

Promoción de FIBRAS y FIRBIS en el mercado de capitales peruano

Bolsa de Valores de Lima

Agosto 2018



Síguenos en:  /bolsadevalores  @bvlnews  /Bolsa de Valores de Lima  /Bolsa de Valores de Lima

Índice



1. Antecedentes



2. FIBRA / FIRBI



3. Modelo en Perú



4. Sigüientes pasos

1 Antecedentes

1 Antecedentes

- 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.

1.1 Experiencias en otros países

- 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.

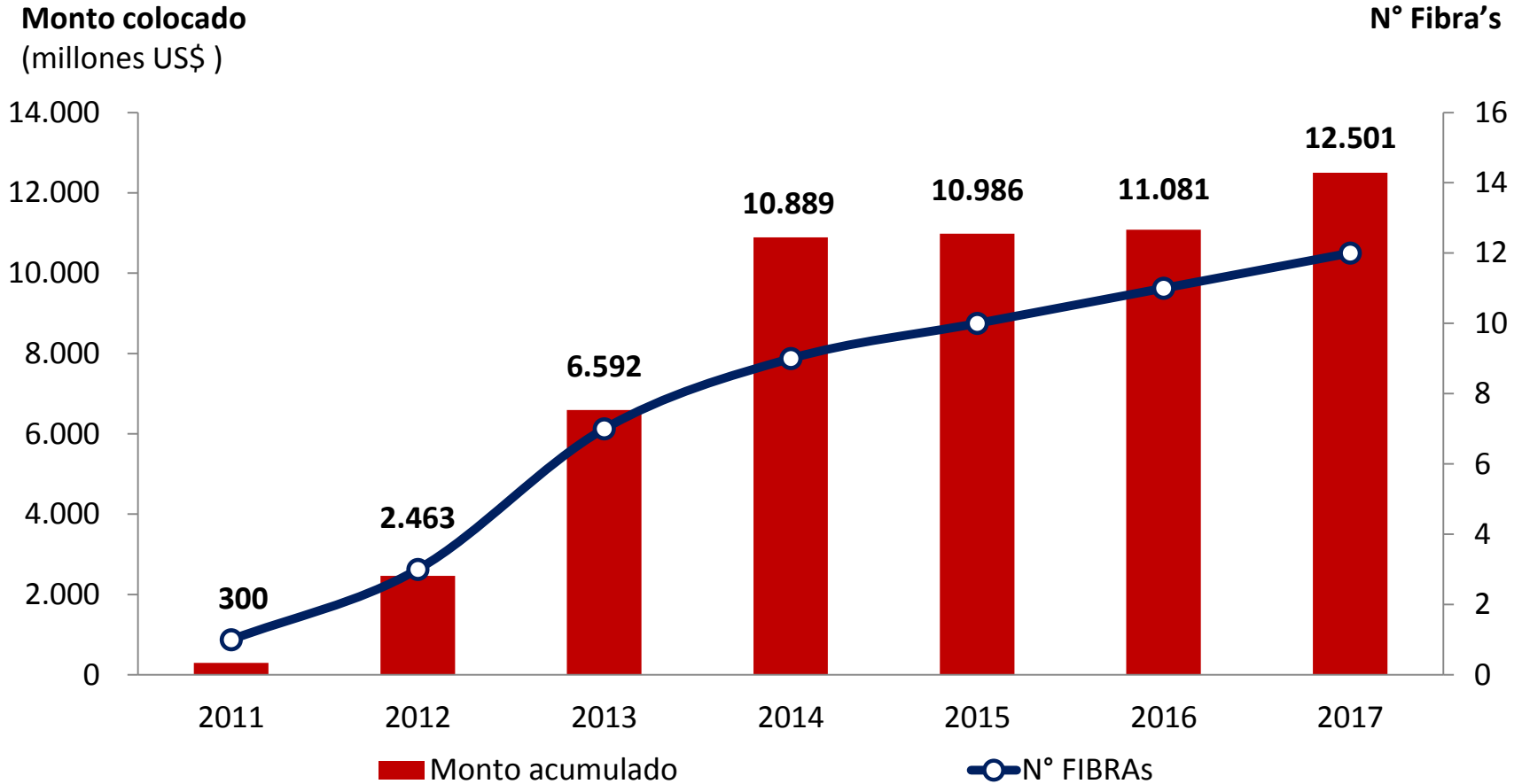
País	Forma
Alemania	Fideicomiso
Australia	Fideicomiso
Bélgica	RREC (real estate company)
Bulgaria	Fideicomiso
Canadá	Fideicomiso
China	Fideicomiso
Emiratos Árabes	Fideicomiso
España	SOCIMI (sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario)
Finlandia	Fideicomiso
Francia	SIIC (Sociedades de inversiones inmobiliarias)
Grecia	Fideicomiso
Holanda	FBI (real estate investment company)
Hong Kong	Fideicomiso
Irlanda	Fideicomiso
Israel	Fideicomiso

País	Forma
Japón	Fideicomiso
Corea del sur	Fideicomiso
Malasia	Fideicomiso
México	Fideicomiso
Nueva Zelanda	Fideicomiso
Pakistán	Fideicomiso
Rumania	Fideicomiso
Singapur	Fideicomiso
Sudáfrica	Fideicomiso
Taiwán	Fideicomiso
Turquía	REIC (real estate investment company)
Uk	Fideicomiso
USA	Fideicomiso
Hungaria	Fideicomiso
India	Fideicomiso
Malasia	Fideicomiso
Italia	SIIQ (listed real estate investment company)

