

Quantit

CKD's Reporte del primer trimestre de 2016



“La participación actual del sector de Bienes Raíces es del **33.0%**, el sector Infraestructura **27.6%** y el sector Industrial y de Servicios **39.2%**, dominando el sector industrial y de servicios en la inversión total de estos instrumentos.”

Alfredo Font
Director General
de PiP Latam

Situación Actual

El monto en circulación es de MXN\$95,158 millones al 30 de junio del 2016, hasta esta fecha se han invertido MXN\$86,930 millones en Cecades (CKD's) a través de 60 emisiones.

Actualmente hay 18 CKD's que están en trámite de inscripción, de los cuales en el próximo semestre se espera que salgan cuatro o cinco más. En el primer semestre se ha detenido la emisión de nuevos CKD's, sólo el CKD de BALAMCK se colocó en marzo de este año, bajo la modalidad de llamadas de capital con un monto máximo de la emisión por MXN\$774,500 millones, el destino de los recursos es hacia el sector energético en inversiones de capital en activos y/o proyectos de generación de energías renovables (tales como solar, eólica, biomasa, proyectos hidroeléctricos de río y equipamiento de presas), proyectos de cogeneración y eficiencia energética, plantas de tratamiento de aguas residuales, o en proyectos sustentables cuyo propósito sea la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero exclusivamente en México.

De los 60 CKD's al cierre del primer trimestre, hay 18 inmobiliarios que suman un importe colocado de MXN\$37,952 millones y un importe invertido de MXN\$29,620 millones el cual se mantuvo en esos niveles con relación al 4to trimestre. Sin embargo es un sector muy activo.

Al primer trimestre del año las emisiones de CKD's representan un importe de MXN\$102,287 millones colocados. Con relación a las inversiones en el sector de bienes raíces, estas representan el 37.1%, el sector

de infraestructura el 28.7% y el industrial y de servicios el 34.2%, participaciones que se mantuvieron con relación al cierre del 2015.

Las inversiones efectuadas durante el trimestre, disminuyeron con relación al último trimestre del 2015 en 3.6%, lo cual se debe a que los administradores están seleccionando donde invertir de forma muy rigurosa. Las Afore para el primer trimestre del año invirtieron en doce CKD's, uno más que el trimestre anterior, manteniendo un ritmo de inversión estable a pesar de la volatilidad de los mercados internacionales.

El importe de los portafolios de las Fibras (Fideicomisos de Bienes Raíces) al cierre de marzo del 2016 fue de MXN\$332,229 millones. Los resultados de las fibras superaron las expectativas en el primer trimestre del año, lo cual se debió principalmente a la depreciación del tipo de cambio que benefició los ingresos por rentas en dólares en inmuebles industriales y de oficinas.

El monto en circulación de los CKD's al primer trimestre del año contra el cierre del 2015 asciende a MXN\$ 95,158 millones (CKD's) vs: MXN\$94,510 al cierre de diciembre de 2015, el cual es superior en un 0.7%, con relación al 4to trimestre. El monto en circulación de CKD's creció en MXN\$648 millones en el primer trimestre del año. Las inversiones del sector de infraestructura fueron las que crecieron más con relación al cierre del 2015, creciendo en un 10.7%, el sector de bienes raíces sólo creció en un 0.02% y las inversiones del sector industrial y de servicios disminuyeron en un 13.9%.



Panorama general de las Fibras

Armando Rodríguez

Gerente de Análisis de Signum Research

Los Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (Fibras) incursionaron en el mercado bursátil desde 2011, bajo un enfoque de arrendamiento inmobiliario en diferentes sectores. La participación de los inversionistas en este sector se realiza a través de la compra de Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBFI) que son el análogo de las acciones en cualquier otra empresa.

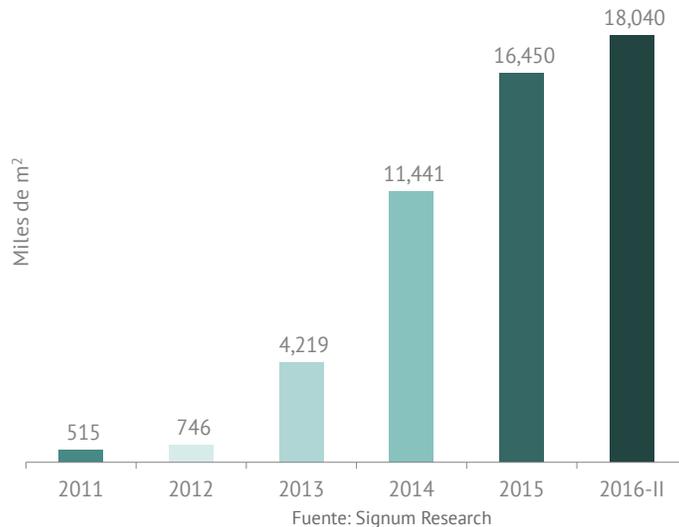
Estos activos se consideran un híbrido entre los instrumentos de renta fija y renta variable, al otorgar a los inversionistas dividendos consistentes a lo largo del año, además de una posible apreciación de capital reflejada en la fluctuación en el precio de estos CBFI.

