

Compilación de Artículos de Investigación
de la Red Académica Internacional
Diseño y Construcción 2015

Administración y Tecnología para
Arquitectura, Diseño e Ingeniería

Financiamiento inmobiliario. Los fideicomisos de inversión en bienes raíces (FIBRAS).

Dra. Aurora Minna Poó Rubio
Universidad Autónoma Metropolitana
dra.aurora.poo@gmail.com
aurora.po@yahoo.com

Financiamiento inmobiliario. Los fideicomisos de inversión en bienes raíces (FIBRAS).

Dra. Aurora Minna Poó Rubio
Universidad Autónoma Metropolitana
dra.aurora.poo@gmail.com
aurora.po@yahoo.com

Resumen

Los Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRAS) se han implantado en México de manera exitosa como fuente de financiamiento para grandes proyectos inmobiliarios, a la fecha los algunos fideicomisos tienen un portafolio diversificado de propiedades que rentan, administran y cuyos productos las reparten como dividendos a los inversionistas. Bajo el mismo modelo, se han creado FIBRAS que se han centrado en propiedades hoteleras, centros comerciales, edificios de oficinas, entre otras.

El esquema de FIBRAS sigue el modelo de Real Estate Investment Trusts (REITS) que se originó en Estados Unidos desde mediados del siglo pasado, y se difundió en Europa, Asia y Latinoamérica. A la fecha son numerosos países en los que la administración, compra-venta y diversos servicios inmobiliarios se llevan a cabo con este tipo de organización.

En México existen FIBRAS que han tenido un buen desempeño, por lo que los inversionistas se han visto atraídos, y no únicamente los grandes financieros, sino los pequeños también. El modelo, a la fecha ha mostrado bondades tanto para los desarrolladores como para el público inversionista, sin embargo, es importante evaluar a mayor detalle sus ventajas y desventajas como fuentes de financiamiento inmobiliario y como fondos de inversión para el público en general.

Palabras clave

FIBRAS, REITS, inversiones inmobiliarias, financiamiento inmobiliario, bienes raíces

Abstract

Mexican REITS, Real Estate Investment Trusts were created as a financial source for large Real Estate properties, actually, some trusts are owners of diversified properties portfolios that they rent, manage and the products are distributed among the investors as dividend payouts. Under the same model, there are REITS concentrated in one kind of real estate properties as lodging, retail, office buildings, industrial properties among others.

Mexican REITS follow the model of American REITS, they have existed in the United States for more than fifty years and spread in Europe, Asia and Latin America. Now a days, there are many countries around the world that use REITS for all services in real estate, rent and management, buy and sell of assets.

Major investors and small investors too, have been interested in Mexican REITS. The model has been attractive for developers as a fund source and also for the investors. However, it is necessary to evaluate and to research more in the advantages and possible risks of REITS.

Keywords

FIBRAS, REITS, real estate investment, real estate financing, real estate.

Objetivo general

El presente artículo de investigación tiene como objetivo analizar las características de los Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRAS) en México, así como de los Real Estate Investment Trusts (REITS), fondos cuyo esquema funciona en diversos países a nivel mundial, compararlos y estudiar los posibles beneficios y riesgos tanto para los desarrolladores inmobiliarios que los emplean como fuentes de financiamiento, como para el público inversionista.

Objetivo específico

Analizar el modelo de conformación de FIBRAS en México, investigar las que existen en la actualidad y valorar sus resultados a la fecha.

Analizar el modelo de REITS en Estados Unidos, derivado de los Fondos Mutualistas que allá existen y contrastar su desempeño.

Evaluar sus ventajas y desventajas como fuentes de financiamiento inmobiliario y como fondos de inversión para el público en general.

Introducción

Los Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRAS) son propietarios y administradores de un portafolio de inmuebles que generan rentas (residencial, edificios de oficinas, centros comerciales, hoteles, hospitales, etc.). Su objetivo es la libre negociación de valores de bienes raíces en México. Operan en el mercado de capitales¹ por medio de Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios (CBFIs), los cuales son emitidos a través de una oferta pública inicial a los inversionistas (en el mercado primario del Mercado de Capitales) para luego operarse en el mercado secundario (sector dedicado a la compra venta de valores que ya han sido emitidos en una primera oferta pública o privada).

