

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA  
AZCAPOTZALCO**

Departamento de Economía

Área de Empresas, Finanzas e Innovación

Reporte de Investigación

**Los Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces  
(FIBRAS) en México. Origen, características y situación  
actual.**

**Por  
Mtro. Gerardo García Muñoz**

Proyecto de Investigación

*Economía y Empresa No. 1042*

Línea de Generación y/o Aplicación de Conocimiento

*Empresas Finanzas e Innovación*

Ciudad de México a 11 de septiembre de 2017

Los Fideicomisos de infraestructura y Bienes Raíces (FIBRAS) en México.  
Origen, características y situación actual.<sup>1</sup>

Resumen

En los últimos años los mercados financieros se han hecho cada vez más complejos y sofisticados. La innovación financiera ha originado que surjan nuevos instrumentos financieros con el objetivo de ofrecer cobertura de riesgos y poder diversificar los portafolios de inversión.

Los Fideicomisos de infraestructura y Bienes Raíces (FIBRAS) son instrumentos relativamente nuevos en México, los cuales son equivalentes a los REIT (Real Estate Investment Trust) de Estados Unidos, estos, colocan certificados bursátiles fiduciarios que operan como acciones, ofreciendo rendimientos sobre rentas y ganancias de capital de canastas de inmuebles comerciales, como hoteles y naves industriales.

En el caso de México, el funcionamiento de los Fibras en particular es la renta y administración de sus propiedades de bienes inmuebles que van desde corporativos de oficinas, centros comerciales, hoteles, escuelas, hospitales entre otros, dichos bienes son clasificados en diferentes sectores, industrial, oficinas y comercial.

---

<sup>1</sup> Agradezco la valiosa colaboración de Luis Antonio Flores Márquez, estudiante de la Licenciatura en Economía de la UAM-A.

## **1. Introducción**

El mercado de inversiones es cada vez más complejo, permitiendo a los diferentes agentes diversificar sus activos, e intentado dar una mayor seguridad a los mismos. Los Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces, mejor conocidos como Fibras, son activos que permiten invertir en bienes raíces a través de la Bolsa Mexicana de Valores, por lo tanto es una manera de promover la inversión tanto local como extranjera.

Durante las últimas décadas, México se ha caracterizado por la inversión en bienes raíces desde el aspecto de capital privado a través de fondos de capital. Sin embargo la búsqueda de liquidez y financiamiento en el sector inmobiliario público, se buscó vía las Afores y otros medios como vehículos de financiamiento para el mercado de bienes raíces.

En estos años el gobierno, ha impulsado dicho mercado, con las adecuaciones a su marco regulatorio, desde aspectos fiscales como legales, permitiendo así la participación de capital privado en la economía, sobre todo en la infraestructura inmobiliaria.

En México, los Fideicomisos de inversión en bienes raíces han mostrado fuerte impacto dentro del mercado inmobiliario, tanto para la adquisición, como el desarrollo de gran infraestructura. A partir de 2011, estos nuevos vehículos de inversión han tenido gran auge.

Cabe señalar que el sector inmobiliario en pleno auge derivado de la reforma financiera y fiscal, beneficia no sólo al sector privado y a los grandes inversores, sino también al crecimiento de la economía, al atraer más inversión y grandes flujos de capital extranjero a nuestro país, teniendo frutos que se derivan de la renta de grandes inmuebles, muchas de las veces bajo contratos dolarizados, en los sectores industrial, oficinas y de comercio.

Pero no todo es favorable para este tipo de fideicomisos dado que se enfrentan a grandes riesgos en el mercado de valores; de esta forma, al entrar diversos competidores se genera competencia por las ofertas de deuda emitidas por cada vehículo, y los rendimientos que estos generen para sus tenedores en certificados compiten fuertemente, y por tanto el promedio porcentual tiende a

la baja, es por ello que la diversificación de sus portafolios resulta recomendable.

La columna vertebral del presente trabajo es conocer el desempeño que han tenido algunos de los principales fideicomisos mencionados. Para ello se revisa la evolución del precio de sus certificados, su valor y trayectoria de sus dividendos, derivados de la renta de inmuebles en sus diferentes ramos.

En este sentido, en primer lugar se analiza el origen de este tipo de fideicomiso, el cual se ubica en Estados Unidos, a partir de los Real Estate Investment Trust, llamados REITS, por siglas en inglés. Se revisan también los principales Fibras que hay en México, a partir de sus características, sectores a los que pertenecen y valor de sus activos.

## **2. Desarrollo**

### El origen de los fideicomisos

Se sabe que el término “trust” era ya conocido en la época de la colonia, pero tomó fama en Inglaterra, al hacer negocios de forma personal e individual basados en la “confianza”.

