

México en el clima global

Mexico in the global climate

Las FIBRAS crearán nuevas oportunidades en los mercados de capital.

The effect of the FIBRAs on the capital markets as a whole will create new opportunities.

Jay Mulay / Milton Chacón

SPACE MEXICO



Torre Chapultepec, México D.F.



Jay Mulay Managing Partner, Newmark Grubb Mexico City y Milton Chacón, Head of Latin America de BGC / Newmark Grubb Knight Frank.



Changshu Xitai, China.

The global real estate climate continues to be impacted by the sovereign debt and economic crisis in Europe, slowing growth in emerging markets such as China and India and a sluggish but continuing recovery in the US.

The consequence of these events is a reduced universe of investment opportunities and a large amount of capital chasing “good deals”.

In the US this has translated into strong capital flows into Class-A product in 24-hour cities, creating downward pressure on cap rates and declining yields in those markets.

This global shortage of opportunities has created a growing interest in Latin America where continued political and social stability combined with large amounts of natural resources and a young population supports a positive outlook.

However, despite positive economic developments and promising growth and stability, many Latin American countries are too small to attract global institutional capital.

The investment of time and resources required to learn and enter some of these smaller countries is too high given the size, profile, and availability of investment opportunities in those markets.

This leaves two primary markets for investment in Latin America and a small number of potential contenders where selected opportunities are attractive.

El clima global del mercado inmobiliario continúa impactado negativamente por la deuda de los estados y la crisis económica en Europa, haciendo más moderado el crecimiento en mercados emergentes como China e India, con una lenta pero continua recuperación en E.U.

La consecuencia de estos eventos es un universo reducido en oportunidades de inversión y una gran suma de capital usado en perseguir “buenos negocios”.

En los Estados Unidos, esto se traduce en una fuerte corriente de capital que fluye hacia un producto de Clase A en ciudades grandes, creando una presión de arriba hacia abajo en cap rates y declinando frutos en esos mercados.

Esta carencia global de oportunidades ha creado un crecimiento de interés hacia América Latina, donde la continua estabilidad política y social, combinada con grandes cantidades de recursos naturales y población joven apoya las perspectivas de un resultado positivo.

Sin embargo, pese a un dispositivo económico en desarrollo, prometedor en crecimiento y estabilidad, muchos países en América Latina son demasiado pequeños como para atraer capital institucional global.

La inversión de tiempo y recursos que requieren los grandes capitales para aprender e ingresar en estos pequeños países son muy elevados, debido a su tamaño, perfil y disponibilidad en oportunidad en esos mercados.

Esto deja dos mercados primarios para la inversión en América Latina y un número reducido de contrincantes potenciales donde oportunidades selectas son atractivas.

Brasil, con casi 200 millones de habitantes y 2.3 trillones de dólares PIB, ha sido el foco primordial del capital institucional en América Latina durante la última década.

Sigue habiendo una fuerte demanda por inmuebles en Brasil por capital local e internacional, el cual provee estabilidad continua en precios, pese a valores que están por encima de cualquier otra región del país (particularmente valores de oficinas en Sao Paulo). México, dado el tamaño de la Clase -A+/A en mercado de oficinas en la Ciudad de México y el mercado industrial, desarrolló en la proximidad de la frontera con Estados Unidos la segunda inversión institucional de inmuebles más grande en el mercado de América Latina, el cual no ha sido testigo del mismo nivel de apreciación en años pasados y que potencialmente simboliza una oportunidad más atractiva el día de hoy.

La economía mexicana está mucho más vinculada a la de Estados Unidos, mientras que Brasil se desarrolla con vínculos de exportación más inmediatos a China. Esto favoreció a Brasil en los primeros años de la crisis, mientras que Estados Unidos tenía dificultades, la demanda por la exportación China permanecía fuerte, particularmente en materias primas para alimentar su infraestructura, llevándola a un boom.

Mientras Brasil enfrenta contratiempos, el panorama de México mejora.

Brazil with almost 200 million inhabitants and a \$2.3 trillion GDP has been the primary focus of institutional capital in Latin America for the last decade.

There continues to be a strong demand for Brazilian real estate by local and international capital which has continued to provide price stability despite values that are far higher than any other country in the region (particularly Sao Paulo office values). Mexico, given the size of the Class-A+/A office market in Mexico City and the industrial market developed in the proximity of the US border, represents the second largest institutional real estate investment market in Latin America, one that has not witness the same degree of appreciation over the last few years and hence potentially represents a more attractive opportunity today.

The Mexican economy is much more closely tied to the U.S. whereas Brazil is developing closer export ties with China. This worked in Brazil's favor in the early years of the financial crisis as the U.S. struggled and Chinese demand for exports remained strong, particularly raw materials to fuel its infrastructure building boom.