Los CBFIs otorgan al tenedor el derecho de recibir por cada certificado una parte proporcional de los rendimientos generados por el arrendamiento y compraventa de los inmuebles que integran el fideicomiso, así como de las ganancias producto de la plusvalía de los inmuebles. Se busca que las propiedades del fideicomiso estén diversificadas por tipo de inmueble, así como por número, tipo de inquilinos y por localización geográfica. Las propiedades son destinadas al arrendamiento o a la adquisición del derecho de arrendamiento.

Las FIBRAS permiten que cualquier persona a través de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) pueda invertir en grandes propiedades inmobiliarias que se encuentran dentro de cada FIBRA y que actualmente están rentadas y así, obtener un retorno a su inversión.

Están basadas en el modelo de los REITs (Real Estate Investment Trusts) que son instrumentos financieros de inversión en el mercado inmobiliario internacional. En los últimos años, se han vuelto atractivas tanto para el público inversionista, como para desarrolladores y operadores inmobiliarios como una importante fuente de financiamiento.

Los fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (REITS) en Estados Unidos

Los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (Real Estate Investment Trust, REITS por sus siglas en inglés) son empresas propietarias o financieras de bienes raíces productivos, fueron creados bajo el modelo de Fon-

¹ El Mercado de Capitales es aquel en donde se realizan la compra-venta de títulos valor, representativos de activos financieros de empresas y otras unidades económicas como son las acciones, obligaciones y títulos de deuda de largo plazo. Este mercado otorga a los inversionistas la posibilidad de participar como socios (en parte proporcional a lo invertido), en el capital de las mejores empresas de México. En contraparte a las empresas les otorga la posibilidad de colocar parte de su capital entre un gran número de inversionistas, con el objeto de financiar capital de trabajo y/o la expansión de la misma empresa

dos Mutualistas² (*Mutual Funds*), los REITS están diseñados con dos objetivos: Desde el punto de vista de los propietarios, inversionistas y constructores de grandes y complejas propiedades, sirven como instrumento para el desarrollo inmobiliario a través de la participación del público inversionista mediante la figura de fideicomiso y tienen como fin la adquisición o construcción de bienes inmuebles dedicados al arrendamiento o a la adquisición del derecho a percibir ingresos provenientes del arrendamiento, así como otorgar financiamiento con garantía hipotecaria de los inmuebles arrendados. El objetivo para los inversionistas, es ofrecerl ingresos regulares, diversificación en sus inversiones y plusvalía sujeta a las de los bienes raíces. Los REITS usualmente distribuyen los ingresos que causan impuestos como dividendos entre sus accionistas, y a su vez, son ellos los que pagan impuestos sobre dichos dividendos.

En Estados Unidos, los REITS han existido desde hace más de 50 años, fueron legalizados por el Congreso en 1960. Cinco años después, el *Continental Mortgage Investors* fue listado por primera vez en la Bolsa de Valores de Nueva York. Para principios de la década de los 70, importantes inversionistas, George Soros³ entre ellos, se interesaron en los REITS por su alto rendimiento; para entonces una parte de los fondos se utilizaron para financiar los créditos a la vivienda, lo que contribuyó a impulsar el auge inmobiliario en los años siguientes. En 1969 se aprobó la primera legislación, *The Fiscal Investment Institution* en los Países Bajos. El desarrollo de los REITS en Europa propició que el modelo de REITS fuera establecido en muchos países.

Las mayoría de los REITS cotizan en las Bolsas de Valores. También puede haber REITS públicos que no cotizan y REITS privados. Los principales tipos de REITS son REITS de capital (*equity REITS*) y REITS hipotecarios (*morgage REITS*). Los primeros generan ingresos por medio de las rentas que reciben de las propiedades y también los producidos cuando estas, a la larga, son vendidas; los REITS hipotecarias invierten en hipotecas o valores hipotecarios de bienes raíces comerciales o residenciales.