Con base en los últimos resultados del segundo trimestre de 2016, las Fibras en promedio distribuyen anualmente el 6.7% del valor actual del precio de los CBFI en el mercado, esta métrica es conocida como "dividend yield". Es decir, por cada P\$100 invertidos en las Fibras, se recibirían P\$6.7 a lo largo del año en dividendos (sin considerar impuestos). Esto es equivalente a recibir una renta por la participación en los distintos inmuebles del portafolio del sector.

Los fundamentales de las Fibras residen en dos variables principales que determinan los ingresos: porcentaje de ocupación de propiedades y niveles de rentas. Por otro lado, los gastos y costos se reflejan, principalmente, en la administración de propiedades, mantenimiento, comisiones a los manejadores de estos activos y el servicio de deuda.

El sector nacional actualmente se compone de 10 Fibras que abarcan los sectores de arrendamiento industrial, comercial, oficinas, hoteles, centros educativos y hospitales. La superficie bruta rentable en conjunto es superior a los 18 millones de m² al cierre del segundo trimestre de 2016 (sin considerar cuartos hoteleros), lo que ha representado un crecimiento significativo en los últimos años.

Gráfica 1. Evolución del área bruta rentable del sector



Los recursos levantados en las diversas colocaciones de Fbras en el mercado accionario, incursionado por Fibra Uno (FUNO) en 2011, han acumulado más de P\$85,000 millones, dirigidos al crecimiento de superficie en los portafolios y beneficiando la liquidez del sector inmobiliario en el país. Es importante mencionar que las tasas de crecimiento en el portafolio de cada una de las Fibras han mostrado una desaceleración respecto a los agresivos avances en el periodo 2012-2014.

La dolarización de muchas propiedades en las que se enfocan en adquirir las Fibras, aunado a la depreciación del tipo de cambio (agravada desde 2015), ha limitado el avance agresivo en adquisiciones. Lo anterior ha enfocado los recursos de las Fibras en inversiones en moneda nacional a través de desarrollos ante una compresión en la rentabilidad de potenciales adquisiciones.

Sin embargo, proyectamos que la superficie total de arrendamiento del sector podría ubicarse en los 20 millones de m² hacia finales de 2017, con base en las estimaciones actuales de las Fibras de proyectos en curso y selectivas adquisiciones inmobiliarias. Los resultados en el segundo trimestre del año mostraron fundamentales sólidos, beneficiados de altas tasas de ocupación, superiores al 90% en el arrendamiento de naves industriales, centros comerciales y oficinas. El segmento industrial ha encabezado la fortaleza del sector en los últimos trimestres, impulsado de las rentas dolarizadas de sus inmuebles que al reflejar ingresos en moneda nacional, el tipo de cambio ha jugado a favor de este tipo de Fibras.

Las fibras aún son un instrumento relativamente joven y poco diversificado, si se comparan con activos similares, como los REIT (Real Estate Investment Trust), en Estados Unidos, creados desde 1960 y que añaden arrendamiento residencial, de servicios médicos y otros especializados.

A pesar de que mantenemos un optimismo en el sector en el mediano y largo plazo, fundamentada en la fortaleza en la demanda de arrendamiento nacional y extranjero, debemos ser cautelosos y selectivos en la inversión de cada una de las Fibras a invertir.

Mantenemos perspectivas positivas en las Fibras con la capacidad de generar las “rentas” más atractivas hacia los inversionistas, en las que podrán consultar nuestras recomendaciones en nuestro sitio web:

www.signumresearch.com



Corporación líder en valuaciones a precios razonables (*fair value*), oficiales e independientes de activos financieros en LatAm.

PiP produce más de 100,000 precios diarios de valuación de instrumentos financieros para los cinco países en los que tiene presencia.

Nuevos Productos y Servicios

- Valuación y Sensibilidad de Portafolios
- Riesgo de crédito y cálculo de *Potencial Exposure*, CVA, DVA ...
- Liquidez
- Administración de Activos y Pasivos
- Portafolios de Referencia (*Policy Benchmarks*)
- *Performance Attribution*
- Capacitación Financiera

www.piplatam.com
+ 52 (55) 5950 1515

Los 10 CKD's con mayores rendimientos al 31-03-2016



Lugar Rendimiento	CKD	Fecha de Colocación	Precios al 31/03/2016	Rendimiento Inicio a 31-03-2016	Rendimiento Anualizado
1	RCOCB 09	02/10/09	172.75	143.5%	21.8%
2	ARTCK 13	11/10/13	147,515.22	48.5%	19.3%
3	IGSCK 11-2	04/10/11	148.19	80.8%	17.7%
4	IGSCK 11	04/10/11	134.99	79.2%	17.4%
5	FINSACK 12	28/09/12	157.25	59.1%	16.6%
6	PLACK 10	24/08/10	1.07	71.7%	12.6%
7	ADMEXCK 09	23/12/09	152.16	69.3%	10.9%
8	INFRACT 15	18/08/15	101.78	6.7%	10.6%
9	CSCCK 12	05/11/12	106.75	36.3%	10.5%
10	ARTHACK 10	20/10/10	142.96	55.7%	10.1%

Quantit

Una empresa de:



*Bosque de Ciruelos No. 180 Piso 8
Col. Bosques de las Lomas
C.P. 11700, México, D.F.
Tel: 52 (55) 5950 1515*

www.quantit.com

DIRECTORIO

Miguel Revilla

miguel.revilla@quantit.com

Si quieres ver el Aviso de Privacidad da clic aquí
<http://www.quantit.com/Revistas/AVISODEPRIVACIDAD.pdf>