

FIBRAS Y FIRBIS

La experiencia mexicana

Elementos básicos para desarrollar

FIBRAS y FIRBIS en el Perú

Bolsa de Valores de Lima

- El origen de los Fondos de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles (FIRBI) y Fideicomiso de Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces (FIBRA) son los Real Estate Investment Trust (REITs), vehículos de inversión inmobiliaria eficientes tributariamente que genera rentas regularmente a través de dividendos.
- Si bien se reconoce que se trata de un “asset class” diferente a acciones y bonos, los “equity – REITs” son parte importante de los principales índices de acciones mundiales.
- Existen REITs en 38 países, suelen encontrarse **listados y negociados en bolsas de valores** alrededor del mundo.
- Los REITs cuentan con un carácter principalmente inmobiliario. Invierten principalmente en edificaciones industriales, oficinas, comerciales/hoteles, residencias, entre otros.
- Los REITs deben distribuir la mayor parte de sus resultados, lo cual los convierte en instrumentos atractivos para inversionistas de renta, al brindar un dividendo relativamente elevado aunado a liquidez en bolsa y a la apreciación de capital de los propios títulos. Los REITs en EEUU y otras geografías no se encuentran gravados a nivel corporativo.

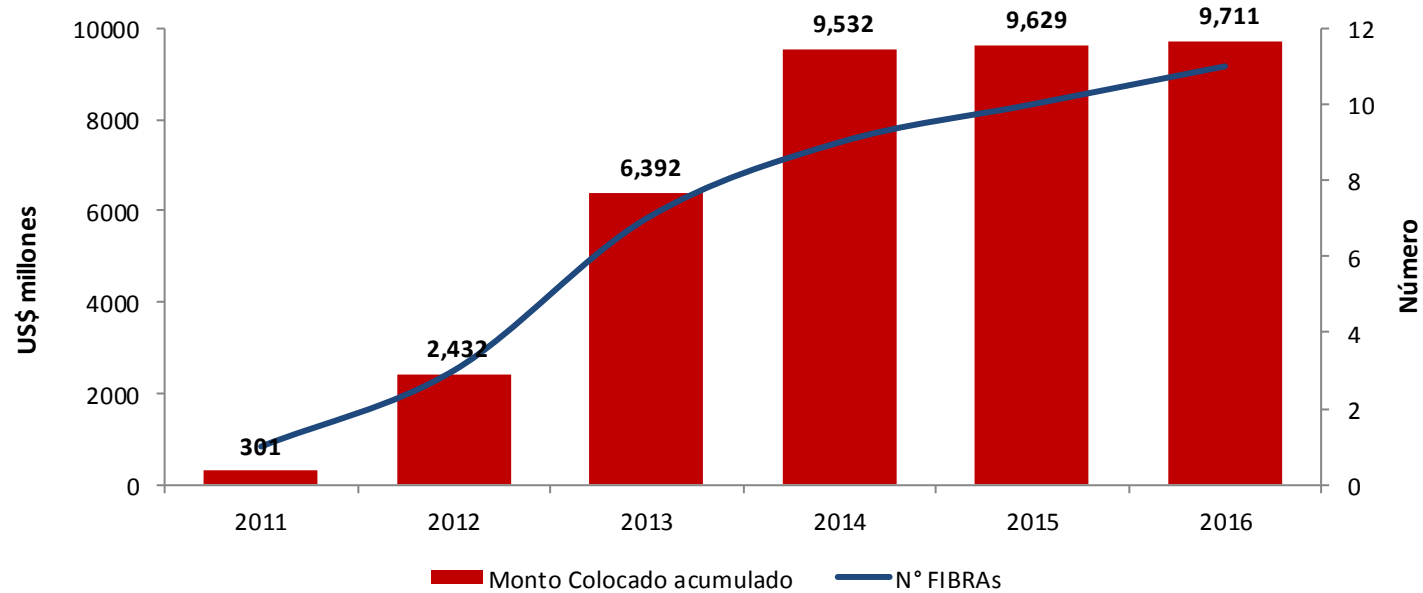
- Los REITs son conocidos como US REITs en EEUU, Fideicomiso de Inversión en Bienes Raíces o FIBRA en México, UK-REIT en Reino Unido, J-REITs en Japón, G-REITs en Alemania, SIIC en Francia, SOCIMI en España. Se denominan REITs en otros países como Irlanda, Israel, y Luxemburgo.