En la actualidad, en Estados Unidos, los REITS están ligados prácticamente con todos los aspectos de la economía del país y son propiedades que incluyen edificios de vivienda, hospitales, centros comerciales, instalaciones industriales, infraestructura, edificios de oficinas, centros de almacenamiento, entre otras. En la Unión Americana, están localizados en todos los estados y generan más de un millón de empleos.

Los REITS de Estados Unidos se ha convertido en modelo que ha sido adoptado por más de 30 países en el mundo, México incluido con la figura de FIBRAS. En Latinoamérica existen esquemas similares, como son los Fondos de Inversión Inmobiliaria de Brasil y los Fideicomisos Financieros Inmobiliarios de Argentina

2 Fondos Mutualistas son un vehículo de inversión conformado por un conjunto de fondos de diversos inversionistas con la finalidad de invertir en valores tales como bonos, instrumentos del mercado de dinero y activos similares. Los Fondos Mutualistas son operados por money managers quienes invierten el capital con el fin de producir ganancias sobre el capital y un ingreso para los inversionistas. Un portafolio de este tipo de fondos, está estructurado y mantenido de acuerdo con lo establecido en so objeto de trabajo.

3 George Soros es un, inversionista financiero y filántropo estadounidense de origen judío húngaro. Es presidente del Soros Fund Management y fundador de Quantum Fund. Nació el 12 de agosto de 1930 en la ciudad de Budapest en Hungría.

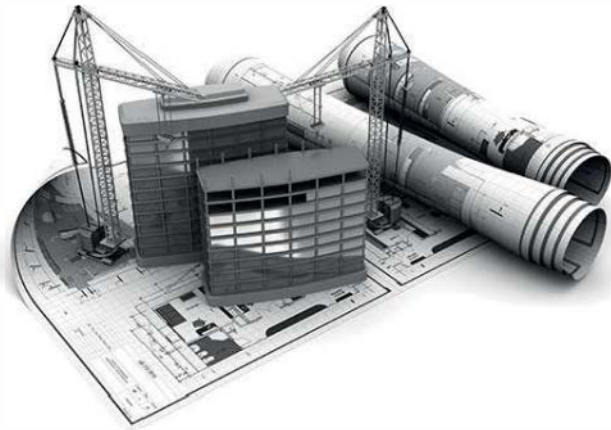


Figura 1. Las FIBRAS como fuente de financiamiento inmobiliario

El desarrollo inmobiliario y las FIBRAS en México

Hasta recientemente, la alternativa de inversión en bienes raíces consistía en comprar un departamento y rentarlo con objeto de tener un bien seguro, se elegía un bien raíz por su solidez y nula volatilidad, en busca de un ingreso que fuese equivalente o superior a un depósito bancario. Este esquema implica el desembolso de una suma considerable de dinero, asumir el riesgo de que el inquilino cumpliera los términos del contrato en cuanto a la renta y que al final del contrato devolviese la propiedad en condiciones aceptables. Esto implica un importante trabajo administrativo de contabilidad y aspectos legales en el mejor de los casos.

El modelo de negocio de una FIBRA es similar. El inversionista, al adquirir un CBFi adquiere una participación en el capital de la FIBRA, equivalente a las acciones de una empresa que cotiza en Bolsa, con derechos corporativos (votos) y económicos (participación en el capital y derecho a los dividendos correspondientes). Este esquema aplica tanto para los grandes inversionistas como para los pequeños.

En 2004 fue la introducción de FIBRAS en México y su régimen fiscal como un medio de inversión, a través de valores emitidos, lo que representa un nuevo tipo de instrumento de inversión para los inversionistas individuales e institucionales. La estructura legal de una FIBRA se deriva de varias reformas aprobadas:

- Provisiones en la ley fiscal mexicana y su regulación,
- Operación, transacción y demás ámbitos de la legislación en México,
- Régimen de inversión de las Administradoras de Fondos para el Retiro, (AFORES) que permiten la inversión en FIBRAS para sus fondos de pensiones y,
- Legislación anual de impuestos emitida por la Secretaría de Hacienda en sus misceláneas fiscales.

