Mexicana, especialmente en el centro y sureste del país. A la fecha hay 3 tiendas, una en Patio Santa Fe y Patio Universidad en la Ciudad de México, así como Sendero, en la ciudad de Querétaro, y se abrirán Patio Toluca, Up Town en Juriquilla, Querétaro y Samara, Mitikah y Patio Tlalpan también en la Ciudad de México. Están en las propiedades que ya opera la FIBRA<sup>2</sup>.



Gráfica 4. FIBRA UNO Evolución de la acción. Fuente Bloomberg

1. "Celebran Alianza: FUNO y MINISO". Periódico Reforma, Sección Negocios Pag. 5 del 1 de diciembre de 2017

## FIBRA HOTEL



Gráfica 5 FIBRA HOTEL Evolución de la acción. Fuente Bloomberg

FIBRA HOTEL En 2012 se constituyó el fideicomiso enfocado en la industria hotelera que cotiza en la BMV. Tiene como objetivo desarrollar, adquirir y ser propietario de hoteles urbanos de negocios en México y generar rendimientos, ajustados a riesgos por medio de la titularidad, expansión y operación de un portafolio de hoteles de alta calidad, de distintas marcas y geográficamente diversificado.

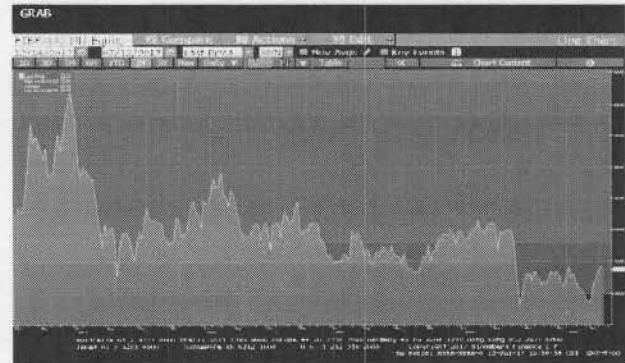
Desde su creación ha incrementado sistemáticamente su portafolio. Los hoteles están localizados en 26 estados de la República y están relacionados con marcas hoteleras fuertes incluyendo Live Aqua, Courtyard by Marriott, AC by Marriott, Aloft, entre otras, que ofrecen servicio a viajeros de negocios nacionales y en menor proporción a internacionales. La mayoría de los hoteles se ubican en sitios estratégicos, con actividad empresarial e industrial significativa y cerca de centros de usos mixtos, centros comerciales, parques industriales, aeropuertos y terminales de autobuses, para mejor acceso para los clientes a diversas amenidades y servicios.

El portafolio Actual de FIBRA HOTEL (a 2016) se encuentra integrado por 80 Hoteles, de los cuales 66 Hoteles están en operación, 14 en desarrollo, los cuales, en su conjunto, representan 10,973 habitaciones<sup>3</sup>.

2. <http://www.bmv.com.mx/doc-publ/informeannual>. FIBRA HOTEL Informe anual 2016

3. <http://www.mirafunds.com/about-mira> Macquarie Infrastructure and Real Assets (MIRA) es la empresa administradora de bienes raíces, y activos agrícolas y del sector energético mas grande del mundo. Ha invertido y administrado este tipo de bienes por más de 20 años.

## FIBRA MACQUARIE



Gráfica 6 FIBRA MACQUARIE Evolución de la acción. Fuente Bloomberg

FIBRA MACQUARIE es un fideicomiso con pocos años de integrado; es propietario, arrienda y administra bienes inmuebles. Creado por Macquarie Infrastructure and Real Assets (MIRA), una división de Macquarie Group<sup>4</sup>. Actualmente es administrado por Macquarie México Real Estate Management, S.A. de C.V. Tiene un portafolio de propiedades industriales, diversificado y de alta calidad. Es el segundo portafolio de inmuebles industriales más grande en México, con base en el área bruta arrendable ("ABA"). En particular, el sector manufacturero del país ha sido competitivo globalmente como resultado de los costos de mano de obra y transporte, de una fuerza laboral amplia y calificada y de su proximidad con mercados de consumo importantes.