Fuente: PwC - Compare and contrast Worldwide Real Estate Investment Trust (REIT) Regimes – July 2017

1.2 Fibras en México

México: Monto colocado acumulado y N° de FIBRA'



*Actualizado a junio-2018

Fuente: BMV, Bloomberg

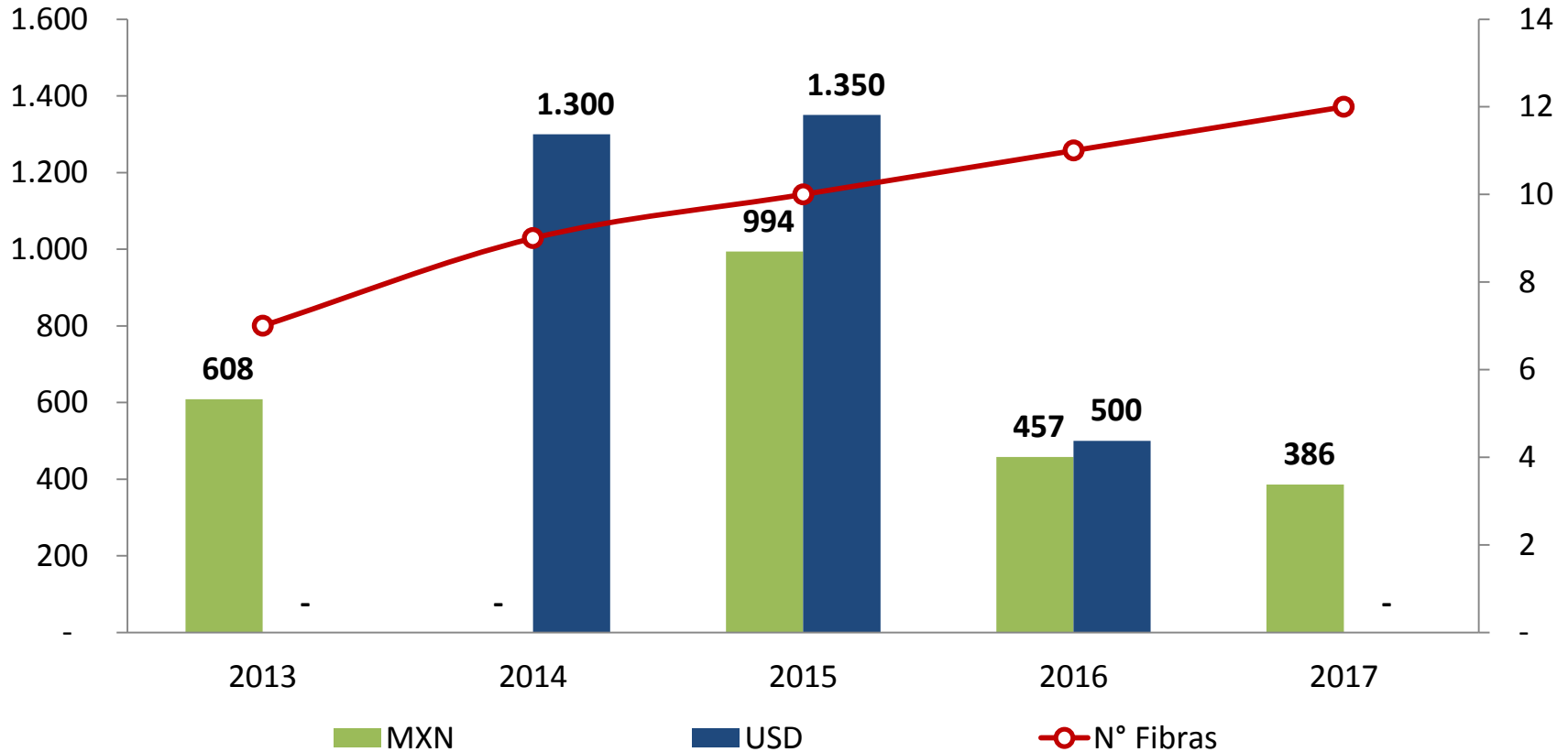
Elaboración: BVL

1.2 Fibras en México

México: Monto emitido en renta fija y N° de Fibras

Monto emitido
(millones)