La primera autorización en Estados Unidos para actuar como trust, se otorgó a The Farmes fire Insurance & Loan Company en la ciudad de Nueva York en 1822, a partir de ese año, se crearon corporaciones con poder para administrar trust, es decir; negocios con carácter de confianza.<sup>2</sup> La legislación de los trust en Estados Unidos se origina fundamentalmente en el proyecto de David Dude Field para un código de derecho sustantivo en Nueva York, éste fue rechazado por la legislatura de ese estado a excepción de modificaciones en otros estados como California, Montana North Dakota, y Oklahoma.

En Estados Unidos existió una institución que se llamaba Restatement of Law que en el español quiere decir “expresión de Ley” puede decirse que es una compilación de principios legales sobre determinadas materias bajo la autoridad del Instituto Americano de Derecho establecido en 1923, el objeto era

---

<sup>2</sup> Rodolfo Batiza PRINCIPIOS BASICOS DE FIDEICOMISO Y DE LA ADMINISTRACION FIDUCIARIA Porrúa.

el promover el estudio en materia jurídica y de comercio. Institución que sirvió de base para los aspectos jurídicos en funcionamiento de los trust.

Los REITS en Estados Unidos, a finales de los años 60's mejor conocidos por sus siglas en inglés (Real Estate Investment Trust) son creados por el congreso norteamericano cuyo objetivo era el impulso y desarrollo del mercado inmobiliario.<sup>3</sup> Al principio, los fideicomisos contaban con beneficios fiscales, pero para 1935 la Suprema Corte de Estados Unidos eliminó dichos beneficios generando problemas de financiamiento de éstos mismos. Sin embargo, con la Ley Fiscal de 1960 se les reestableció los beneficios fiscales a los 10 "fideicomisos inmobiliarios" teniendo como consecuencia, el nacimiento de lo que hoy se conoce como REITS. Dicha reforma permitió la inversión en bienes raíces a pequeños inversionistas a través de vehículos de bajo costo, bajo riesgo y con una inversión inicial considerablemente baja.<sup>4</sup>

En el caso de México, la historia de los fideicomisos nos remonta a los años 1900, específicamente en 1905 en los últimos años de gobierno de Porfirio Díaz, con el conocido "Proyecto Limantour". El 21 de noviembre de 1905 el Secretario de Hacienda José Ives Limantour envió al congreso una iniciativa que facultaba al ejecutivo para que expidiera una Ley por cuya virtud podían constituirse en la República Mexicana instituciones comerciales encargadas de desempeñar las funciones de agentes fideicomisarios.<sup>5</sup>

A consecuencia de la Revolución Mexicana, la situación de los bancos era caótica, motivo por el cual el Secretario de Hacienda Arturo J. Pani para escuchar a los banqueros y establecer la normatividad bancaria, convocó a una convención bancaria que tuvo efecto del 2 al 29 de Febrero de 1924 en la Ciudad de México, en el seno de la convención Enrique C. Creel presentó un proyecto sobre "Compañías Bancarias de Fideicomisos y Ahorro". Indicó que la principal de las operaciones que celebran esos bancos y que es característica de las compañías de fideicomisos, consiste en la aceptación de hipotecas, y más que de hipotecas de contratos de fideicomiso de toda clase de propiedades, bonos de compañías, ferrocarriles, etcétera, y que otras

---

<sup>3</sup> Los REITS en Estados Unidos aparecieron como figura de "fideicomiso de confianza" hace poco más de 100 años.

<sup>4</sup> Su Han Chan y Jhon Erickson. Real Estate Investment Trust, Oxford University Press. 2003, p.p. 14-15

<sup>5</sup> <http://mundofiduciario.com/especial-el-fideicomiso-en-mexico-i-parte>

operaciones consisten en recibir en fideicomiso los bienes de las viudas, de los niños huérfanos, y es así como los bienes muebles e inmuebles quedan asegurados y administrados por una institución de crédito y prestigio. Este proyecto tampoco tuvo categoría de Ley y se ha considerado como un antecedente más del llamado histórico “Fideicomiso en México”.

El 30 de Junio de 1926 se promulgó la Ley de Bancos de Fideicomiso publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 17 de Julio de 1926. En esta Ley ya se daba una estructura del fideicomiso mexicano donde resaltaba lo siguiente:

“La institución del fideicomiso es nueva en México y en consecuencia la Ley relativa a dicha institución importa una creación para su funcionamiento o mejor dicho, la legislación de una institución jurídica moderna que en otros países, especialmente en los anglosajones se práctica hace largo tiempo y que ha producido abundantes resultados permitiendo que las operaciones financieras y comerciales se hagan sin los frenos del derecho tradicional”.

Esta Ley legislaba una nueva institución jurídica moderna que ya en otros países se venía practicando con resultados favorables. Esta Ley autorizaba a los bancos del fideicomiso para tener departamentos de ahorros y así satisfacer una necesidad social que ayudaba a elevar la condición económica y un tanto moral de las clases laborales, autorizaba también el establecimiento de departamentos bancarios para descuentos y depósitos.