La legislación reciente acerca del régimen de inversión para las AFORES ha clasificado a las FIBRAS como instrumentos estructurados. Como resultado, las Sociedades de Inversión Especializada en Fondos de Retiro

(SIEFORES) pueden invertir sus recursos en CBFIs emitidos por las FIBRAS de conformidad con sus limitaciones de inversión (según el criterio que varía en cada SIEFORE), según establece la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR). Adicionalmente, algunos fondos de pensiones mexicanos, en conformidad con el Art. 224 de la Ley de Impuesto Sobre la Renta, pueden invertir hasta el 10% de sus reservas en CBFIs emitidos por las FIBRAS.

Si bien existe mucho interés en las FIBRAS en nuestro país, la realidad es que el modelo de inversión ha llegado tardíamente al país, ya que a diferencia de EUA y de algunos países en América Latina, la inversión en bienes raíces en México es una realidad desde hace años, con la antigua conformación, fuertes inversiones de capital, administración propia y la asunción de todos los riesgos para los inversores que incluyen altas tasas impositivas.

Principales FIBRAS en México.

La primer FIBRA cotizó por primera vez en la Bolsa Mexicana de Valores en 2011, pero fue hasta finales de 2012 y durante el 2013, que dicho modelo de inversión presentó la mayoría de sus colocaciones en el mercado accionario. Considerando todas las colocaciones, en la actualidad el Sector Inmobiliario está representado en la BMV por diez FIBRAS, entre las cuales encontramos a FIBRA DANHOS (Centros Comerciales Premier), FIBRA HOTEL (Hoteles), FIBRA MACQUARIE (complejos Industriales, Comerciales y de Oficinas), FIBRA INN (Hoteles), y FIBRA SHOP (Centros Comerciales), FIBRA UNO (especializado en complejos Industriales, Comerciales y de Oficinas) y TERRAFINA (100% Industrial), entre otras. A pesar de tener una reciente historia en el mercado accionario, las FIBRAS han atraído el interés de los inversionistas nacionales (principalmente Afors), así como de diversos inversionistas internacionales, los cuales si bien han observado un entorno favorable para dicho vehículo de inversión, también evalúan cuales serán los principales retos que enfrentarán en el futuro.

No.	FIBRA	Series	Acciones en el índice
1	DANHOS	13	89,891,977
2	FIBRAHD	15	14,726,593
3	FIBRAMQ	12	648,130,881
4	FIBRAPL	14	162,525,895
5	FIHO	12	174,135,721
6	FINN	13	62,170,457
7	FMTY	14	6,665,148
8	FSHOP	13	179,077,814
9	FUNO	11	405,390,930
10	TERRA	13	460,816,510

Tabla 1. Listado de FIBRAS en la Bolsa Mexicana de Valores

Fuente. Bolsa Mexicana de Valores. Octubre 1 de 2015⁴

Para el presente artículo se investigaron solamente algunas de las FIBRAS, las más relevantes.

⁴ http://www.bmv.com.mx/en/Grupo_BMV/información.especial. Bolsa Mexicana de Valores. S.A.B. de C.V. Consultada el 5 de octubre de 2015

FIBRA DANHOS

Grupo Danhos fue fundado en 1976, es un grupo desarrollador mexicano dedicado al desarrollo, arrendamiento, operación y administración de centros comerciales, oficinas y proyectos de usos mixtos en la zona Metropolitana de la Ciudad de México. Con base en la experiencia en el mercado inmobiliario en México, Grupo Danhos es pionero en el desarrollo de proyectos de usos mixtos y oficinas; han adoptado innovaciones tecnológicas en sus diseños y operaciones, incluyendo fibra óptica, sistemas de seguridad avanzados y servicios operacionales de monitoreo avanzado, entre otros aspectos. Los proyectos han sido diseñados por arquitectos premiados e innovaciones que se han convertido en estándares de la industria en México.

Grupo Danhos ha ejecutado proyectos complejos y con tecnología de avanzada, y aprovecha sus habilidades para identificar y desarrollar propiedades para las que se requieren capacidad o recursos para hacerlo.

