



El dilema del real estate: ¿REITs o Fondos Privados?

Por el Equipo de Investigación de Totallia

Dentro de la industria de real estate, hay una batalla que se viene librando desde, al menos, unos 15 años, cuando en Estados Unidos comienzan a consolidarse con fuerza los **Real Estate Investment Trusts (REITs) o fondos públicos**.

Como toda irrupción de nuevos instrumentos en una determinada industria, se genera un proceso de revolución que ofrece nuevas alternativas para los inversores y que lleva a casi todos los inversores interesados en invertir en este nicho de mercado la siguiente pregunta:

“¿Es mejor invertir en REITs o en Fondos Privados de Real Estate?”

A continuación, intentaremos resolver este dilema.

Ventajas de los REITs

Baja barrera de entrada

Los Real Estate Investment Trusts permiten que los inversores más pequeños puedan acceder a fondos inmobiliarios con un monto mínimo que va entre US\$ 500 a US\$ 1.000. En los mercados financieros de Wall Street, hay una amplia oferta de REITs que invierten en distintos tipos de propiedades (residenciales, comerciales, multifamiliares, shoppings, oficinas, etc.).

Aumento de la Liquidez

Al negociarse fluidamente como una acción en las Bolsas, los REITs abren una interesante puerta para resolver uno de los principales problemas que enfrentaba un inversor que ingresaba al mundo del real estate: **la liquidez**.

Esto implica la posibilidad de comprar o vender esas participaciones en el momento deseado sin necesidad de pagar un alto costo de salida o entrada producto de la iliquidez.

Evita los problemas con Inquilinos



A diferencia de inversiones en real estate directas, la inversión por intermedio de estos activos financieros permite evitar la conflictividad con inquilinos, situación que genera costos económicos, sociales y pérdida de rentabilidad.

Ventajas de los Fondos de Inversión Privados

Dueño de las “mejores” propiedades

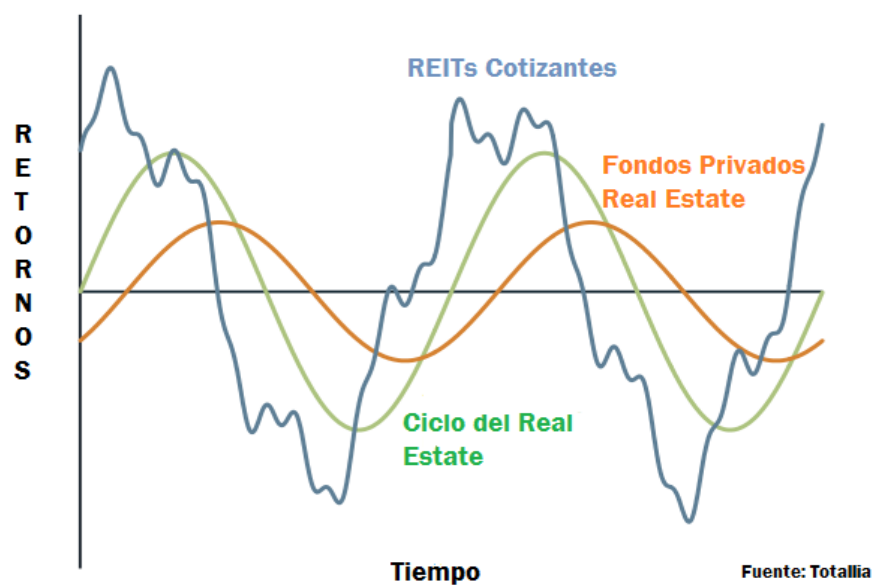
Las inversiones en Fondos Privados de Real Estate permiten tener exposición directa a las mejores propiedades inmobiliarias elegidas por el management y que están estrictamente alineadas con el objetivo principal del fondo.

A diferencia de los REITs, rige la diversificación pero no es extrema, lo cual hace que la especificidad sea mucho directa y eficiente.

Mayor protección ante caídas del mercado

Las valuaciones de las cuotapartes de los Fondos son mucho menos sensibles a los ciclos y la volatilidad de los mercados financieros, por lo que en un portafolio personal diversificado actúan como una herramienta defensiva.

Ciclo del Mercado de Real Estate



Beneficios impositivos



Desde el punto de vista impositivo, los fondos de inversión privados tienen ventajas impositivas que tienen que ver con el diferimiento de las obligaciones impositivas por reinversión y manejo contable del valor de la cuota parte.

Mayor potencial de rendimiento

Estos fondos brindan una posibilidad de más retorno de la inversión por las dos fuentes de ingresos que generan:

1. Flujo de Fondos proveniente de los pagos de dividendos o rentas periódicas.
2. Apreciación de la cuota parte conjuntamente con la revalorización de las propiedades en las cuales se ha invertido.

Planteado el escenario anterior, resulta claro que ambos vehículos de inversión presentan beneficios interesantes para los inversores.

Sin embargo, cuando comparamos cuál de los dos instrumentos presenta una mejor relación riesgo-retorno de largo plazo, observamos que hay un sesgo de mayor conveniencia hacia los fondos de inversión privados de real estate.

¿Por qué son preferible los Fondos de Inversión?

Hay seis elementos centrales por los cuales la balanza se inclina hacia los Fondos en detrimento de los REITS.

1. **Dueño Directo:** Cuando uno invierte en un REIT no tiene una exposición directa en propiedades de cualquier tipo, sino que tiene en su tenencia acciones de ese fondo. En cambio, a través del fondo tiene una participación directa en inmuebles.
2. **Mayores Comisiones:** Un REIT puede cargar hasta 17% de comisión por diferentes *fees* que están en condiciones de cobrar al momento de hacer una inversión. Por ejemplo, en los prospectos de los REITS aparecen los siguientes aranceles:
 - a) **Comisión por Venta: 6%.**
 - b) **Comisión del management: 3,5%**
 - c) **Gastos de Organización y administración: 2,42%**
 - d) **Costo de Adquisición: 1,75%**
 - e) **Gastos por Nuevas adquisiciones: 0,96%**
3. **Menores Retornos de Dividendos:** Los REITs públicos cotizantes tienen tasas de rendimiento del dividendo de 3,4% en promedio. Esto es sustancialmente inferior a lo que



pueden ofrecer los Fondos Privados que promedian el 5%.

4. **Mayor Volatilidad:** Como mencionamos anteriormente, la volatilidad de los REITs es mucho más grande respecto los Fondos Privados cuando se producen modificaciones en el ciclo económico propio de la industria de Real Estate.
5. **Ausencia de Control:** A pesar de que tienen una cartera diversificada, lo cual es beneficioso para el inversor, existe una clara ausencia de control efectivo sobre las propiedades que el REIT compra para incorporar a su cartera de inmuebles.
6. **Apalancamiento excesivo:** Una de las principales herramientas utilizadas por los REITs para obtener un mayor rendimiento es el uso del apalancamiento o toma de deuda para adquirir nuevas propiedades. En momentos de bajas tasas de interés es una política propicia para ampliar su margen, pero en situaciones de incremento del costo de financiamiento, la vulnerabilidad se acrecienta.

Todos estos elementos nos hacen pensar que si uno tiene una estrategia de exposición al real estate en el largo plazo, el mejor vehículo para canalizar esas intenciones son los Fondos de Inversión Privados de Real Estate.

Un saludo,

Equipo Totallia