#### Los Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces, Fibras

En la figura del fideicomiso en especial los de inversión en bienes raíces intervienen tres sujetos: fideicomitente, Institución fiduciaria o fiduciario y fideicomisario.

En cuanto a sus características de operación, el fideicomitente es el dador de derechos, transmisor de propiedad de bienes a una institución fiduciaria para que ésta administre o invierta los bienes en beneficio propio o en beneficio de un tercero, llamado beneficiario, (fideicomisario) y se transmita, al cumplimiento

de un plazo o condición, al fiduciante, al beneficiario o a otra persona, llamado fideicomisario.

El funcionamiento de los Fibras en particular es la renta y administración de sus propiedades de bienes inmuebles que van desde corporativos de oficinas, centros comerciales, hoteles, escuelas, hospitales entre otros, dichos bienes son clasificados en diferentes sectores, industrial, oficinas y comercial.<sup>6</sup>

Los grandes inversionistas toman la decisión de invertir en bienes raíces, asumen una característica especial; dueños y propietarios de forma individual o en sociedad, estos activos se aportan a un fideicomiso sean estos propiedades físicas o créditos hipotecarios, el aportante de bienes inmuebles le permitirá el financiamiento de dichos activos inmobiliarios ya que por otro lado, el fideicomiso que recibe estos activos, hará una oferta mediante la emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios (CBFIs) para distribuirlos entre el público inversionista o inversionista a nivel institucional que compre o adquiera estos certificados. Se entiende que los bienes aportados en este caso activos físicos se debe obtener el avalúo correspondiente de los inmuebles, así también el estado legal que estos guardan, es decir estén libre de gravamen o litigio. El fideicomiso que recibe los bienes debe ser una institución con aspectos relevantes para llevar a cabo su función tales como:

- Tener un historial, que refleje su operación en inmuebles, en bienes raíces de al menos tres años de antigüedad. Esta operación debe ser de manera individual y además contar con sus respectivos certificados de auditoría, respecto de sus estados de resultados y financieros.
- El registro legal y certificación de sus peritos estructurales.
- Debe tener también los dictámenes notariales sobre la situación de los contratos de arrendamientos, principalmente si el riesgo no está diversificado y muestra señal de un riesgo concentrado.
- Contar físicamente y certificados con los avalúos de los inmuebles y todo aspecto legal de los mismos.

---

<sup>6</sup> Para un mejor desempeño se busca diversificar por tipo de inmueble, por localización geográfica o por portafolio de bienes.

- Debe de recibir por parte de los propietarios en sociedad o individual, el despliegue del acuerdo a cual se llegó respecto de la descripción y destino tanto de los fondos como de los activos, escrito por el cual se muestre la firma de cada miembro de la sociedad.
- Una política de apalancamiento donde se muestre las partes relacionadas y el plan de negocio a llevar a cabo.

En la actualidad, en estos nuevos vehículos de inversión la institución fiduciaria que conforma a un Fibra, es una institución bancaria reconocida en el sector financiero mexicano, que cuenta ya con el respaldo institucional para dar certeza y seguridad a los inversores en el ramo, dichas instituciones están reguladas por la Ley de Instituciones de Crédito (LIC).

Se tiene hasta ahora dos sujetos pilares de la estructura de un fideicomiso Fibra, los propietarios (capitalistas) y la institución que administrará los bienes, con la figura de fideicomitente y fiduciaria, respectivamente, una tercer figura del fideicomiso, es el fideicomisario, quien recibirá los beneficios que sean generados, derivados del fideicomiso.<sup>7</sup> Para tener nombre legalmente es indispensable la celebración de un contrato de fideicomiso en donde se establezca; fideicomitente, fiduciaria y fideicomisario, tanto derechos y obligaciones, como lo marca el Capítulo V Secc. Primera del fideicomiso de la LGTOP.

Una vez establecido el fideicomiso con el carácter de Fibra, la fiduciaria dará prioridad a lo siguiente:

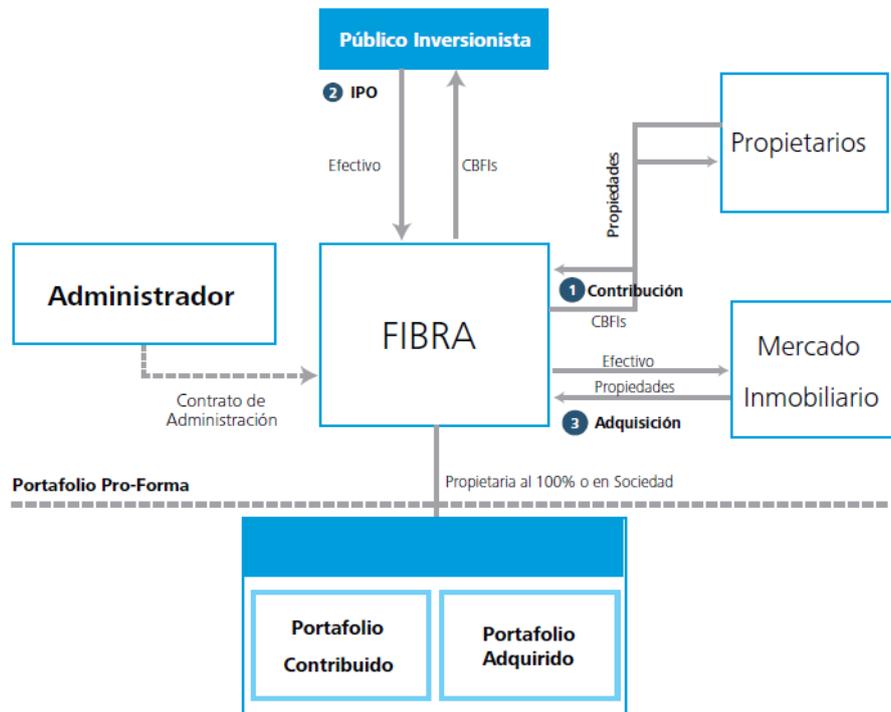
- Emisión de valores que serán respaldados por los activos que han sido entregados por parte del fideicomitente al fiduciario.
- Brindar el respaldo de los bienes fideicomitados, respaldando toda acción en beneficio siempre de su o sus fideicomisarios o tenedores de certificados.
- El fideicomiso opera en base a la emisión de su certificados para ser adquiridos o comprados por sus tenedores esto buscará la captación de flujo de efectivo.

---

<sup>7</sup> Art. 381 LGTOP. Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. En virtud del fideicomiso, el fideicomitente transmite a una institución fiduciaria la propiedad o titularidad de uno o más bienes o derechos según sea el caso para ser destinados a fines lícitos y determinados, encomendando la realización de dichos fines a la propia institución fiduciaria. Consultado 03 Marzo 2016

El siguiente cuadro muestra la estructura de los principales agentes que participan en la operación de un Fibra, así también se puede observar el flujo de efectivo y los Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios CBFIs

Esquema 1  
Estructura y agentes de operación de los Fibras



Fuente: Bolsa Mexicana de Valores. Mayo 2016

Se debe realizar distribuciones a los tenedores de Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios (CBFIs) por lo menos una vez al año de un 95% del valor equivalente del resultado fiscal. La emisión de certificados está destinada a llamar la atención del público interesado en invertir en bienes raíces, lo hacen al comprar estos certificados que les generaran rendimientos a futuro, tomando en cuenta que la renta variable puede tener fluctuaciones incluso negativas, por lo que debe verse como una inversión a mediano y largo plazo, entonces le inyectan dinero líquido al fideicomiso mismo que irá al mercado para la construcción y/o adquisición de bienes raíces.

## Los Fibras en México

Como ya se hizo mención, las Fibras, equivalentes a los REIT (Real Estate Investment Trust) de Estados Unidos, colocan certificados bursátiles fiduciarios que operan como acciones, ofreciendo rendimientos sobre rentas y ganancias de capital de canastas de inmuebles comerciales, como hoteles y naves industriales. Los Fibras son fideicomisos constituidos para promover inversión en infraestructura y bienes raíces cuyo fin primordial es que el fideicomiso tenga la actividad de construir, desarrollar o adquirir bienes inmuebles, los cuales se deben destinar al arrendamiento o a la adquisición del derecho a percibir los ingresos provenientes; así como otorgar financiamiento para esos fines con garantía hipotecaria de los bienes arrendados.

Los retos más importantes estaban en instaurar las reglas para el surgimiento de un gobierno corporativo, definir con claridad las métricas de revelación de información, con lo que tuvo que evolucionar la transparencia en los reportes de información de los emisores ya existentes en bolsa, otro punto fue el de la liquidez que estos vehículos requerirían para seguir siendo atractivos para grandes inversionistas.

El primer fideicomiso de inversión en bienes raíces se inició con un primer intento de crear un fondo, por ahí de 2005, no como Fibra, sino como un fondo de inversión, pero en ese momento aún no estaban listas todas las leyes para que existieran los Fibras, sino hasta 2010 que este primer emisor reúne todo lo necesario para llegar a la Bolsa Mexicana de Valores en 2011.

Fibra Uno sale al mercado público como un nuevo vehículo de inversión para financiamiento, el 18 de Marzo de 2011, este fideicomiso Fibra llevó a cabo su primer oferta pública inicial en la Bolsa Mexicana de Valores, además de una colocación privada en mercados internacionales, convirtiéndose así, en el primer Fibra en México con característica de vehículo de inversión en bienes raíces.