Este fideicomiso pretende hacer crecer el portafolio también en propiedades comerciales y de oficinas.

## FIBRA INN

El modelo de negocio de este fideicomiso está especializado en hoteles de negocios y opera con marcas líderes mundiales. Busca preferentemente incidir en hoteles que operan en lugar de desarrollarlos. Su estrategia de crecimiento es a través de adquisiciones selectivas con posibilidades de incrementar su rentabilidad por medio de



renovaciones, reposicionamiento, expansión y conversión de hoteles, que tengan la posibilidad de aumentar los niveles de ocupación, tarifas promedio y reducción de costos operativos. Así mismo, pretende tener presencia en ciudades con alto nivel de consumo e importante actividad económica.



Imagen 2. Algunas de las marcas administradas por FIBRA INN.



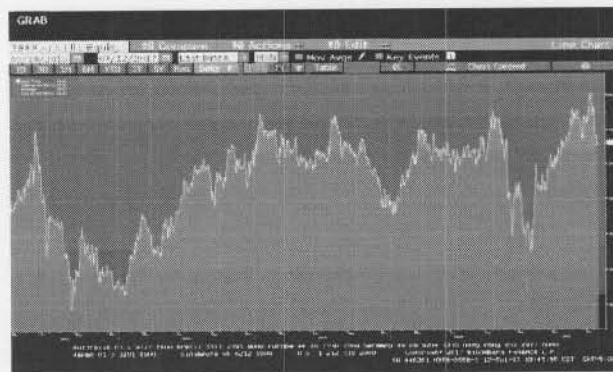
Gráfica 7. FIBRA INN Evolución de la acción. Fuente Bloomberg

### FIBRA TERRAFINA

FIBRA TERRAFINA es un fideicomiso inmobiliario, especializado en un portafolio industrial y constituido principalmente para adquirir, ser propietarios, desarrollar y administrar bienes inmuebles en los parques industriales de almacenamiento, manufactura ligera, etc. Son almacenes y otras propiedades fabriles, con buena ubicación, principalmente en mercados en el centro, Bajío y norte de la República Mexicana.

4. PRUDENTIAL GLOBAL INVESTMENTS MARKET (PGIM) es una empresa global que se especializa en inversiones en bienes raíces. Tiene experiencia de más de 40 años; invierte en más 20 países, con 300 inversionistas profesionales. Ha incursionado sistemáticamente en inversiones en el mercado de REITS. Ha estructurado portafolios acción por acción, basado en valuaciones de las empresas. Incursiona en el mercado de bienes raíces y tiene acceso a datos de oferta y demanda respecto de rentas, transacciones de arrendamiento y demás información que permite al equipo de asesores desarrollar valuaciones más precisas.

Pretenden tener buenos rendimientos mediante el manejo del portafolio de activos inmobiliarios industriales y complementarios, con soporte institucional y gestión y estructura de gobierno corporativo. Se administran internamente por especialistas calificados de la industria, y asesorados externamente por PGIM Real Estate<sup>5</sup>. Tiene un equipo de administración interna con experiencia en bienes raíces y conocimiento del portafolio y de los mercados financieros y de capitales, y con la supervisión, asesoría y capacidad de administración de activos con apoyo de la plataforma institucional de bienes raíces y del sector industrial.