N° Fibras



Fuente: BMV, Bloomberg

Elaboración: BVL

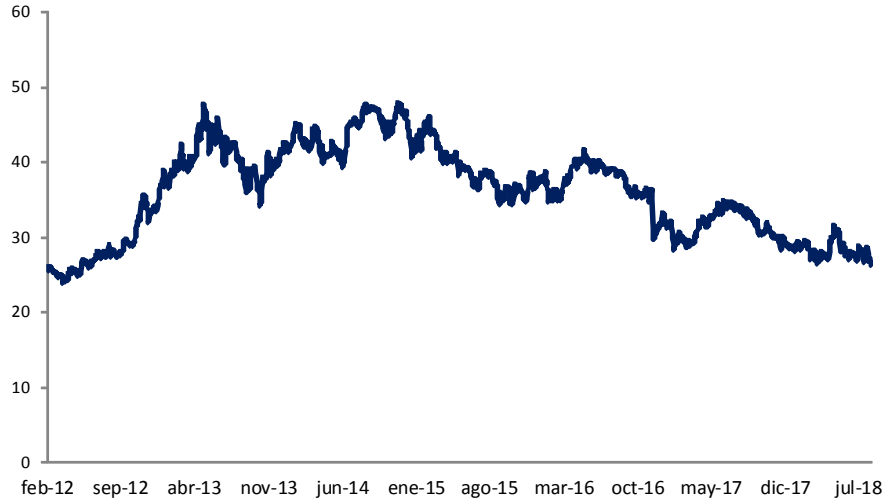
1.2 Fibras en México

Fibra	Ticker	Año de Listado	Market Cap* (US\$ miles de MM.)	Dividend yield (Anualizado)	Portafolio de Propiedades
Fibra uno	FUNO 11	2011	104	2.1%	323 propiedades comerciales, 104 industriales y 88 de oficinas
Fibra Hotel	FIHO 12	2012	11	1.2%	81 hoteles en operación (11,193 cuartos)
Fibra INN	FINN 13	2013	6	8.1%	42 hoteles en operación (7,115 cuartos)
Fibra Terrafina	TERRA 13	2013	23	-	260 propiedades industriales y 11 de reserva territorial
Fibra Shop	FSHOP 13	2013	5	0.8%	18 propiedades comerciales
Fibra Danhos	DANHOS 13	2013	45	3.7%	8 propiedades comerciales, 4 oficinas, 3 proyectos mixtos
Fibra Prologis	FIBRAPL 14	2014	24	1.6%	78 propiedades industriales y 116 comerciales / oficinas
Fibra Macquaire	FIBRAMQ 12	2012	17	-	274 propiedades industriales y 17 propiedades comerciales / de oficinas
Fibra Monterrey	FMTY 14	2014	8	8.7%	25 propiedades industriales, 11 oficinas y 6 propiedades comerciales
Fibra HD	FIBRHD 15	2015	4	0.8%	11 propiedades comerciales, 4 educativas, 1 oficina y 6 industriales
Fibra Plus	FPLUS 16	2016	5	-	5 propiedades comerciales y 4 de oficinas
Fibra Nova	FNOVA 17	2017	422	1.9%	45 propiedades industriales y 36 comerciales / oficinas

*Al 07/08/2018
Fuente: Bloomberg

1.2 Fibras en México

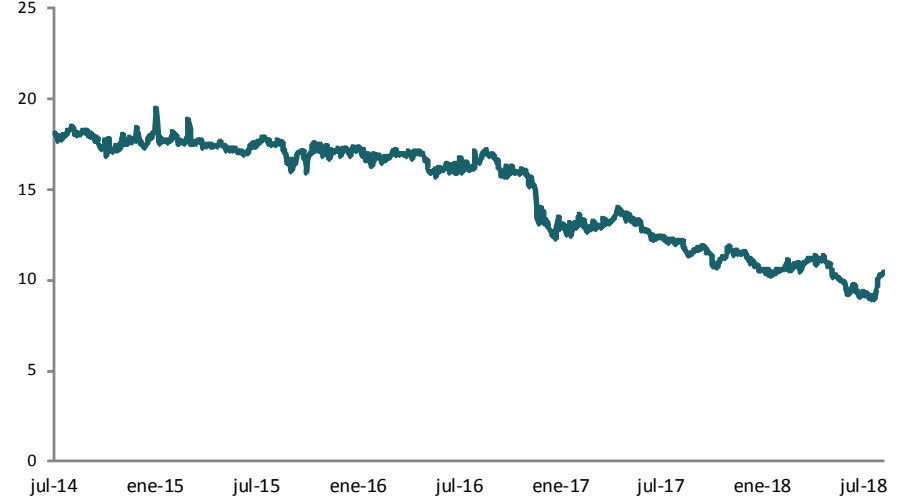
FIBRA UNO - Precio Ajustado (en MXN)



Fuente: Bloomberg

Elaboración: BVL

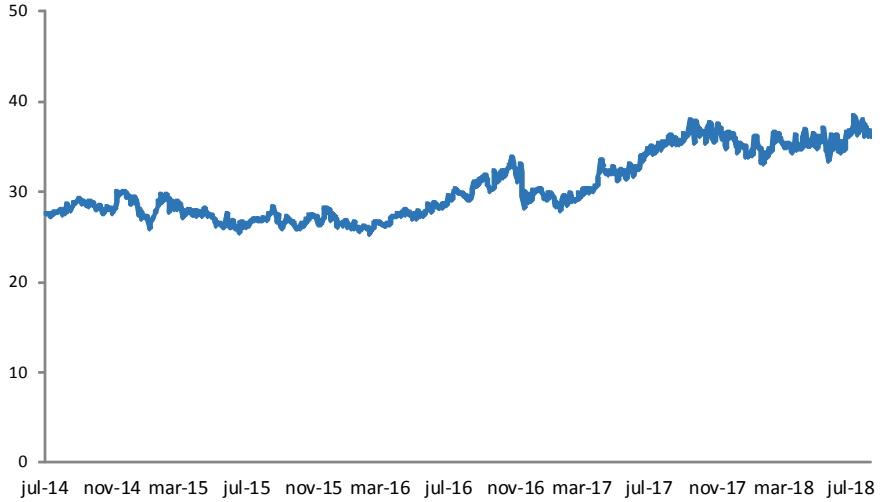
FIBRA SHOP - Precio Ajustado (en MXN)