Desde sus inicios, Fibra Uno nace como un Fibra diversificado, debido a que era el primer Fibra en el mercado, y los inversionistas no tenían otra opción para inversión inmobiliaria en diferentes rubros, en especial y con mayor auge, oficinas corporativas, comercial e industrial.

La Bolsa Mexicana de Valores certifica que Fibra Uno Administración, S.A. de C.V. en su carácter de Fideicomitente y Deutsche Bank México, S.A. de C.V., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria, en su carácter de Fiduciario emisor, han llevado a cabo el listado y oferta pública de Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios denominados Fibras.

Las características más relevantes de este primer Fibra en la BMV era en primer lugar el monto de \$ 3,615 mdp, con una participación de inversión del 77% mexicano y el 23% extranjero. Este emisor entró al mercado con 17 propiedades, posteriormente adquiriría un número mayor de bienes inmuebles. En noviembre de ese mismo año celebró un contrato para la adquisición de un portafolio de 22 propiedades con garantía de sus CBFi. Así entonces este primer Fibra transitaría en el mercado con un nuevo enfoque de financiamiento ya que sus certificados serían aceptados por el mercado como moneda de cambio.

Durante más de un año, este primer Fibra opero como único emisor en la Bolsa Mexicana de Valores, al ser una clase de activos del sector inmobiliario dentro de la bolsa, se generó una demanda natural por parte de los inversionistas, ya que durante 2011 y hasta finales de 2012 los inversionistas no tenían opción, es por ello que este primer Fibra tomó crecimiento y una notable importancia para este sector, tanto en la adquisición de inmuebles como en el desarrollo de infraestructura, con una operación estratégica, este fideicomiso desarrollo proyectos en lugares claves de éxito para centros comerciales, y no dejo pasar oportunidad para operar de la misma forma estratégica en la Ciudad de México. Hacia finales de 2011, este primer Fibra contrató dos líneas de crédito de alrededor \$ 3,600 mdp con la finalidad de financiar su crecimiento, para 2012 un año después del debut en bolsa de este único Fibra su portafolio ascendía a un numero de propiedades de 25 comerciales 5 industriales 7 de usos mixtos<sup>8</sup> y 3 de oficinas, ubicados en 11 entidades federativas del país con una tasa de ocupación de alrededor del 92%. Era notable el crecimiento que este fideicomiso mostró en tan poco tiempo.

---

<sup>8</sup> Uso mixto: Un solo inmueble brinda servicios mixtos, tanto de oficinas corporativas y centro comercial y/o hotel

Otros desarrolladores vieron la necesidad de acompañar a este primer Fibra y para finales de 2012, nacen dos grandes Fibras especializadas en el sector hotelero, Fibra Hotel y la tercera enfocada al sector comercial e industrial, Fibra Macquiarie, al cierre de 2012 eran tres participantes en la BMV. Fibra Hotel es un fideicomiso creado principalmente para invertir en hoteles orientados a viajeros de negocios en México y nace el 01 de diciembre de 2012. El tercer Fibra Macquiare, es especializado en oportunidades industriales y comerciales con un enfoque principal en propiedades estabilizadas y generadoras de ingresos. Macquiarie tiene su debut el 14 de diciembre de 2012.

En 2013 se alistan en la bolsa 4 nuevos Fibras: Fibra Inn, Fibra Terrafina, Fibra Shop y Fibra Danhos. El primero de estos, proveniente del grupo Inn, es formado principalmente para adquirir, desarrollar y rentar un amplio grupo de propiedades destinadas al hospedaje, esta marca de cadena hoteleras decide operar como Fibra el 13 de marzo de 2013 buscando un espacio en la bolsa para cotizar sus certificados bursátiles fiduciarios.

Por su parte, Fibra Terrafina se ha especializado en portafolio industrial, en centros de distribución y naves para operaciones de manufactura dedicados principalmente a productos de exportación, su portafolio, sin embargo, abarca desde naves industriales y de logística hasta las afores, almacenes y demás, hace su participación en bolsa, el 21 de marzo de 2013.

Fibra Shop hace su debut en bolsa, el 24 de julio de 2013 con un precio inicial de colocación de 17.50 pesos por certificado, su nombre lo dice todo, Fibras Shop es creado principalmente para adquirir, desarrollar y operar un amplio rango de centros comerciales, buscando un lugar, como el primer y único Fibra especializado en el rubro de centro comerciales, al día de hoy cuenta ya con 17 centros comerciales de alta infraestructura.

En el caso de Fibra Danhos, del grupo desarrollador mexicano Danhos, hace su debut el 9 de octubre de 2013 con un precio inicial por certificado de 26 pesos. La oferta pública inicial, contempló la emisión de 230 millones de CBFi, por un monto de hasta 6,200 millones de pesos.