Grupo Danhos ha desarrollado alrededor de 1.5 millones de metros cuadrados principalmente de espacios comerciales y de oficinas de calidad premier, incluyendo también algunos proyectos residenciales. Esta cifra se incrementado hasta 2.0 millones de metros cuadrados al concluirse los proyectos de Torre Virreyes y Toreo, lo que significa una tasa de crecimiento anual de 13%.



Figura 2. Torre Virreyes, Oficinas. México DF. FIBRA DANHOS.
*Esta Fotografía y las demás del artículo son de acceso libre en internet

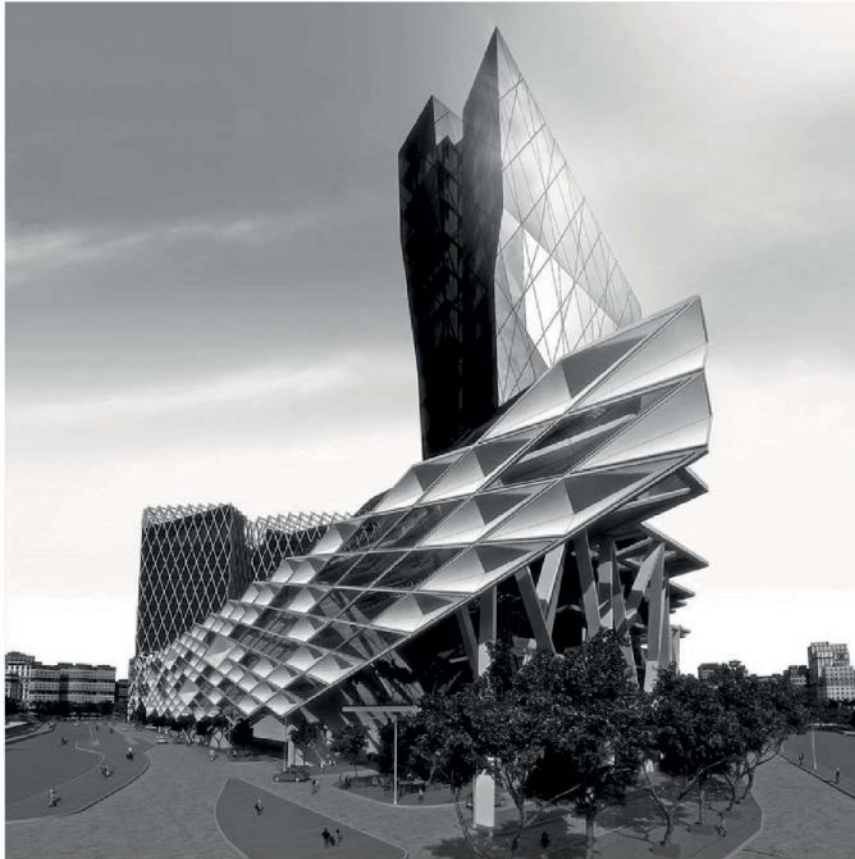


Figura 3. Centro Comercial Toreo, Uso mixto. México DF. FIBRA DANHOS.
* Fotografía de acceso libre en internet.



Figura 4. Torre Esmeralda, Oficinas. México DF. FIBRA DANHOS
Fotografía de acceso libre en internet.

FIBRAHD.

La FIBRA HD es la segunda FIBRA mexicana que fue lanzada al mercado y está internamente administrada. Su desempeño es importante, por la relación que tiene con Colliers International⁵ y por su plan de desarrollo acelerado. A la fecha tiene la intención de adquirir 10 propiedades con valor de \$2,000 millones de pesos, propiedades estabilizadas.

Su portafolio inicial es de 77% de centros comerciales, 3 centros comerciales en Jalisco, Campeche y el Estado de México. Sus operaciones industriales son el 15% en Nogales, Sonora con propiedades para la manufactura. La Universidad del Valle de México (UVM) en Sonora es el 8% restante. Las propiedades son de calidad institucional, clasificadas como clase -B y -A con un mercado objetivo socioeconómico de C+ a B+.