País	Forma
Alemania	Fideicomiso
Australia	Fideicomiso
Bélgica	SICAFI (real estate company)
Bulgaria	Fideicomiso
Canada	Fideicomiso
China	Fideicomiso
Emiratos Árabes	Fideicomiso
España	SOCIMI (sociedad anónima cotizada de inversión en el mercado inmobiliario)
Finlandia	Fideicomiso
Francia	SIIC (Sociedades de inversiones inmobiliarias)
Grecia	REIC (real estate investment company)
Holanda	FBI (fiscal investment institution)
Hong Kong	Fideicomiso
Irlanda	Fideicomiso

País	Forma
Israel	Fideicomiso
Italia	SIIQ (listed real estate investment company)
Japon	Fideicomiso
Korea	Fideicomiso
Malasia	Fideicomiso
Mexico	Fideicomiso
Nueva Zelanda	LPV (listed property vehicles)
Pakistan	Fideicomiso
Rumania	Fideicomiso
Singapur	Fideicomiso
Sudáfrica	Fideicomiso
Taiwan	Fideicomiso
Turquía	Real estate investment company
UK	Fideicomiso
USA	Fideicomiso

Fuente: PwC - Compare and contrast Worldwide Real Estate Investment Trust (REIT) Regimes

México: monto colocado acumulado y número de FIBRAs



Fuente: BMV

		Año de listado	Market Cap* (US\$ MM)	Dividend yield**	Inversiones
Fibra Uno	FUNO11	2011	4,700	6.6%	309 propiedades comerciales, 104 industriales y 84 de oficinas
Fibra Hotel	FIHO12	2012	371	8.4%	78 hoteles en operación y 7 en desarrollo
Fibra Inn	FINN13	2013	234	8.3%	43 hoteles en operación
Fibra Terra	TERRA13	2013	900	7.6%	209 propiedades
Fibra Shop	FSHOP13	2013	314	7.4%	17 propiedades comerciales
Fibra Danhos	DANHOS13	2013	2,360	5.5%	8 propiedades comerciales, 8 de oficinas y 3 propiedades comerciales en desarrollo
Fibra Prologis	FIBRAPL14	2014	937	8.4%	194 propiedades
Fibra Macquaire	FIBRAMQ12	2012	836	8.3%	275 propiedades industriales y 17 propiedades comerciales / de oficinas
Fibra Monterrey	FMTY14	2014	270	8.0%	20 propiedades industriales, 10 de oficinas y 5 propiedades comerciales
Fibra HD	FIBRAHD15	2015	123	7.4%	19 propiedades
Fibra Plus	FPLUS16	2016	141	n.d.	5 propiedades comerciales y 4 de oficinas