Fuente: Bloomberg

Elaboración: BVL

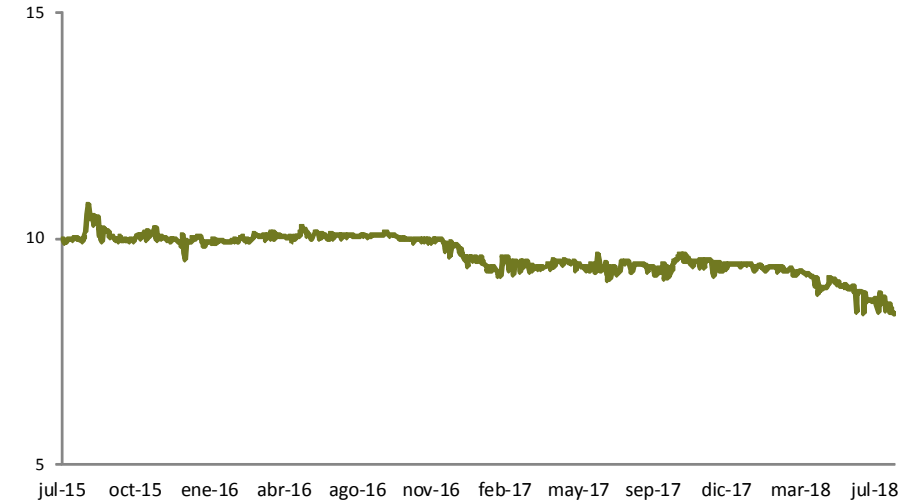
FIBRA PROLOGIS - Precio Ajustado (en MXN)



Fuente: Bloomberg

Elaboración: BVL

FIBRA HD - Precio Ajustado (en MXN)



Fuente: Bloomberg

Elaboración: BVL

2 FIBRA / FIRBI

FIRBI / FIBRA

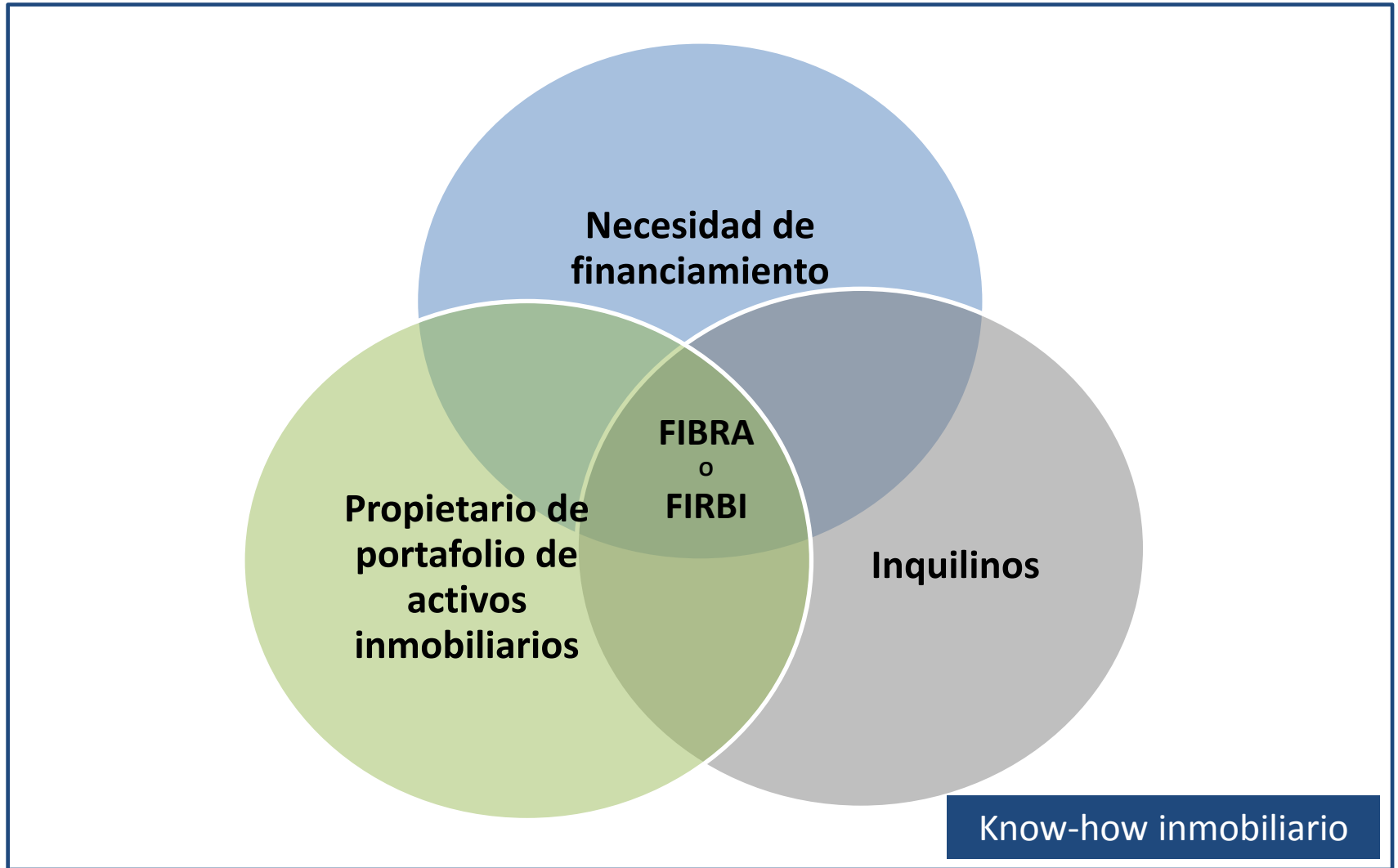
Son empresas inmobiliarias eficiente tributariamente, las cuales ofrecen rentas regulares y apreciación potencial de capital.