En ese año 2013, los Fibras toman fama y éxito, el sector inmobiliario en bienes raíces se consolidó debido a la aparición en bolsa de tres grandes

empresas con estas características de inversión en bienes raíces, la notable presencia es debido a la búsqueda de financiamiento para desarrollar y crecer en los sectores con más demanda, industrial comercial y de servicios.

Sería para 2014 que el fideicomiso Fibra Prologis debutará en el mercado el 24 de junio de ese año, colocando 296.7 millones de Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios (CBFIs) a un precio inicial de 27.02 pesos por certificado. La octava Fibra del mercado operó bajo la clave de pizarra "FIBRAPL", con una oferta pública inicial global por 8 mil 11 millones de pesos.

Fibra MTY se constituyó en el año 2014, con el objetivo de adquirir, administrar y desarrollar un portafolio de inmuebles corporativos, con un componente preponderante en oficinas. El 11 de diciembre de 2014, Fibra MTY debutó en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), bajo la clave de pizarra "FMTY-14". 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 líder en el desarrollo de proyectos inmobiliarios. El precio de colocación por cada CBFI fue de 12.00 pesos.

Finalmente, la décima Fibra del mercado, Fibra HD hace su arribo en bolsa el 11 de junio de 2015, colocando en su oferta pública inicial 150 millones 75 mil Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios (CBFIs) a un precio inicial de 10 pesos por acción, con lo cual logró recaudar mil 501 millones de pesos entre inversionistas locales.

El siguiente cuadro, resume el origen de estos 10 vehículos de inversión en bienes raíces, la fecha en la cual debutaron dentro de la Bolsa Mexicana de Valores y el precio inicial por certificado con el cual tuvieron su primera participación dentro del mercado de valores.

**Cuadro 1**  
**Origen de los Fibras dentro de la Bolsa Mexicana de Valores**  
**(Precio inicial unitario por certificado)**

<b>No.</b>	<b>FIBRA</b>	<b>FECHA DEBUT</b>	<b>PRECIO INICIAL DE COLOCACIÓN</b>
1	Fibra Uno	18-mar-11	\$19.50
2	Fibra Hotel	01-dic-12	\$18.50
3	Fibra Macquarie	14-dic-12	\$25.00
4	Fibra Inn	13-mar-13	\$18.50
5	Fibra Terrafina	21-mar-13	\$28.00
6	Fibra Shop	24-jul-13	\$17.50
7	Fibra Danhos	09-oct-13	\$26.00
8	Fibra ProLogis	24-jun-14	\$27.02
9	Fibra Monterrey	10-dic-14	\$12.00
10	Fibra HD	11-jun-15	\$10.00

Fuente: Elaboración propia con base en datos de emisoras

Como se puede deducir, la importancia que tiene el primer fideicomiso de participar en la bolsa es fundamental, ya que inicialmente el valor estimado de los certificados para salir al mercado, era entre 24 y 26 pesos, para los bancos había que llevar a cabo un proceso de educación de los inversionistas y posteriormente un proceso de venta, no solo de una nueva clase de activos Fibra, sino del país y de Fibra Uno en particular.

Cuando se hacía la Oferta Pública Inicial (IPO) del primer fideicomiso, el banco que los acompañó de principio a fin, veía su plan de negocios a 10 años como ambicioso, pero nunca se imaginó el tamaño que hoy alcanzaría.

Cuando finalmente se colocó en bolsa Fibra Uno, en marzo de 2011, el valor de las propiedades que se colocaron inicialmente era de aproximadamente 700 mdd, entre 7,500 y 7,800 mdp y a cinco años de distancia, en este 2016, su valor de mercado se ubica entre 115,000 y 120,000 mdp. aproximadamente. Las cifras son contundentes, y con un crecimiento que ha sido extraordinario.

En primer lugar los Fibras facilitaron el acceso de capitales hacia el negocio inmobiliario, permitiendo que el público inversionista invirtiera en bienes raíces sin ser el dueño de un edificio, de un centro comercial o de una bodega: pueden ser dueños de una acción representados por certificados. De esta forma el capital de los desarrolladores, se puso a disposición de estos recursos frescos del mercado de capitales. También vinculados a la banca, si un desarrollador quería financiar un inmueble lo tenía que dejar en hipoteca y los bancos mexicanos generalmente prestaban solo si ya se tenía terminado el inmueble. El siguiente cuadro presenta el tamaño de las Fibras por metro cuadrado, su valor de activos y las propiedades que al cierre del primer trimestre del año 2016 tienen en sus portafolios.