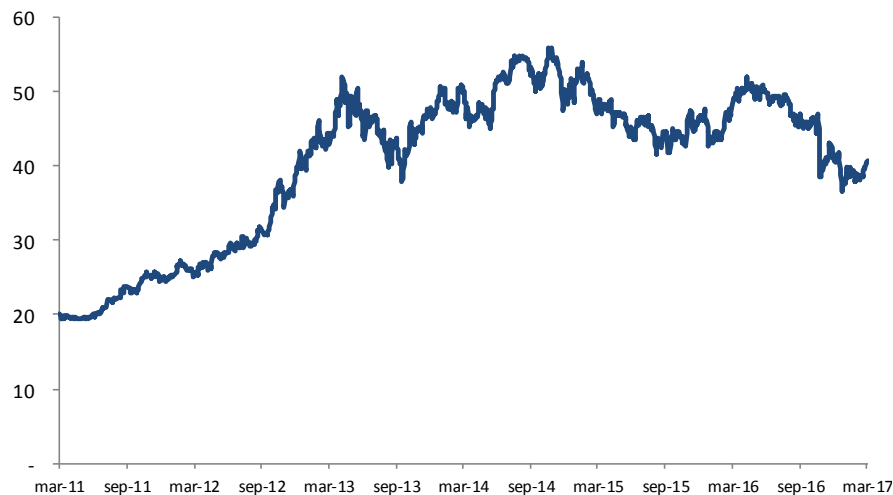
* Al 28/02/2017

** En base a precio promedio 2016

Fuente: Bloomberg, Reuters

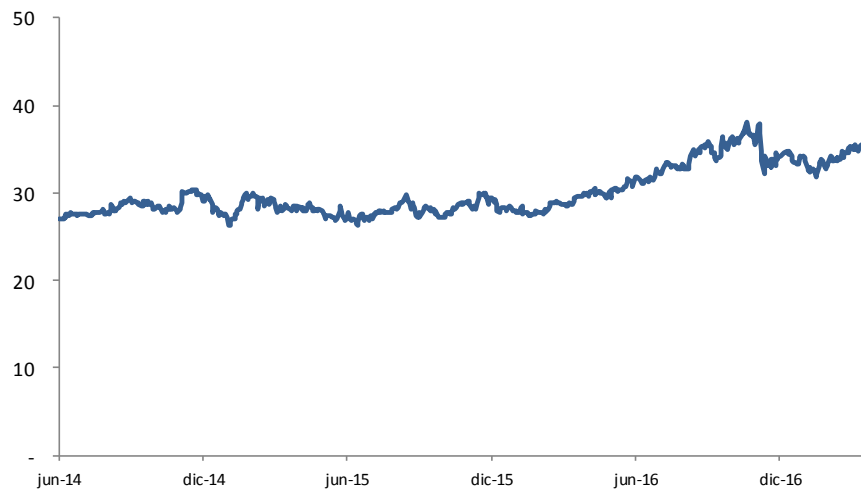
1. Antecedentes

FIBRA UNO - precio ajustado



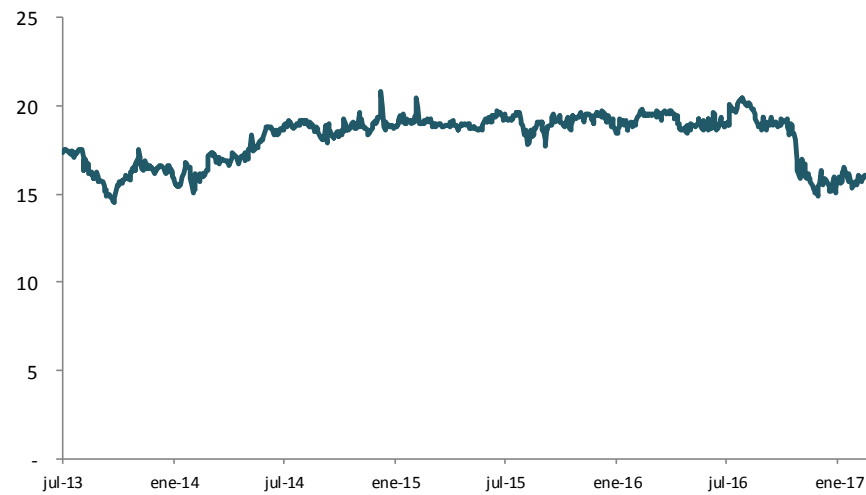
Fuente: Bloomberg

FIBRA PROLOGIS - precio ajustado