FIRBI: Fondo de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles

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

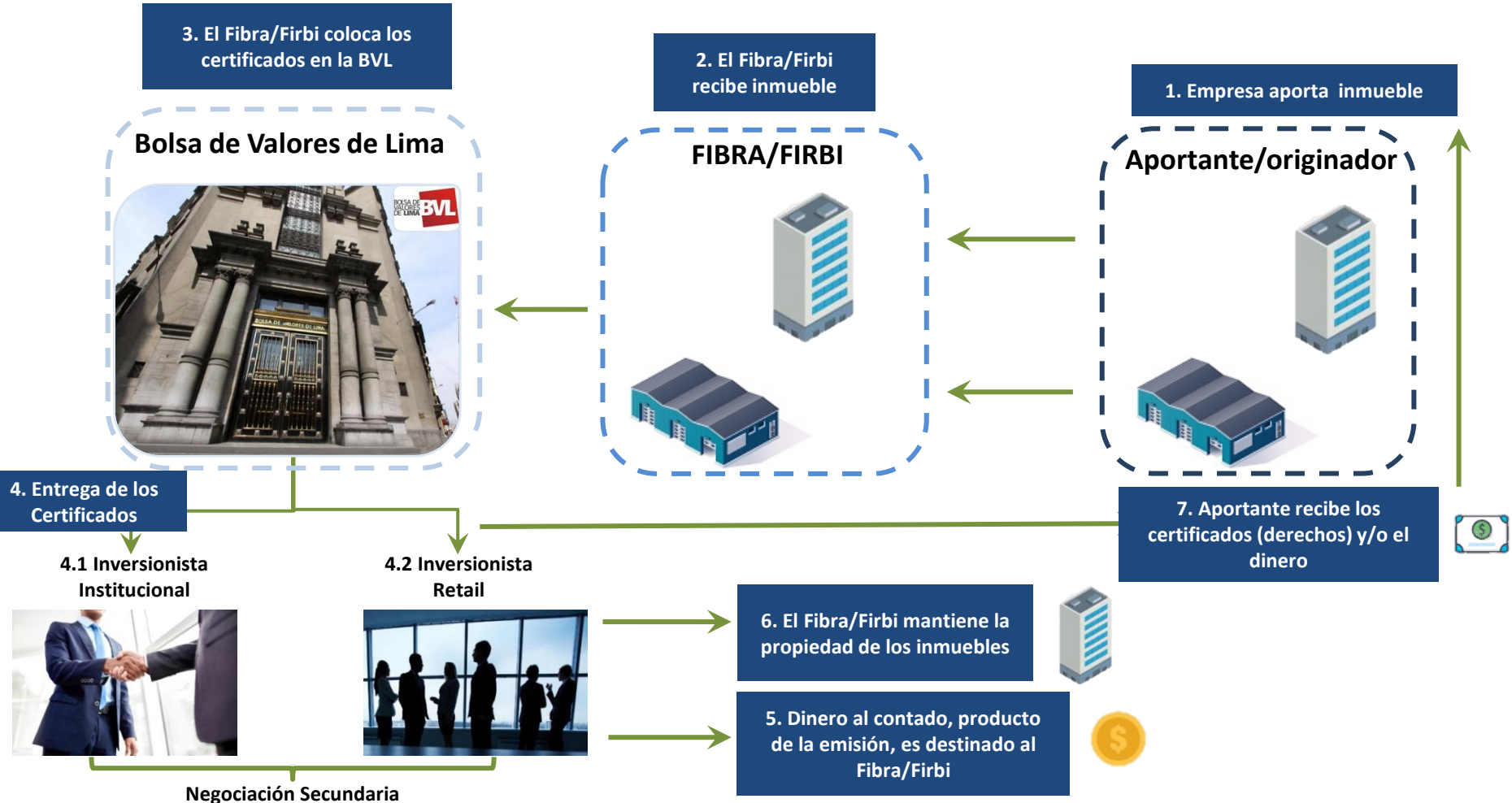
- Oferta pública primaria SMV (regulador).
- 70% de los activos para adquisición y construcción de inmuebles para arrendamiento o forma onerosa de sesión de uso.
- 4 años de permanencia de los inmuebles.
- 95% de distribución de las utilidades netas distribuibles (abril de cada año).
- 10 inversionistas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