Gráfica 8 FIBRA TERRAFINA Evolución de la acción. Fuente Bloomberg

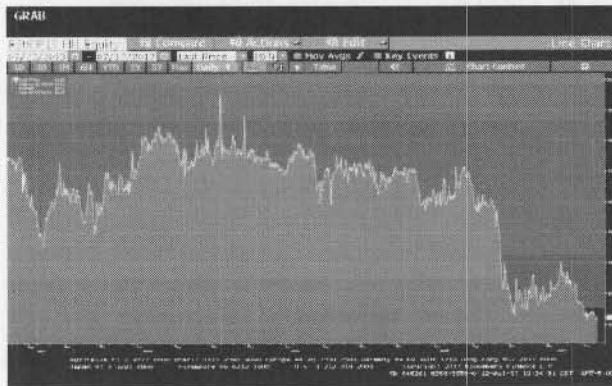
### FIBRA SHOP

FIBRA SHOP tiene un portafolio creado principalmente para adquirir, desarrollar y operar centros comerciales. La cartera está integrada actualmente por 18 centros comerciales de alta calidad ubicados en 12 estados de la República y en el Distrito Federal. Disponen de más de 486,000 m<sup>2</sup> de espacio rentable en tres diferentes formatos: Fashion Mall, Community Center y Power Center. Los Fashion Malls integran a Plaza Cibeles en Irapuato, Guanajuato, Plaza La Luciérnaga, Kukulcán Plaza en Cancún, Quintana Roo, Puerto Paraíso en Los Cabos, Baja

California Sur, Galerías Mall Sonora en Hermosillo, Sonora, Las Misiones en Ciudad Juárez, Chihuahua y Puerta La Victoria en la ciudad de Querétaro.

Los Power Centers manejan Puerta Texcoco, en el Edo. de México, Los Atrios en Cuautla, Morelos, Galerías Tapachula en Chiapas, City Center en Bosque Esmeralda en la Zona Esmeralda del Estado de México, Plaza Cedros en el área de CIVAC, Cuernavaca, Mor. y Cruz del Sur en Puebla, Pue.

Los Community Centers administran Urban Center Jurica y Urban Center Juriquilla en Querétaro, Urban Center Xalapa en Veracruz, Nima Shops en Marina Vallarta, Puerto Vallarta, Jal. y Urban Center Condesa en la Ciudad de México.



Gráfica 9: FIBRA SHOP Evolución de la acción. Fuente Bloomberg

### FIBRA DAHNOS.

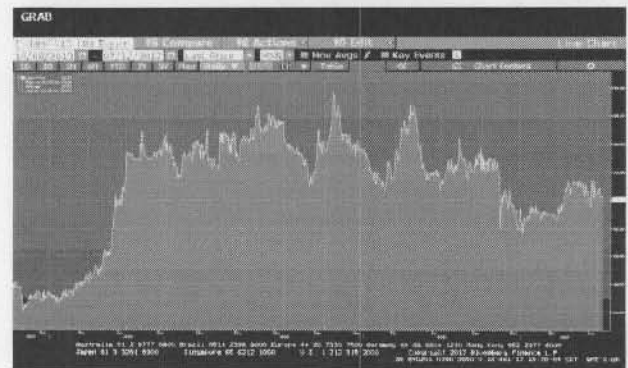
Desde 1976, DAHNOS, empresa constructora 100% mexicana, se ha integrado al sector de bienes raíces por medio del desarrollo y construcción de centros comerciales, edificios de oficinas y proyectos de usos mixtos de alta calidad en la Zona Metropolitana del Valle de México, que los ha integrado al fideicomiso.

Actualmente maneja aproximadamente 539,000 m2 de superficie bruta rentable en un portafolio que incluye la Torre Virreyes (oficinas) y el centro comercial Plaza Toreo que tuvo una inversión de alrededor de 600 millones de dólares, además de Parque Tezontle en Iztapalapa (90 millones de dólares).

A la fecha el fideicomiso incluye los Centros Comerciales Plaza Durazos, Parque Delta, Parque Lindavista, además de Parque Tezontle. Cuatro edificios de oficinas: Parque y Torre Virreyes, Parque Esmeralda y Urbitec, edificio de oficinas ubicado en la colonia Bosques de las Lomas que complementa el centro comercial Parque Durazos. Desarrollos de usos mixtos: Reforma 222, Parque Alameda y Plaza Toreo que incluyen áreas comerciales, de oficinas y hotel, todos en la Ciudad de México.