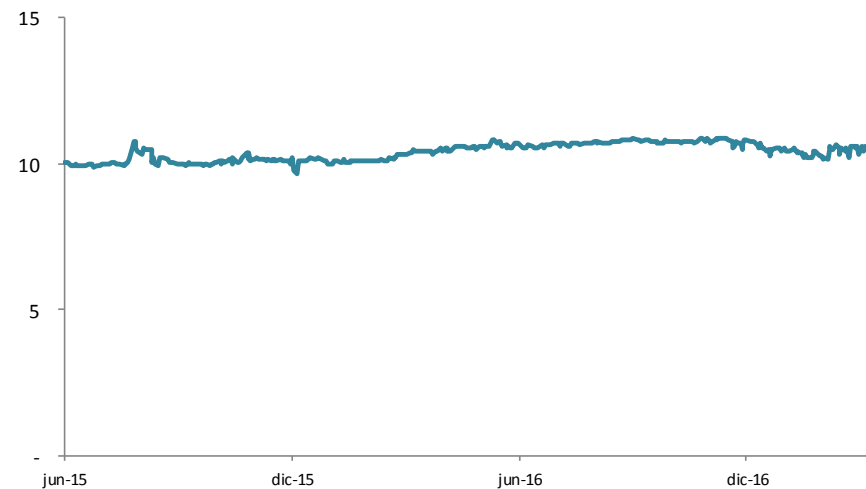
Fuente: Bloomberg

FIBRA SHOP - precio ajustado



Fuente: Bloomberg

FIBRA HD - precio ajustado



Fuente: Bloomberg

FIRBI / FIBRA

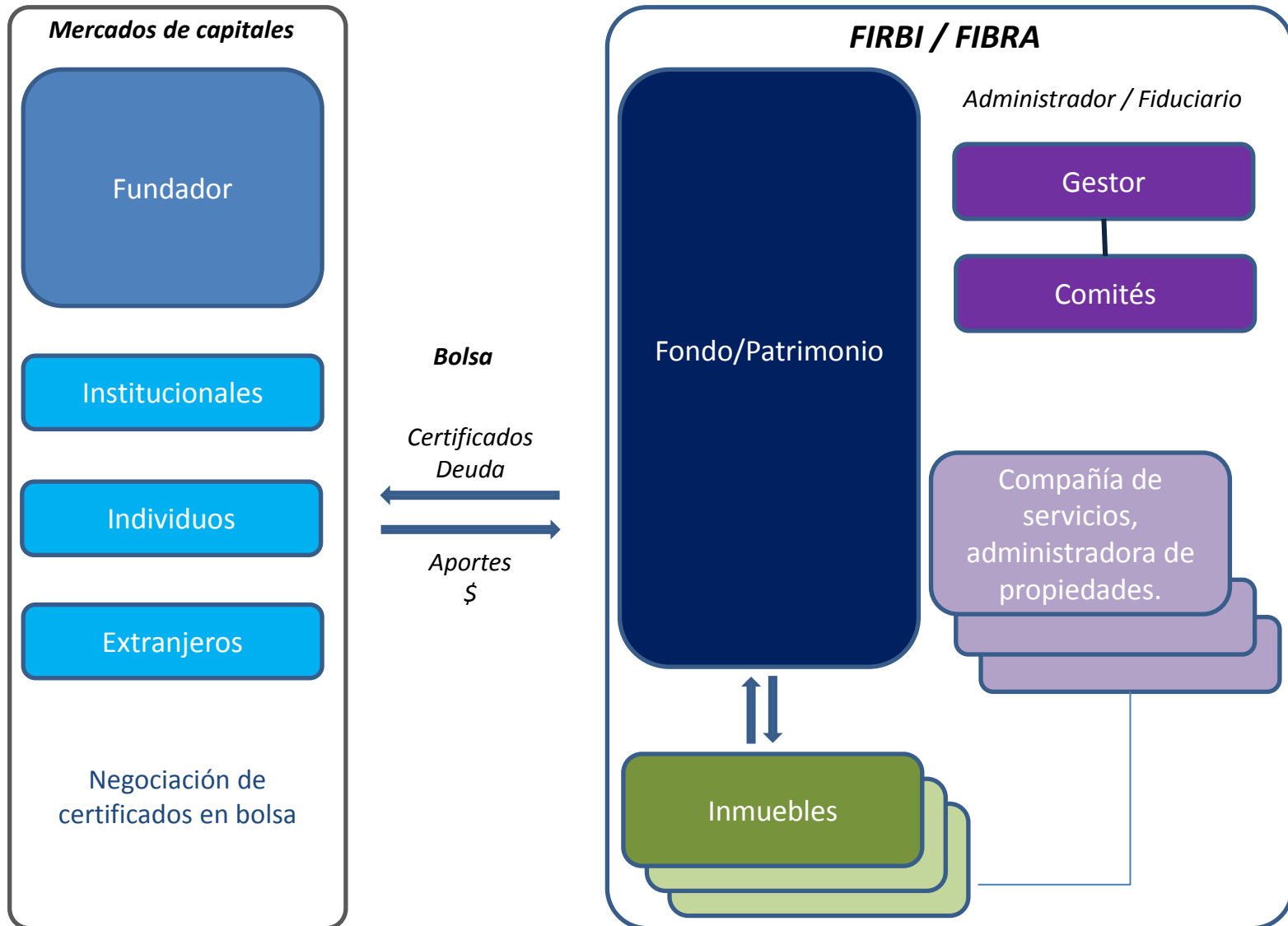
Son instrumentos de financiamiento inmobiliario, los cuales ofrecen rentas regulares y apreciación potencial de capital.