**Cuadro 2**  
**Tamaño de empresa por superficie de propiedades medido por M<sup>2</sup>**

MARCA	TAMAÑO	FIBRA	PROPIEDADES	VALOR DE ACTIVOS (MDP)	M <sup>2</sup>	SECTORES
	1	Fibra Uno	509	171,300	7,079,000	Comercial Industrial Oficina
	2	Fibra Danhos	11	49,200	422,000	Comercial Oficinas
	3	Fibra Terrafina	209	33,800	2,777,000	Industrial
	4	Fibra Macquarie	291	40,500	3,401,000	Comercial Industrial Oficina
	5	Fibra ProLogis	188	36,500	3,028,000	Industrial
	6	Fibra Shop	17	9,000	471,000	Comercial
	7	Fibra Hotel	62	10,700	x habitación	Hoteles
	8	Fibra Inn	35	8,000	x habitación	Hoteles
	9	Fibra Monterrey	22	4,900	220,000	Comercial Industrial Oficina
	10	Fibra HD	9	1,500	67,000	Comercial Industrial Oficina

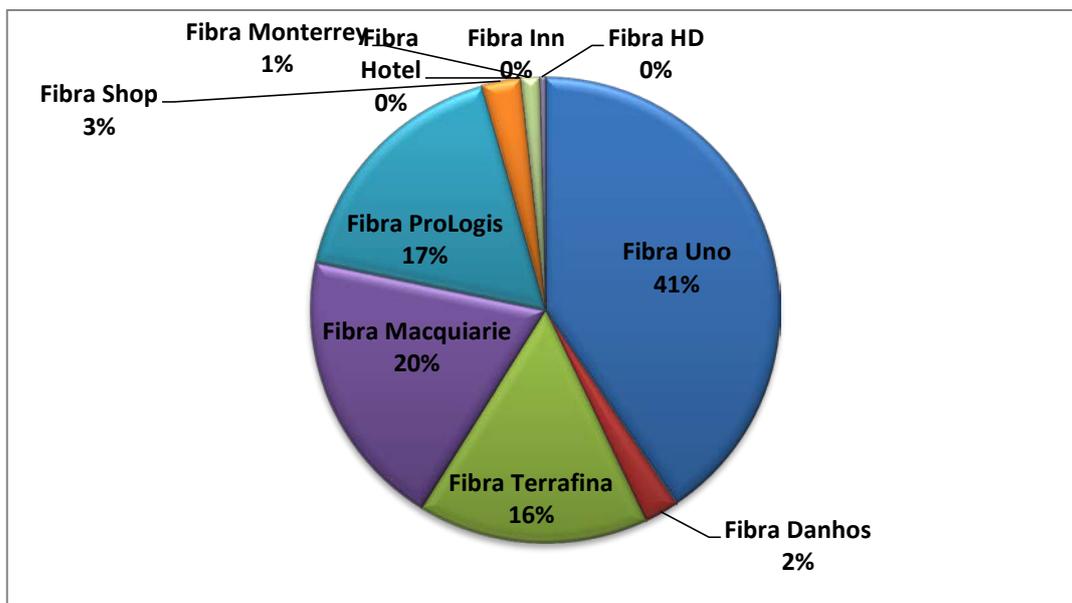
Fuente: Elaboración propia con base a datos de emisoras

Se puede apreciar que algunos fideicomisos presentan un número bajo en propiedades, pero son propiedades de gran tamaño sobre todo si el sector para el cual se desarrolla es industrial, pues tiene la característica de arrendarse como naves industriales o bodegas de gran tamaño.

La superficie por metro cuadrado que representan los Fibras, haciendo a más de 18 mil millones de metros cuadrados, considerando sus inmuebles tanto de construcción como de adquisición.

La gráfica siguiente muestra el tamaño, respecto de sus propiedades físicas medida en metros cuadrados

**Gráfica 1**  
**Tamaño de los Fibras en base a sus propiedades medidas por M<sup>2</sup>**



Fuente: Elaboración propia con base en datos de emisoras.

También se aprecia que Fibra Uno representa más de 40% de tamaño, medido por la superficie en metros cuadrados, seguido de Fibra Macquarie, Terrafina y Prologis, aunque no signifique que por el tamaño que representan en metros cuadrados se posicionen en un la misma línea, para medir su valor dentro del mercado.