Imagen 3: Plaza Toreo. Fotografía de acceso libre en internet



Gráfica 10: FIBRA DAHNOS Evolución de la acción. Fuente Bloomberg

### FIBRA PROLOGIS

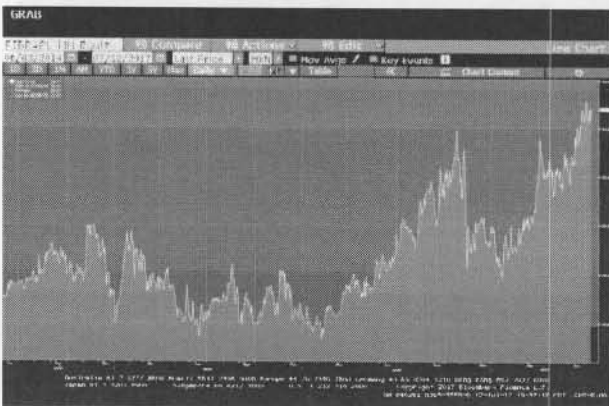
Tiene como objetivo adquirir, disponer y administrar inmuebles en parques industriales.

A mediados de 2017, el fideicomiso era dueño de 194 inmuebles de logística y manufactura en seis mercados industriales en México, con un total de 3.2 millones de metros cuadrados de área bruta arrendable. Dichas

propiedades fueron arrendadas a 235 clientes, incluyendo proveedores de logística, compañías de transporte, minoristas y fabricantes. Aproximadamente 66.6 por ciento de las propiedades rentadas se ubican en mercados logísticos globales, mientras que el 33.4 por ciento restante lo hace en mercados de manufactura regionales. Los mercados globales incluyen a la Ciudad de México, Guadalajara y Monterrey, los cuales son mercados altamente industrializados que se benefician de su proximidad a las principales autopistas, aeropuertos y "hubs" ferroviarios. Por su parte, los mercados regionales incluyen a Cd. Juárez, Tijuana y Reynosa, los cuales son centros industriales especializados en los sectores automotriz, electrónico, médico y aeroespacial, entre otros, que se benefician de una amplia oferta de mano de obra calificada, así como de su proximidad a la frontera con los Estados Unidos.



Imagen 4. FIBRA PROLOGIS. Propiedades industriales. Fotografía de acceso libre en internet.



Gráfica 11. FIBRA PROLOGIS. Evolución de la acción. Fuente Bloomberg.

## FIBRA MTY

FIBRA MTY es un fideicomiso de inversión en bienes raíces creado en 2014, con el objetivo de adquirir, administrar y desarrollar un portafolio de inmuebles corporativos de alta calidad en México, con un componente preponderante en oficinas.

A fines de 2014, Fibra MTY incursionó en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Con los recursos recabados se inició el proceso de formación del portafolio inicial, que fue constituido principalmente por desarrollos de oficinas, donde el principal aportante de activos inmobiliarios fue Desarrollos Delta, empresa mexicana dedicada al desarrollo de proyectos inmobiliarios, con más de 1,000,000 m<sup>2</sup> de Área Bruta Rentable.

El portafolio de propiedades de Fibra MTY busca ubicación estratégica en mercados con potencial de crecimiento, una base diversificada de arrendatarios de primer nivel con calificación crediticia conveniente, buenos indicadores operativos y financieros y características arquitectónicas con cumplimiento de estándares de construcción.



Gráfica 12. FIBRA MTY. Evolución de la acción. Fuente Bloomberg.