2.2 Atributos necesarios para FIBRAR un activo



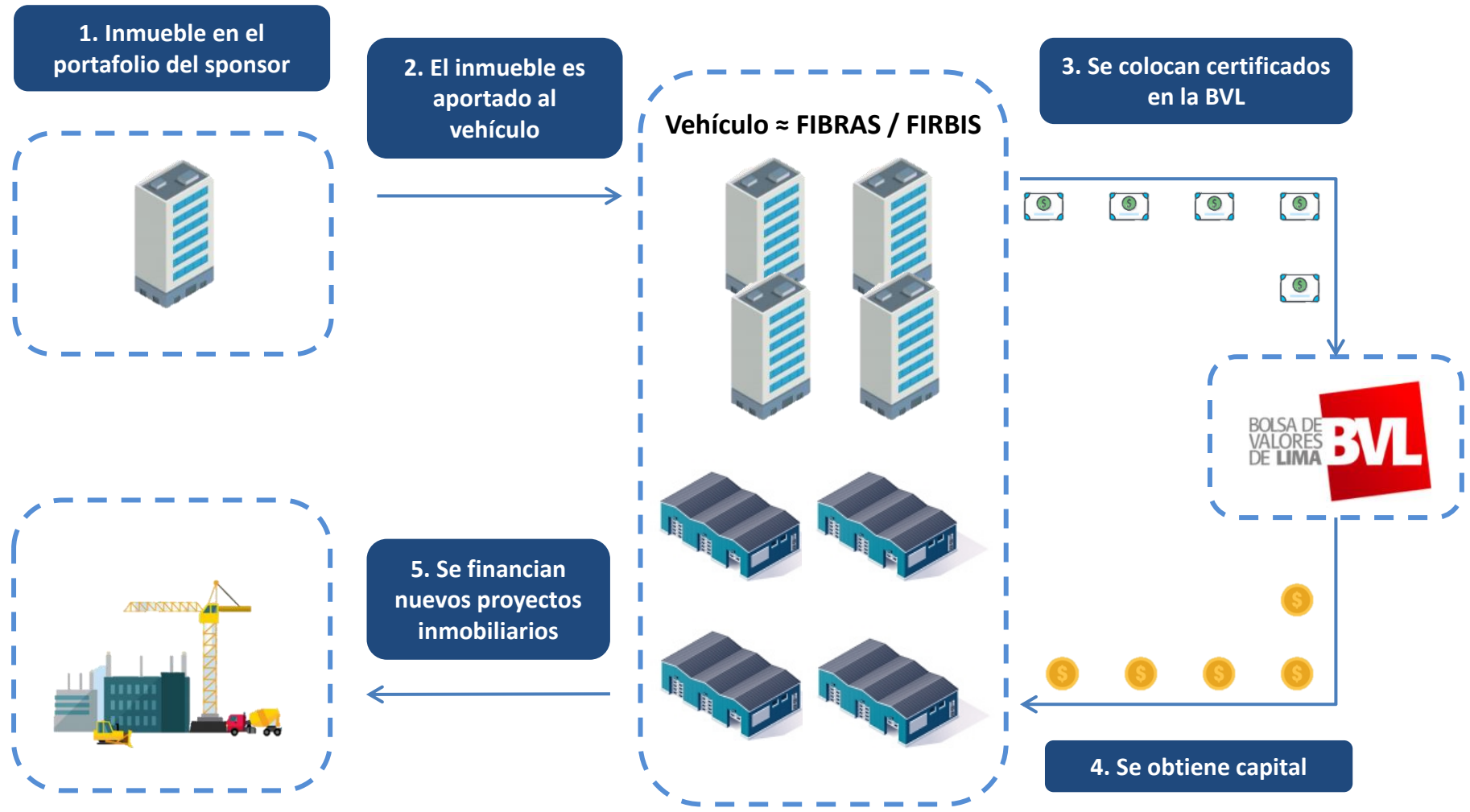
2.3 Esquema de operación de una FIBRA

FIBRA ≈ Fideicomiso
 FIRBI ≈ Fondo (SAFI)