Brazil is now facing some growth induced headwinds, whereas Mexico's economic outlook is improving



Proyecto Frente Portuario de Porto Alegre, Brasil.

Dollar volumen of comercial real estate investments in past four quarters (Q2- 2012- Q1-2013)

- Brazil: 2.4 billion
- Mexico: 2.3 billion
- Chile: 377 million
- Argentina: 77 million

Source: Real Capital Analytics.

Volumen de dólares en inmuebles comerciales en los pasados cuatro cuatrimestres (C2 2012 a C1 2013).

- Brasil: 2,400 mdd
- México: 2,300 mdd
- Chile: 377 mdd
- Argentina: 77 mdd

Fuente: Real Capital Analytics

More recently, however, the United States economy has been recovering at a steady pace despite headwinds from fiscal austerity (payroll tax increases plus sequester-induced spending cuts) while China's rate of growth has slowed as policymakers struggle with inflation and rising labor costs, making the country less competitive with other manufacturing centers – including, notably, Mexico.

Mexico's real estate outlook is likely to remain positive in the near term. Demand is strong for Class A office space in Mexico City and, increasingly, other large Mexican markets. A resurgent manufacturing sector, in particular the automobile industry and the on-shoring of jobs from China, will create demand for factories and distribution centers, benefiting the northern region in particular.

The growing consumer economy is generating demand for Class A shopping centers and malls and the ancillary need for distribution centers. International retailers may see opportunities to penetrate markets currently dominated by small, domestic retailers.

Más recientemente, sin embargo, la economía de E.U. ha mejorado con pasos firmes, pese a contratiempos de austeridad fiscal (aumentos en impuestos de nómina más cortes separados de gastos inducidos). Mientras, la tasa de crecimiento en China ha disminuido, ya que los generadores de las políticas tienen dificultades con la inflación y el aumento de costos laborales, haciendo que el país se vuelva menos competitivo frente a otros centros de manufactura, incluido México.

Es probable que el panorama inmobiliario en México continúe siendo positivo en el futuro cercano. La demanda es fuerte para los espacios de oficinas de Clase A en espacios de oficina en la Ciudad de México y aumenta en otros grandes mercados. Un resurgente sector de manufactura, en particular en la industria automotriz y la menor demanda de empleos de China, crearán una demanda en fábricas y centros de distribución, beneficiando a la región norte.

La creciente economía del consumidor genera demanda por centros comerciales del tipo Clase A, al igual que el arancele necesario para centros de distribución. Minoristas internacionales pueden ver la oportunidad de penetrar mercados actualmente dominados por pequeños y minoristas domésticos.



Centro comercial Millenia, Orlando.



Punto Polanco, México D.F.

CIUDAD DE MÉXICO, INMUEBLES COMERCIALES E INDUSTRIALES

México, como muchos otros países en la región, ha sufrido varios efectos por la crisis global financiera. Aun así, uno de los sectores que ha soportado mejor que otros la tormenta es el de bienes raíces. A mediados de los años 1990 México sufrió un gran crujido financiero debido a las decisiones hechas por el gobierno.

En aquel momento varias compañías e individuos habían denominado deuda en dólares estadounidenses y se encontraban en una situación en la cual no podían pagar préstamos.

Varios proyectos fueron frenados e incluso abandonados. Esa crisis, aunada a un número de cambios estructurales en el sistema bancario, dejó a México en una interesante situación referente a sus mercados de capitales. La práctica de préstamos fue puesta en su lugar de manera inesperada, y generó un aislamiento frente a la ráfaga de actividad que había sido vista en el resto del mundo justo después de la crisis financiera global.

Los préstamos al mercado de inmuebles, específicamente a corto plazo, construcción, mediano e incluso en financiamiento a largo plazo por parte de instituciones financieras, se volvieron inexistentes en México desde la crisis a mediados de la década de 1990. La primera fuente de fondos para el sector inmobiliario era de ahorros personales, familia y riqueza acumulada, poco o nada de deuda.

MEXICO CITY COMMERCIAL AND INDUSTRIAL REAL ESTATE

Mexico, as many other countries in the region, has suffered the effects of the global financial crisis, yet one of the sectors that seems to have weathered the storm better than others is Mexico's real estate sector. In the mid 1990's Mexico suffered a major financial crunch due to the government's decision to stop shoring up.

At that time many companies and individuals that had debt denominated in US Dollars found themselves in a situation where they could not pay back their loans. Several projects were put on hold, or even abandoned. That crisis as well as a number of structural changes to the banking industry left Mexico with an interesting situation in their capital markets. The ensuing lending practices that were put into place served to inadvertently create a type of insulation to the flurry of activity that was seen in the rest of the world just prior to the global financial crisis.