FIBRAHD piensa hacer la primera distribución de dividendos de un trimestre de operación en octubre de 2015, a partir de esa fecha, lo hará mensualmente, alineado al esquema de recepción mensual de rentas.

FIBRA INN

Fibra INN es un fideicomiso mexicano formado primordialmente para adquirir, desarrollar y rentar propiedades hoteleras en México.

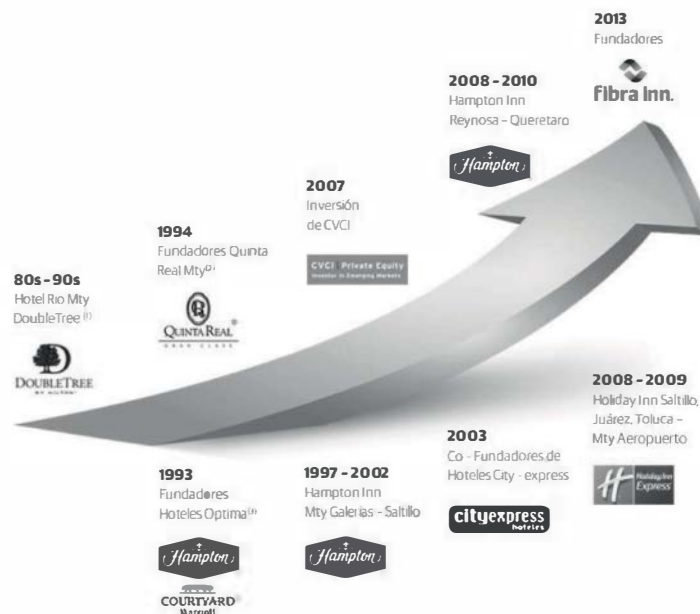


Figura 5. Conjunto de propiedades hoteleras que dieron origen a FIBRA INN

⁵ Colliers International es una empresa de bienes raíces con más de 500 oficinas en 67 países. Provee servicios para los inversionistas, propietarios y ocupantes de las propiedades como corretaje, inversiones y ventas en los mercados de capitales, administración de proyectos y soluciones directamente en las propiedades, administración de las propiedades y de los bienes, consultoría, avalúos y servicios. La empresa ha sido rankeada entre las 100 mejores firmas por la International Association of Outsourcing Professionals, Global Outsourcing por más de 10 años.



Figura 6. Hotel Camino Real, Guanajuato. FIBRA INN.

FIBRA MTY

Es Fideicomiso de Inversión administrado y asesorado internamente cuya estrategia está basada en la adquisición, administración y desarrollo de un portafolio de Inmuebles Corporativos, con un componente preponderante de oficinas.



Figura 7. Plaza Central, Edificio de Oficinas. Monterrey, Nuevo León FIBRA MTY.

Sus cifras relevantes son: Siete propiedades de oficinas con una superficie bruta rentable de 84,452 m², siete propiedades industriales con una superficie bruta rentable de 87,454 m². la tasa de ocupación promedio de más de 96%. con presencia en mercados de Nuevo León, Chihuahua, Sinaloa y Guanajuato.



Figura 8. Oficinas en el Parque. Edificio de Oficinas Monterrey, Nuevo León.
FIBRA MTY.

En mayo cerró la compra del portafolio denominado Catchca que incluye un nuevo centro de distribución y oficinas corporativas de 5,800 m² de área rentable bruta en el área Metropolitana de Monterrey, ocupada al 100% por dos importantes empresas de logística en México, con contratos de 3 a 7 años.

FIBRA SHOP

Es un fideicomiso mexicano creado principalmente para adquirir, desarrollar y operar un amplio rango de centros comerciales en México. Es la primera Fibra en México especializada exclusivamente en centros comerciales. FIBRA SHOP tiene como objetivo principal proporcionar retornos atractivos con riesgo ajustado a largo plazo a los tenedores, mediante distribuciones de efectivo estables y la apreciación de sus bienes inmuebles. La cartera de FIBRA SHOP está integrada al día de hoy por 17 centros comerciales de alta calidad, ubicados en 12 estados de México y el Distrito Federal. Estos centros comerciales suman más de 486,000 m² de superficie rentable en tres diferentes formatos, Súper Regional, Regional y Centro Urbano.