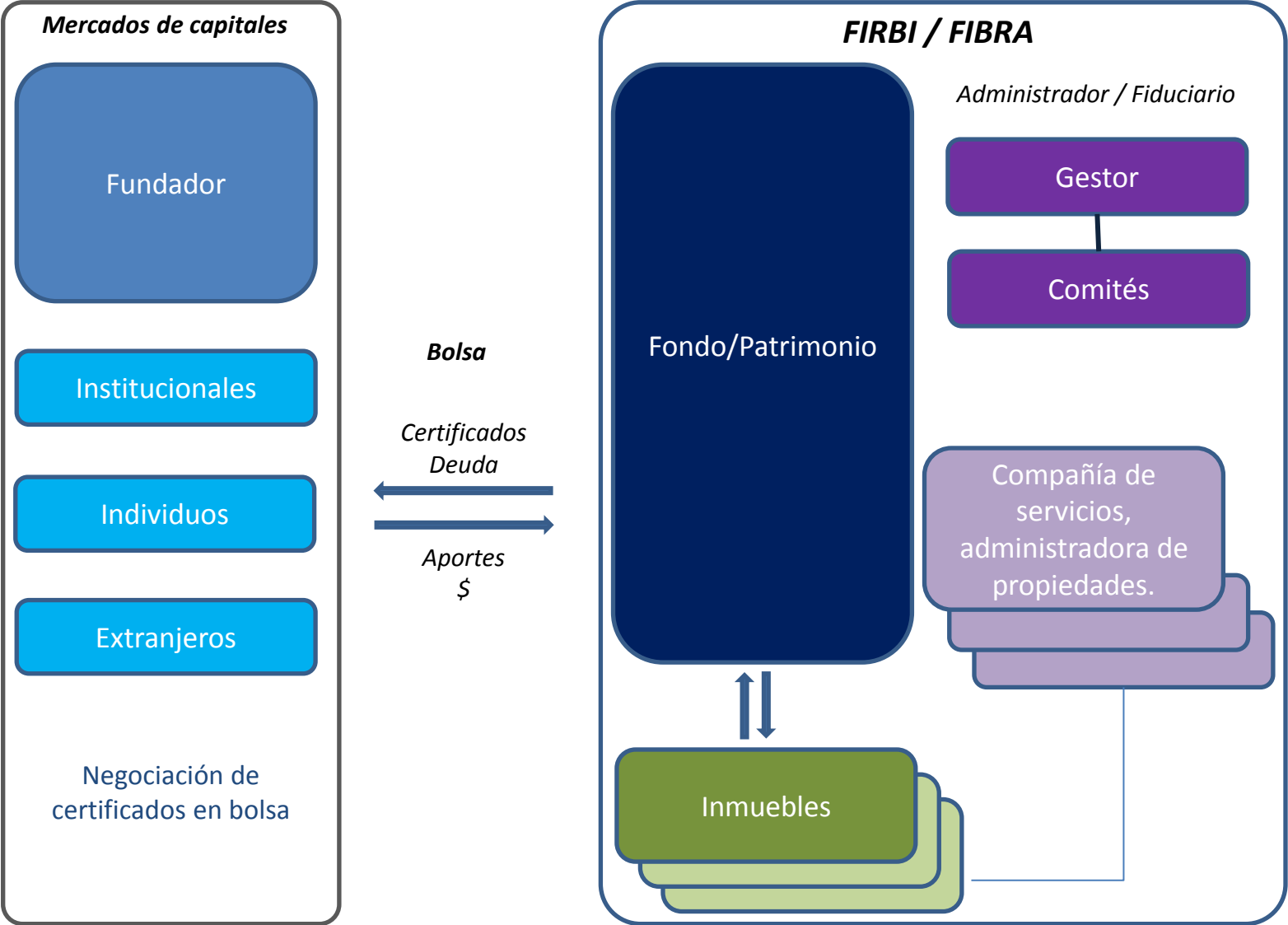


2.4 FIBRA/FIRBI - Mecanismo de levantamiento de capital

Caso de sembrado de aportante: Aportante con portafolio generando proyectos



2.5 Funcionamiento de los FIRBI / FIBRA listados en bolsa



2.6 Beneficios

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.
- ✓ Buen 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.

3. Modelo en Perú

3.1 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 construidos 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 construidos 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.