FIRBI: Fondo de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles

FIBRA: Fideicomiso de Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces

- Oferta pública primaria SMV (regulador).
- 70% de los activos para adquisición y construcción de inmuebles para arrendamiento o forma onerosa de sesión de uso.
- 4 años de permanencia de los inmuebles.
- 95% de distribución de las utilidades netas.
- 10 inversionistas no vinculados en la colocación.
- Construcción a cargo de terceros.

3. Funcionamiento de los FIRBI / FIBRA listados en bolsa



Inversionistas

- ✓ Diversificación frente a activos tradicionales, con altos dividendos.
- ✓ Diversificación de inmuebles.
- ✓ Liquidez en bolsa (certificados de participación, bonos).
- ✓ Liquidez con Market Maker.
- ✓ Distribución de resultados.
- ✓ Bueno Gobierno Corporativo.
- ✓ Rendimiento adicional por apreciación de inmueble.
- ✓ Protección frente a inflación a través de arriendos.
- ✓ Acceso al desarrollo de nuevos negocios inmobiliarios.
- ✓ Transparencia.
- ✓ Eficiencia tributaria.
- ✓ Formación de precios.

Empresa

- ✓ Asignación eficiente de recursos para operación y gestión de inmuebles.
- ✓ Diversificación de financiamiento.
- ✓ Control potencial de inmuebles vía administrador o gestor.
- ✓ Gobierno Corporativo.
- ✓ Liquidez de activos.
- ✓ Oportunidades en sucesiones, ciclo de negocios inmobiliarios.
- ✓ Diferimiento de impuesto a la renta.
- ✓ Diferimiento de alcabala (FIRBI).
- ✓ Eficiencia tributaria para entidades jurídicas.

5. Estructura de modelo

	FIRBI	FIBRA
Forma legal	Fondo de Inversión	Fideicomiso de titulización de activos
Norma	Reglamento SMV Fondos de Inversión	Reglamento SMV de procesos de Titulización
Oferta pública	Sí	Sí
Listado	Ideal	Ideal
Restricciones a los inversionistas	Los bienes adquiridos o contruidos por cuenta del fondo para arrendar sólo podrán ser enajenados transcurridos cuatro (4) ejercicios siguientes a aquel en el que fueron adquiridos o en que fue terminada su construcción.	Los bienes adquiridos o contruidos por cuenta del fondo para arrendar sólo podrán ser enajenados transcurridos cuatro (4) ejercicios siguientes a aquel en el que fueron adquiridos o en que fue terminada su construcción.