Lending to the real estate market, specifically short term, construction, mezzanine and even long term financing by local and international financial institutions essentially became nonexistent after the crisis of the mid-90s. The primary source of funding for the real estate sector was from personal, family and pooled wealth with little or no debt.

There were a few institutions that did provide debt financing during that time, however the interest rates that were being charged made it prohibitively expensive to contract debt. There were no long-term mortgages available until recently and even so the rates being charged are still in the low double digit range. Even today, with the exception of a few buildings, the vast majority of the commercial office buildings were funded with 100% equity despite the fact that there are now new opportunities to contract debt.

Similar to the office market, contracting debt for the industrial market was also difficult after the mid 90s economic crunch in Mexico since the industrial market was also funded by private sources with relatively no debt.

The crisis, however, did generate interest from institutional players in the industrial market from the US and it benefited the creation of investment funds directed specifically to this market. Players such as AMB/Prologis, Prudential Real Estate Investors, Corporate Properties of the Americas (CPA), along with the institutionalization of previously family held businesses, created an industrial market with a much longer term vision than before. These changes coupled with a shift to charging rent in US dollars (instead of in MXN Pesos), particularly for the newer product, provided more stability within the market. Prior to the global financial crisis there were several foreign investors that had started to make substantial inroads into the Mexican market. Funds like UIR, DEG, DEKA and others began to gain an understanding of the fundamentals of the office market in Mexico and made substantial investments.

The real estate market in Mexico is relatively simple to understand, and the ownership structure of most assets is fairly straight forward, given the fact that the majority of them are owned by individuals or groups of individuals and without debt.

The lease rates of the majority of A+ buildings in Mexico City, for example, are denominated in US dollars. A large percentage of the users in these buildings are typically US or Multi-national companies that provide parent guaranties for the lease term. These two characteristics reduce the associated risk of investing in real estate in Mexico.

Son pocas las instituciones que proveyeron el financiamiento de las deudas durante ese periodo, sin embargo, los intereses prohibían la adquisición de créditos que generasen nuevas deudas. No había hipotecas a largo plazo disponibles hasta recientemente y aun así las tarifas seguían en la gama de dos dígitos. El día de hoy, con la excepción de pocas edificaciones, varias construcciones de oficinas comerciales fueron fondeadas en un 100% con capital, pese al hecho de que en la actualidad hay nuevas oportunidades para contraer deuda.

Similar al mercado de oficinas, contraer deuda para el mercado industrial también fue difícil después del crujido económico en la crisis de los 90 en México, ya que este fue fondeado con recursos privados que relativamente no tenían deuda.

La crisis, sin embargo, generó el interés de jugadores institucionales en el mercado industrial de los E.U. y benefició la creación de fondos de inversión dirigidos específicamente a este mercado. Jugadores como lo son AMB/Prologis, Prudential Real Estate Investors, Corporate Properties of the Americas (CPA), en conjunto con la institucionalización de previos negocios familiares, crearon un mercado industrial con una visión mucho mas amplia que en el pasado. Estos cambios emparejaron con el cobro de la renta en dólares (en vez de pesos mexicanos), particularmente para el producto nuevo, el cual proveía mayor estabilidad dentro del mercado. Posterior a la crisis global financiera, existieron varios inversionistas extranjeros que habían iniciado inroads substanciales hacia el mercado mexicano. Fondos como la UIR, DEG, DEKA y otros, empezaron a ganar un entendimiento de lo fundamental en el sector de oficinas en México, haciendo importantes inversiones.

El mercado de las bienes raíces en México es relativamente simple de comprender y la estructura de la titularidad en la mayoría de los activos no tiene mayores complicaciones, ya que la mayoría de ellos son propiedad de individuos o un grupo de individuos que no tienen deuda.

La mayoría de las tarifas de renta en edificios A+ en la Ciudad de México, por ejemplo, son denominados en dólares. Un gran porcentaje de los usuarios en estos edificios son típicamente compañías E.U. o multinacionales, que proveen garantía para el término de renta. Estas dos características reducen el riesgo de inversiones inmobiliarias en México.



Punto Reforma, México D.F.

FIBRAS Y MÁS

En años recientes, la relativa estabilidad de la economía mexicana en general y específicamente en el sector del mercado en bienes raíces han dado lugar a la creación de los fideicomisos de inversión y bienes raíces llamados FIBRAS o REITs, por sus siglas en Inglés.

Cómo muchas personas ya saben, las FIBRAS tienen varios beneficios tanto para los emisores o patrocinadores de éstas como para los inversionistas que compran acciones vía mercado bursátil. Los patrocinadores de FIBRA (usualmente conformado por un grupo o grupos de inversionistas/desarrolladores) se benefician a diferentes niveles a partir de su entrada en el proceso. Hay muchos beneficios de impuestos, con un trato especial con las ganancias de capital.