## FIBRA HD

Es de las últimas que se han integrado al mercado de FIBRAS inmobiliarias mexicanas. Empezó a cotizar en junio de 2015, con un acuerdo con Colliers International de México<sup>5</sup>, para la comercialización de propiedades, relación con inquilinos y detección de operaciones de compra o venta y demás servicios inmobiliarios. A diferencia de otras FIBRAS del mercado, esta se constituyó sin aportación de inmuebles, con una captación de capital a través de la BMV.



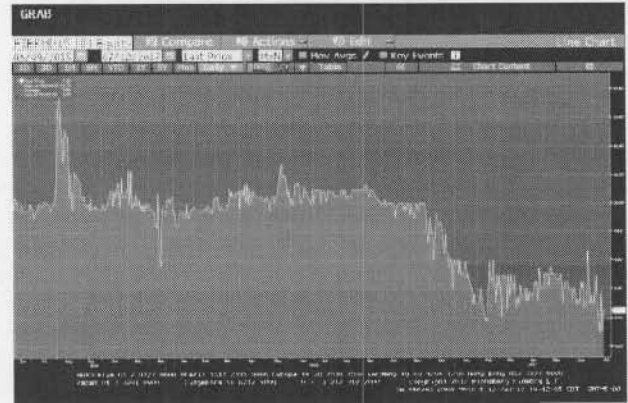
Imagen 5. Universidad del Valle de México, Campus Nogales  
Fotografía de acceso libre en internet

Está enfocada a la adquisición de bienes inmuebles de calidad, en segmentos fragmentados del mercado inmobiliario, por lo que espera ofrecer tasas de capitalización mayores a las que se observan en las propiedades de mayor escala en los segmentos más consolidados del mercado, por medio de la diversificación de la cartera para aminorar la volatilidad propia de dichos flujos.

Su portafolio incluye propiedades en el mercado educativo como la Universidad del Valle de México, Campus Nogales, la Preparatoria Celta y el Colegio Celta Internacional en Querétaro, el IPETH (para la formación de fisioterapeutas) en Puebla, Estado de México, Ciudad de México y en la ciudad de Guatemala, el Colegio México, Campus La Calma en Guadalajara y el Instituto Piaget en Sinaloa.

5. Colliers International (NASDAQ: CIGI; TSX: CIG) incursiona de manera global en servicios inmobiliarios, con más de 500 oficinas en 66 países. Colliers ofrece una amplia línea de servicios para usuarios de bienes raíces, propietarios e inversionistas de todos los sectores a nivel mundial en los servicios globales de bienes raíces

Incursiona también en centros comerciales (Lomas Verdes, Edo. de México), Plaza Casas Grandes en Saltillo, en Veracruz y varios locales de Burger King en diferentes lugares). En naves industriales (en Tabasco, Durango, Manzanillo, Colima y 3 en Nogales, Sonora). De manera limitada tiene propiedades de oficinas en Bosque Real, Edo. de México, Cancún y Aguascalientes).



Gráfica 13. FIBRA HD Evolución de la acción. Fuente Bloomberg

## CONCLUSIONES

Cuando comenzaron a incursionar las FIBRAS en el mercado como una alternativa de inversión resultó una propuesta atractiva dada la solidez de los bienes raíces, los que pueden ser edificios de oficinas, centros comerciales, instalaciones industriales infraestructura hotelera y aún instalaciones educativas. Por su propia naturaleza, siempre las inversiones en bienes raíces son cuantiosas por los costos de construcción, son de poca liquidez y tienen necesidades inherentes de gastos de administración, de mantenimiento y aún se pueden presentar problemas de profesionalización de la administración de las propiedades, por lo que no todas las personas o empresas tienen, quieren o pueden destinar capital a los bienes raíces.

Las FIBRAS ofrecen la posibilidad de inversiones en bienes raíces en montos parciales del valor de las propiedades, lo que las hace accesibles a una mayor cantidad de inversionistas individuales, así como fondos patrimoniales (como fondos de pensiones) dada la permanencia de los bienes raíces.