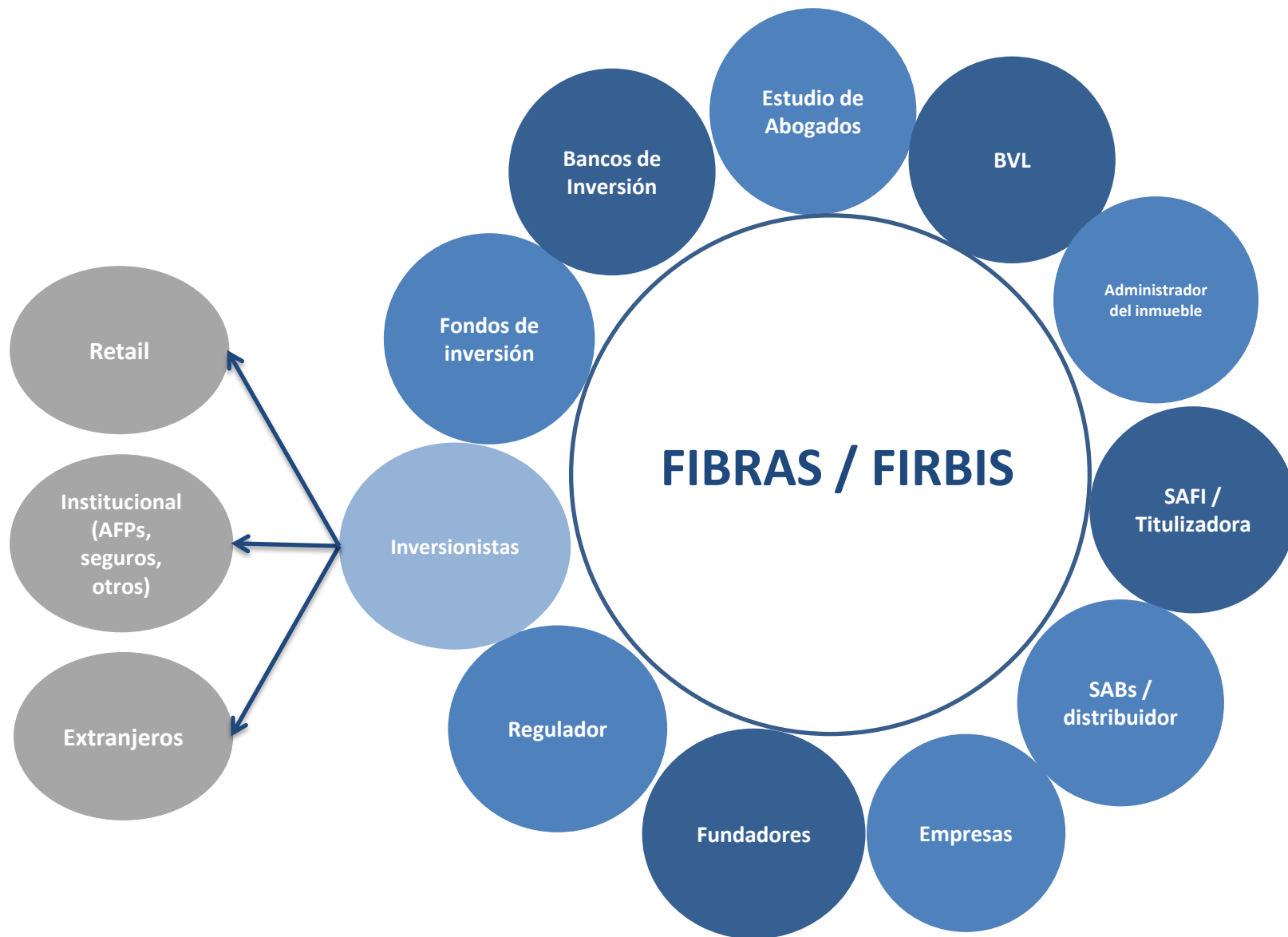
3.1 Estructura de modelo

	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 netas distribuibles	95% de las utilidades netas distribuibles
Tiempo de la distribución	Anual mínimo	Anual mínimo
Prohibición de construir directamente	Sí	Sí

3.2 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

3.3 Construyendo un ecosistema



3.4 Marco Regulatorio

- **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 titulación 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.**
- **Resolución SMV N° 016-2017-SMV/01**, aprobada en abril 2017. Realiza precisiones acerca de la regulación de Firbis y Fibras, entre las principales está que: introduce el concepto de utilidad neta distribuible, precisa la periodicidad y plazo de la distribución del 95% de las utilidades, define el plazo para cumplir el límite de 70% de inversión del patrimonio del FIBRA/FIRBI y regula incumplimiento de ciertos aspectos.
- **Decreto Supremo N° 264-2017-EF**, referido al Reglamento de la Ley N° 30532. Realiza precisiones respecto a: (i) enajenación de los inmuebles transferidos al FIBRA/FIRBI; (ii) retención definitiva del impuesto a la renta aplicable a las rentas del FIBRA o del FIRBI y (iii) del incumplimiento de los requisitos del FIBRA/FIRBI.

3.5 Marco Regulatorio

La Resolución SMV N° 016-2017-SMV/01 aprobada en abril 2017 realiza algunas mejoras al reglamento Fibra y Firbi:

- **Se utiliza el concepto de utilidad neta distribuible:** el cálculo de la utilidad neta distribuible para efectos del pago de los rendimientos se determinará sobre la base de las partidas del Estado de Resultados que implicaron un ingreso o salida de efectivo.
- **Precisión de la periodicidad y plazo de la distribución del 95% de las utilidades:** ahora las distribuciones del 95% pueden ser anuales, trimestrales o mensuales y deben realizarse a más tardar el 30 de abril del ejercicio siguiente a aquel en el que se generó tal utilidad neta distribuible.
- **Definición del plazo para cumplir el límite de 70% de inversión del patrimonio del FIBRA/FIRBI:** hasta doce meses luego de realizada la primera colocación de certificados.
- **Definición del plazo y proceso a seguir en caso de incumplimiento en el límite de 70% para mantenerse como FIBRA/FIRBI:** en caso de incumplir el requisito del 70% durante dos trimestres consecutivos, la sociedad tituladora, en el caso del FIBRA o la sociedad administradora en el caso del FIRBI, deberá informar como Hecho de Importancia que el fideicomiso/fondo dejó de tener la condición de FIBRA/FIRBI. La condición de FIBRA o FIRBI, se podrá recuperar a partir de la presentación de información financiera intermedia en que se acredite el cumplimiento del requisito del 70%.
- **Incumplimientos:** la nueva regulación señala que el incumplimiento de alguno de los requisitos referidos a: (i) distribuir al menos el 95% de la utilidad neta distribuible del ejercicio mínimo una vez al año; (ii) el de no transferir los bienes inmuebles del FIBRA o FIRBI antes de 4 años; y (iii) el que la colocación deba realizarse por oferta pública primaria a un mínimo de 10 inversionista no vinculados entre sí, conllevará a la pérdida inmediata y definitiva de la condición de FIBRA o FIRBI.

4. Siguietes pasos

4 Sigüientes pasos

- ✓ 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 para bancas privadas y el retail: 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.
- ✓ “Sembrado” y Colocación
- ✓ Perú Hub



Las proyecciones, metas, cálculos y toda la información señalada por la Bolsa de Valores de Lima constituyen estimaciones mas no aseveraciones. La información contenida y/o expuesta en esta documentación son estrictamente referenciales y para fines informativos.

La información que contiene toda la información histórica, datos o análisis no debe tomarse como una indicación o garantía de cualquier actuación futura, análisis, pronóstico o predicción. El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros.

Ninguna de la información constituye una oferta de venta o una solicitud de una oferta de compra.