Los inversores que compran acciones en el mercado abierto se benefician de invertir en bienes raíces por medio de activos líquidos, con un vehículo manejado por un administrador profesional que provee transparencia del mantenimiento y las operaciones diarias de los activos, en algunos casos se hace la diversificación geográfica y la diversificación por tipo de propiedad.

Adicionalmente, las FIBRAS han probado ser una excelente alternativa para las AFORES, para invertir en el mercado de inmuebles.

El efecto de las FIBRAS en los mercados de capital crearon nuevas oportunidades para los proveedores de deudas e inversionistas en derechos de propiedad.

FIBRAS AND MORE

In recent years, the relative stability of the Mexican economy in general and specifically the real estate markets has given rise to the creation of the publicly traded investment funds called FIBRAS, essentially Mexican REITs.

As many people know the FIBRAS have several benefits both to the FIBRA issuer or sponsor as well as to the investors that buy shares via the stock market. The FIBRA sponsor (usually formed by a group or groups of investors/developers) benefit on different levels from entering into the process. There are several tax benefits ranging from deferring the transfer tax to special treatment of the capital gains.

The investors that purchase shares on the open market benefit from investing in real estate through a liquid asset, with a vehicle run by a professional management that provides transparency of the maintenance and the day-to-day operations of the assets, and in some cases geographical diversification as well as diversification by property type.

Additionally, the FIBRAS have been proven as an excellent avenue for the AFORES (Mexican pension funds, a major source of capital) to invest into the real estate market.

The effect of the FIBRAS on the capital markets as a whole will create new opportunities for debt providers and equity investors.



Hotel Camino Real, Puebla.

FIBRA HOTEL



Parque Industrial Lagos y Tultipark, Edo México

FIBRA UNO

If we assume that the government's supervision is performed correctly and that maintenance and operations are handled correctly and transparently by the fund managers, this will lead to greater opportunities for all investors. A market that can be easily analyzed and understood, and that has confidence in the fund managers, will become more interesting to all of the participants, foreign and domestic.

One of the keys to the future of the FIBRAS will be the ability of investors to perform a thorough analysis of the assets contained within each vehicle. Several factors of the assets need to be determined including: the construction quality and specs, the structure lifespan and maintenance, the quality of the tenant as well as lease expirations, rent increases, and exit clauses, all of which are important to value the assets correctly. Having easy access to this information from the FIBRAS will facilitate future investment and an understanding of the true return on investment provided by the fund.

By understanding these basic issues within the structure of the funds, foreign debt will become more accessible to the FIBRAS and could provide a substantially lower cost of funding. This would allow FIBRAS to leverage up on future acquisitions which will provide higher returns to the investors as well as potentially increase the value of the shares. On the investor side of the equation the transparency and the ease of analysis and diversity of assets will allow for all investors to make intelligent decisions in seeking higher returns than those that they currently have available. RE

Si asumimos que la supervisión del gobierno es ejecutada de manera correcta, que la conservación y operaciones son manejados adecuada y transparentemente por los administradores de los fondos, esto podrá tener grandes oportunidades para los inversionistas. Un mercado que puede ser fácilmente analizado y comprendido, el cual tiene confianza en los administradores de fondos, los cuales ser volverán más interesantes para todos los participantes, domésticos y foráneos.

Una de las claves al futuro de las FIBRAS, será la habilidad de los inversionistas por lograr un minucioso análisis de activos contenido dentro de cada vehículo. Varios factores de los activos están determinados en: la construcción de calidad y especificaciones, la estructura de su vida y mantenimiento, la calidad del inquilino y las expiraciones del contrato, aumento de rentas, cláusulas de salida, los cuales son importantes para evaluar los activos de manera correcta. Tener acceso fácil a esta información por parte de las FIBRAS, facilitará futuras inversiones y una comprensión del verdadero retorno de inversiones otorgados por los fondos.

Entendiendo estas básicas cuestiones dentro de la estructura de fondos, la deuda foránea se volverá mas accesible a las FIBRAS y podría proveer una sustentabilidad mas baja en costo a su fondeo. Esto permitirá el apalancamiento por parte de las FIBRAS hacia futuras adquisiciones que pueden lograr retornos mas altos a los inversionistas, así como aumentar potencialmente el valor de sus acciones. Por el lado de los inversionistas, esta ecuación de transparencia, aunada a la facilidad de análisis y diversidad de los activos, permitirá a los inversionistas hacer decisiones inteligentes en la búsqueda de retornos mas altos que aquellos que tienen disponibles. RE