Han sido diseñadas para pagar periódicamente distribuciones de efectivo a los tenedores de Certificados, provenientes del arrendamiento de las propiedades que forman parte del patrimonio del Fideicomiso. Como instrumentos híbridos, generan dichos recursos periódicamente, pero también por la plusvalía de las propiedades. La administración del Fideicomiso lleva a cabo las actividades de gestión de los bienes inmuebles respecto de la negociación de contratos de arrendamiento, cobranza de rentas, comercialización, así como el mantenimiento y operación de las propiedades. Identifican las oportunidades de inversión, gestionar las inversiones y desinversiones del patrimonio del fideicomiso, así como las iniciativas de endeudamiento y capitalización necesarios.

El mercado de inversionistas ha mostrado buena demanda de este tipo de inversiones. Inicialmente, hasta 2014 presentaron mejores rendimientos comparados con el índice

S&P/BMV, así como con los del Bono México a 10 años. Actualmente los precios de acciones de las FIBRAS se han diferenciado, algunas han bajado de precio y se observan circunstancias del entorno que perturban los bienes raíces: La incertidumbre de las negociaciones del TLC ha afectado las propiedades industriales, especialmente en el norte del país por la amenaza a la maquila y la manufactura; se han frenado las inversiones del extranjero, lo que ha provocado menor demanda de los espacios de oficina y se ha multiplicado la oferta de centros comerciales. Los negocios relacionados con el turismo han vivido una buena época.

Por otra parte, la solidez de los bienes raíces estimula la estabilidad en las inversiones. Dado que algunas de las FIBRAS (FIBRA UNO y FIBRA DAHNOS) se originaron en la experiencia de empresas constructoras sólidas, su experiencia ayuda a su consolidación y la gestión también tiende a fortalecerse, lo que da tranquilidad al mercado. Y las FIBRAS han sido un buen instrumento financiero para la industria de la construcción.

## BIBLIOGRAFÍA

- Libros:
- Instituto Belisario Domínguez, Senado de la República. "Las FIBRAS E y su incursión en el sector energético de México". Dirección General de Finanzas. Noviembre 2015.
- Deloitte. "FIBRAS no tradicionales y los orígenes de la FIBRA E". 2016.
- Deloitte. "REIT's and infrastructure projects. The next investment frontier?" 2010.
- Artículo de revista:
- "FIBRA MTY se convierte en la primera en lanzar un programa multivalor" Real Estate. Market & Lifestyle. 25 mayo 2017.
- Urrutia, Rogelio. "FIBRAS: ¿Siguen siendo una opción de inversión?". Actinews. Actinver, Casa de Bolsa. Año VII, No. 05. Mayo 2015-
- Whitehouse, Mark, Rojansakul, Mira y Sam, Cedric. Is your job about to disappear? Junio 22 de 2017.
- Artículo de periódico:
- Alcántara, Ángel. "FIBRA DAHNOS levanta alza de 48% en NOI" Periódico El Financiero. 27 julio 2017.
- Alcántara, Ángel. "Ocupación incrementa ingreso operativo de Macquarie en 2T17". Periódico El Financiero. 27 julio 2017.
- De los Santos, Pablo. "Una estrategia con FIBRAS" Periódico Reforma, Negocios. 18 de julio 2017. Pag. 5
- Hernández, Nallely. "Prevén recuperación de FIBRAS Industriales" Periódico Reforma. Negocios. 3 abril 2017. Pag. 7.
- Saucedo, Abraham. "Aumenta Macquarie utilidades en 165%". Periódico Reforma. Negocios. 2 mayo 2014. Pag. 2.
- Páginas Web
- <https://www.forbes.com.mx//autor/fernandacelis/>, "Sustentabilidad: Un negocio en construcción para las FIBRAS". Consultada el 27 de junio de 2017.
- [www.bmv.mx](http://www.bmv.mx). FIBRA HOTEL "Informe anual 2016", Consultada el 18 de octubre 2017.
- [www.bmv.mx](http://www.bmv.mx). "FHIPO Fideicomiso Hipotecario realizó su Oferta Pública Primaria Global de Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios"

"FHIPO acude por segunda ocasión a la Bolsa Mexicana de Valores para obtener recursos que le permitan adquirir créditos hipotecarios". Boletín de Prensa. Bolsa Mexicana de Valores. Consultada el 10 de julio de 2017.