Fuente: EY

5. Estructura de modelo

	FIRBI	FIBRA
Mínimo de inversionistas	10 no vinculados	10 no vinculados
Actividades calificadas	Adquisición o construcción de bienes inmuebles para arrendamiento u otra forma onerosa de cesión de uso (mín. 70% del patrimonio invertido en activos, resto en cash y otros)	Adquisición o construcción de bienes inmuebles para arrendamiento u otra forma onerosa de cesión de uso (mín. 70% del patrimonio invertido en activos, resto en cash y otros)
Gestor interno/ externo	Ambos	Ambos
Obligatoriedad de la distribución	95% de las utilidades	95% de las utilidades
Tiempo de la distribución	Anual mínimo	Anual mínimo
Prohibición de construir directamente	Sí	Sí

Fuente: EY

5. Estructura del modelo: aspectos tributarios

	FIRBI	FIBRA
Cargos de conversión	Diferimiento de Alcabala	No paga Alcabala
Transparencia tributaria a nivel del REIT	Diferimiento del IR a la ganancia de capital del aporte del fundador	Diferimiento del IR a la ganancia de capital del aporte del fundador (sin retorno)
	Atribución de rentas: Persona Natural al 5% (antes 28%)	Atribución de rentas: Persona natural al 5% (antes 28%)
Otras restricciones	Titulares del aportante y vinculados	Titulares del aportante y vinculados
Exoneración a la ganancia de capital en MCN	Exonerado sólo con presencia bursátil	Exonerado sólo con presencia bursátil
Incentivo Market Making	Exonerado con formador de mercado	Exonerado con formador de mercado

Fuente: EY

- **Resolución SMV N° 029-2014.** Contiene las características iniciales del instrumento como fondo.
- **Decreto Legislativo N° 1188** aprobado en agosto 2015. Contiene incentivo tributario para FIRBI: diferimiento del Impuesto a la Renta al aporte del inmueble y diferimiento del impuesto de Alcabala al FIRBI que compra el inmueble (impuesto municipal).
- **Resolución SMV N° 038-2016**, aprobada en noviembre 2016. Contiene las características del instrumento como fideicomiso de titulización y consideraciones para FIRBIS.
- **Decreto Legislativo N° 1262 y Reglamento**, aprobados en diciembre 2016. Incorpora los certificados de FIBRAS y FIRBIS como instrumentos exonerados del impuesto a la ganancia de capital y no le exige test de tenencia de menos del 10% para acceder a la exoneración, solo contar con cierta liquidez (presencia bursátil).
- **Ley N° 30532**, aprobada en diciembre 2016. Otorga beneficio de diferimiento del impuesto a la renta al aporte de inmuebles en caso de FIBRA y atribución de renta de 5% para persona natural tanto en certificados de FIBRAS como de FIRBIS. **Pendiente: Reglamento**

- ✓ Definición del vehículo por utilizar (fideicomiso o fondo).
- ✓ Tamaño de emisión mínimo.
- ✓ Definición del flotante libre mínimo.
- ✓ Atractivo de los activos “aportables” por el Fundador.
- ✓ Uno o varios Fundadores.
- ✓ Naturaleza de actividades (diversificación / especialización).
- ✓ Uso de fondos “frescos”: adquisiciones, construcción, etc.
- ✓ Papel de inversionistas locales: institucionales en renta variable, renta fija, oportunidad retail.
- ✓ Oportunidad para bancas privadas: certificados en bolsa, bonos, fondos.
- ✓ Manejo Interno y Manejo Externo.
- ✓ Costos de administración.
- ✓ Contratos de gestión, administración y arriendo, y otros roles.
- ✓ Gestión de potenciales conflictos de interés.
- ✓ Restricciones para extranjeros (PFIC, Límites de Inversión).
- ✓ Impacto de la revalorización de activos y la valorización de mercado.
- ✓ Formación de precios y market maker, y liquidez en BVL.
- ✓ Perú Hub

Elementos básicos para desarrollar

FIBRAS y FIRBIS en el Perú

Bolsa de Valores de Lima