FIBRA SHOP está formado por un grupo de tres socios aportadores, *Grupo Cayón*, *Central de Arquitectura* y *Grupo Frel*, cada uno aporta una experiencia complementaria en adquisición, desarrollo, diseño, construcción, comercialización y administración de propiedades de bienes raíces. Los socios aportan el conocimiento del mercado local y el contacto con empresas nacionales destacadas y minoristas internacionales.



Figura 9. Centro Comercial Plaza Cibeles. Irapuato, Guanajuato. Nivel Super Regional. FIBRA SHOP.



Figura 10. Urban Center Jurica. Querétaro, Querétaro. Nivel Super Regional. FIBRA SHOP.

Su expertise es en desarrollo, operación y comercialización de centros comerciales con experiencia de más de 80 años en el sector inmobiliario.

FIBRA UNO

FIBRA UNO (FUNO), el fideicomiso de inversión en bienes raíces más antiguo de México, comenzó operaciones en marzo de 2011. a través de una oferta pública en la BMV y de una oferta privada en Estados Unidos de América y en otros mercados en el extranjero.



Figura 11. Centro Bancomer, Santa Fe, México DF. FIBRA UNO

Fue el más activo en términos de adquisiciones durante el primer trimestre de 2015. Durante este periodo anunció cuatro operaciones que representan en conjunto una inversión de 386 millones de dólares (mdd), la adquisición del portafolio Florida, que consiste en un edificio de oficinas en la Ciudad de México por 43.7 millones de dólares (mdd), así como el portafolio Oregon, integrado por tres centros comerciales, por 89.5 mdd.



Figura 12. Edificio corporativo. Bosques de las Lomas, México DF. FIBRA UNO

También se propone adquirir el portafolio Utah, que consiste en un complejo de oficinas ubicado en el corredor Reforma-Lomas, por 67.9 mdd, así como el proyecto Mitikah por 185 mdd, donde buscará construir el centro comercial más grande de México, de las dimensiones de Santa Fe, que actualmente es el de mayor tamaño, que se complementará con Centro Bancomer, también propiedad del fideicomiso.

Resultados

Las FIBRAS, como instrumento de inversión tienen beneficios como la posibilidad de que personas que son pequeños inversionistas inviertan en grandes propiedades, que se diversifique el riesgo, con pagos periódicos de un resultado fiscal neto de los ingresos derivados de los arrendamientos y la posibilidad de ganancias adicionales al capital con un tratamiento fiscal poco gravoso.

Otra de las virtudes que hacen atractiva la inversión en FIBRAS es el hecho de que se encuentran obligados a distribuir al menos 95% de sus utilidades de manera anual, incentivando a su vez que estos fondos sean sistemáticamente regresados al mercado para continuar con su crecimiento.

Las FIBRAS mexicanas han tenido buen desempeño en el mercado extranjero, lo que ha sido señal de confianza sobre la percepción de la sana macroeconomía del país, como en la estabilidad del mercado inmobiliario nacional, prueba de ello es que tanto en FIBRA Uno como en FIBRA Macquarie la mayor parte de la colocación se realizó en el extranjero. Igualmente, los Fondos de Pensiones y de Jubilación extranjeros, interesados inversionistas, están exentos del pago del Impuesto Sobre la Renta.

Conclusiones

La comparación entre los REITS y las FIBRAS ofrece una herramienta de análisis para conocer la valuación actual de dichos instrumentos, identificar los niveles de endeudamiento, así como diversos indicadores de rentabilidad, entre otros aspectos, tanto para los desarrolladores como medio de obtención de fondos para los bienes raíces que compran, construyen y/o administran, así como para los inversionistas, para decidir si son los instrumentos adecuados según el rendimiento y grado de riesgo-seguridad deseado.