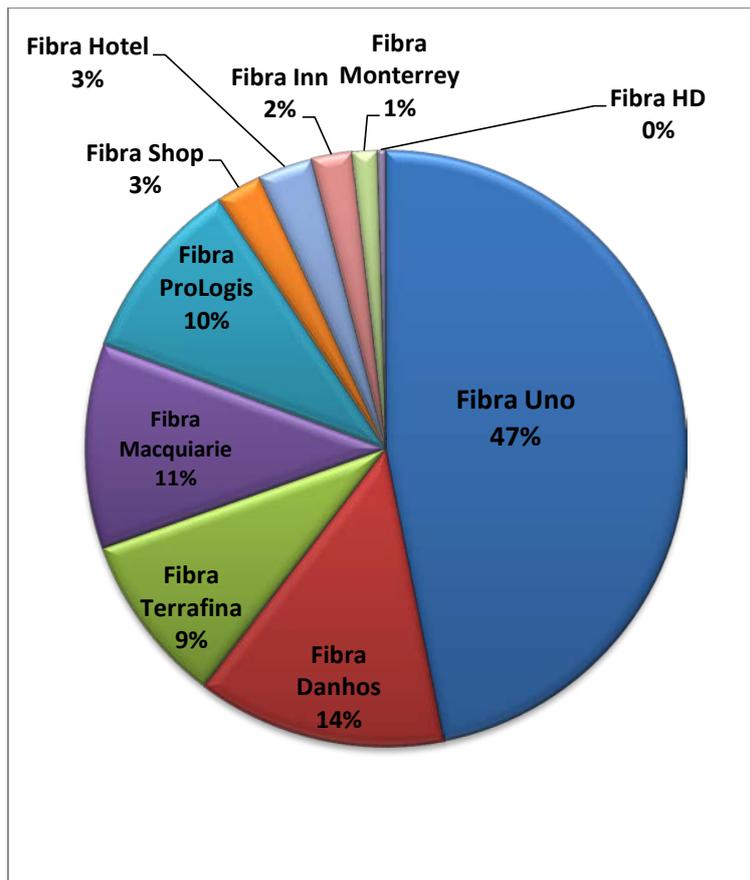
Cabe señalar que el valor que tienen sus certificados representa diferentes aspectos, desde la ubicación del bien raíz, su tamaño, estructura, la confianza

de los inversionistas, los niveles de ocupación, y un aspecto de mayor importancia, el respaldo profesional del Fibra que lo representa.

Si bien Fibra Uno tiene un portafolio de más de 509 propiedades en prácticamente todo el país es también el Fibra con mayor portafolio de propiedades, predominando el sector industrial con promedio de construcción aproximado de 3, 400,700 m<sup>2</sup> seguido del sector comercial con una superficie de m<sup>2</sup> aproximada de 2, 857,000 y oficinas corporativas por 821,600 m<sup>2</sup>. Es por ello y entre otras cosas, que se caracteriza por ser el Fibra con mayor relevancia en el mercado inmobiliario de bienes raíces.

Por otro lado, en la siguiente gráfica se puede observar el tamaño que representan estos fideicomisos medidos a través del valor de sus activos, considerando a Fibra Uno como el mayor fideicomiso del sector inmobiliario con un margen bastante amplio respecto de sus competidores, lo que nos muestra aspectos de monopolio.

**Gráfica 2**  
**Participación porcentual de los Fibras en los activos totales**



Fuente. Elaboración propia con base en datos de emisoras.

### **3. Reflexiones finales**

El mercado de valores se ha vuelto cada vez más sofisticado y complejo. Como resultado de este proceso desde hace años se vienen creando nuevos instrumentos de inversión, sin dejar de dar certidumbre al público inversionista. En este sentido, los Fideicomisos en Infraestructura y Bienes Raíces, Fibras, han brindado confianza al hacer negocios, lo cual es la clave para el crecimiento del mismo mercado de los Fibras, en particular en la regulación por parte de las autoridades financieras.

Se pudo revisar que estos vehículos de inversión, equivalentes a los REIT (real estate investment trust) de Estados Unidos, colocan certificados bursátiles fiduciarios que operan como acciones, ofreciendo rendimientos sobre rentas y ganancias de capital de canastas de inmuebles comerciales, como hoteles y naves industriales.

En la investigación se revisó los diez nuevos vehículos de inversión en la Bolsa Mexicana de Valores para nuestro país, la fecha con la cual inician operaciones en el mercado de valores y el sector en el cual llevan a cabo sus proyectos de desarrollo. También se analizó algunos indicadores básicos como el tamaño por metros cuadrados, valor de sus activos, precio inicial de su oferta pública inicial y el capital recogido en dicha oferta.

Será importante revisar para posteriores trabajos si el análisis no conduce a una situación de estructura de mercado monopólica, las cuales suelen darse con mucha frecuencia en los mercados financieros.

#### 4. Referencias

Rodolfo Batiza Principios Básico de Fideicomiso y de la administración fiduciaria. Editorial Porrúa.

Su Han Chan y Jhon Erickson. Real Estate Investment Trust, Oxford University.

Rodolfo Batiza *El Fideicomiso teoría y práctica* Sexta Edición

Consultas páginas web

<http://www.bmv.com.mx/>

<http://fibra-uno.com/>

<http://www.fibradanhos.com.mx/>

<http://www.fibramacquarie.com/>

<http://www.fibraprologis.com>

<http://www.terrafina.mx>

<http://www.realestatemarket.com.mx/>

<http://www.inmobiliare.com/>