- <http://worldofficeforum.com/fibra-hd-propiedades-educativas-> "FIBRA HD; ¿Invertir en propiedades educativas? (México). Consultada el 22 octubre 2017.
- <http://www.cnic.mx>. "FIBRAS serán impulsadas en la industria de la construcción" Cámara Nacional de la Industria de la Construcción. Consultada el 5 octubre 2017.
- <http://www.economiahoy.com>. Consultada el 29 octubre 2017
- <http://www.elfinanciero.com.mx/empresas/fibra-uno-coloca-12mil-800-mdp-en-la-bmv/html>. "FIBRA UNO coloca 12 mil 800 mdp en la BMV" 5 octubre 2017.
- <http://www.elfinanciero.com.mx/empresas/fibras-tienen-sus-mejores-numeros-bmv/html>. "FIBRAS tienen sus mejores números en la BMV en 3 años" 5 octubre 2017.
- <http://www.fibramty.com/es/perfil>. Consultada e, 24 de octubre de 2017.
- <http://www.fibraprologis.com/~media/Files/P/Prologis-FIBRA/quarterly-results/2017/second-quarter-2017-financial-report-es.pdf><http://www.mirafunds.com/about-mira>. Consultada el 22 octubre 2017.
- <https://www.rankia.mx/blog/análisis-ipc/2499189-indices-fibras-bmv>. Navarro Olmos, Javier. "Índices de FIBRAS de la BMV". Rankia. Consultada el 10 de marzo de 2017.
- <https://www.rankia.mx/foros/bolsa-temas/2461561-invertir-fibras-inmobiliarias>. "Invertir en FIBRAS Inmobiliarias", Rankia. Consultada el 30 de octubre 2017.

## ACERCA DE LOS AUTORES

La Dra. Aurora Minna Poó Rubio estudió la licenciatura en Arquitectura en la Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Arquitectura. Posteriormente se graduó de la Maestría en Administración de Empresas (MBA) en el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey, y de la Especialidad en Negocios Internacionales en la misma institución. Estudió el Doctorado en Administración en la Universidad La Salle y tuvo Mención Honorífica en el examen doctoral. Actualmente es profesora investigadora de tiempo completo de la División de Ciencias y Artes para el Diseño de la Universidad Autónoma Metropolitana, Unidad Azcapotzalco, México. Tiene experiencia profesional en proyectos arquitectónicos, construcción y administración de obra

El Dr. Luis Rocha Chiu es egresado de Ingeniería Civil de la Universidad Autónoma Metropolitana, cuenta con el grado de Maestría en Ingeniería por la Universidad Nacional Autónoma de México y con el grado de Doctorado en Ingeniería de la Construcción por la Universidad Politécnica de Madrid, también posee un Diplomado en Finanzas Corporativas por el Instituto Tecnológico Autónomo de México. Tiene una experiencia profesional de más de quince años en construcción y transporte urbano en organismos del sector público y en empresas privadas, de entre las que destacan: asesor técnico en el Senado de la República, subdirector de área en la Secretaría de Transporte y Vialidad del Distrito Federal y coordinador técnico en el Fondo Nacional de Fomento al Turismo (FONATUR). Es profesor de tiempo completo desde 1992 en el Área de Construcción y es actualmente coordinador de planeación en la División de Ciencias Básicas e Ingeniería en la Universidad Autónoma Metropolitana Unidad Azcapotzalco.