Es fundamental considerar las asimetrías entre ambos instrumentos, debido a que el sector inmobiliario en EUA presenta un desarrollo de más de cincuenta años en la economía más grande del mundo (una cuarta parte del Producto Interno Bruto PIB nominal mundial), mientras que en México a la fecha, las FIBRAS forman parte de un mercado joven en una economía de menor tamaño.

Aunque en los 3 últimos años, el PIB en México ha presentado un moderado crecimiento promedio de 2.8%, dicho crecimiento podría ser superior en los próximos años, debido a las Reformas Estructurales y al Programa Nacional de Infraestructura 2014-2018 (una inversión 132.9% superior respecto a 2007-2012), lo cual podría proporcionar un impulso adicional al PIB de 1.5% anual adicional. Independientemente del crecimiento estimado, el cual podría beneficiar a las Fibras, hay un potencial de crecimiento en el Sector Inmobiliario, principalmente a nivel Industrial, Comercial y de Oficinas.

En el sector Industrial, se presenta un escenario de crecimiento bueno en cuanto a nivel de rentas aunque en la actualidad existe un rezago en dichos precios, de hecho, la renta promedio del sector de \$6.2 (dólares/m²), resulta 46.8% inferior respecto al promedio de Latinoamérica. Adicionalmente, hay factores como la proximidad y estrecha relación comercial con EUA y el dinamismo de diversas industrias en el país (principalmente la automotriz, aeroespacial y las especializadas en logística) fortalecerán su crecimiento. Dicho

sector se encuentra geográficamente diversificado, ya que en la zona del Norte se ubican las manufacturas y en la zona del Centro la logística. Los principales centros Industriales son: Monterrey, Cd. de México, Juárez, Tijuana, Reynosa, Mexicali y Querétaro, aunque para los próximos años presentarán el mayor crecimiento los Estados de Querétaro, Aguascalientes, Monterrey, así como Tijuana y Ciudad Juárez.

Bibliografía

¿Cómo y por qué invertir en FIBRAS? Revista Inversiones. Periódico Reforma. Agosto 2014.

Duarte, Pablo E. Bienes Raíces en México. *Más allá de las tasas. Los factores detrás del bajo rendimiento de las FIBRAS en 2015.* Análisis Actinver. México

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, México.

Ley de Impuesto Sobre la Renta, México.

Vértiz, Álvaro. Las FIBRAS, gigantes inmobiliarios. CNN Expansión. México 2015.

Vértiz, Álvaro. Los Fideicomisos son un jugador clave en la inversión en bienes inmuebles. CNN Expansión. México 2015.

Páginas de Internet

www.investopedia.com/articulos/investment/092215. Horton, Melissa. *Top Five Real Estate Funds*. Consultada el 3 de septiembre 2015

http://www.tmsourcing.com/adm_imagenes/ICONOS. *Mundo Financiero*. Revista Electrónica. septiembre 2015. Consultada el 2 de octubre de 2015.

Pigeon S. Jorge. *Las FIBRAS en el Mercado de Valores en México*. <http://www.realestatemarket.com.mx/articulos/capital-markets/11687>. accesada el 21 de agosto de 2015.

Solano Pérez, Roberto. <http://www.mundofiduciario.com/mexico>. Una visión completa sobre las FIBRAS. Revista Mundo Financiero. Revista Electrónica. Consultada el 21 de agosto de 2015.

<http://www.bmv.org>. *Constituents Review. Oficial Numbers of Shares*. October 2015. Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. de C.V. Informes. Consultada el 28 agosto 2015.

www.investopedia.com/articulos/investment/092215. *Breaking down Real Estate Investment Trust - REIT*. Consultada el 3 de septiembre 2015

Acerca de los autores

Dra. Aurora Minna Poó Rubio

La Dra. Aurora Poó Rubio estudió la licenciatura en Arquitectura en la Universidad Nacional Autónoma de México. Posteriormente cursó la Maestría en Administración de Empresas con Especialidad en Negocios Internacionales en el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey, Campus Estado de México. Estudio Doctorado en Administración, Planeación Estratégica en la Universidad La Salle, México.

Actualmente es Profesora Investigadora de tiempo completo de la División de Ciencias y Artes para el Diseño de la Universidad Autónoma Metropolitana, México