



Fondos de Inversión Colectiva Inmobiliarios, una oportunidad para dinamizar el sector de la construcción

- El sector constructor ha sido uno de los principales motores de reactivación durante el 2021. Para que este continúe con su rol en los meses venideros, es clave garantizar la liquidez y estabilidad de los proyectos en curso.
- Los bancos han acompañado el desarrollo de vivienda con desembolsos por \$5,2 billones a constructores. No obstante, otras fuentes como los Fondos de Inversión Colectiva Inmobiliaria (FICI) tienen un potencial importante para su crecimiento y dinamismo.
- Los FICI canalizan ahorro y permiten a sus clientes tener exposición al sector inmobiliario, bien sea para compraventa o arrendamiento de viviendas, bodegas, centros comerciales, oficinas, capitalización de empresas relacionadas o compra de títulos hipotecarios.
- En Colombia, el crecimiento de los FICI ha sido constante y a julio de 2021 ascendían a 16 FICI, por un valor de \$5,1 billones repartidos en algo más de 11 mil inversionistas. En promedio, la rentabilidad anual ponderada de estos bordea el 3,6% E.A.
- A nivel internacional, Estados Unidos se posiciona como el líder del mercado con una participación de 66% (USD 1,2 billones), con 191 fondos inmobiliarios.
- Masificar el uso de las FICI beneficiaría a todos los actores del sector al brindar i) una mayor disponibilidad de recursos para los constructores, ii) una formalización del mercado de arrendamiento y iii) una alternativa de inversión para los clientes.

5 de octubre de 2021

Director:

Hernando José Gómez

ASOBANCARIA:

Hernando José Gómez
Presidente

Alejandro Vera Sandoval
Vicepresidente Técnico

Germán Montoya Moreno
Director Económico

Para suscribirse a nuestra publicación semanal Banca & Economía, por favor envíe un correo electrónico a bancayeconomia@asobancaria.com

Visite nuestros portales:
www.asobancaria.com
www.yodecidomibanco.com
www.sabermassermas.com



Fondos de Inversión Colectiva Inmobiliarios, una oportunidad para dinamizar el sector de la construcción

El sector de construcción de edificaciones figura como uno de los principales protagonistas en la tarea de reactivar la actividad económica y recuperar los empleos que arrasó el COVID-19, lo que le inserta un carácter imperativo a la necesidad de canalizar recursos hacia este segmento. Sin duda, las entidades de crédito juegan un papel fundamental en esta tarea, al punto que entre enero y julio de 2021 se han irrogado cerca de \$5,2 billones para proyectos de construcción vivienda, cifra superior en 48,5% a lo desembolsado en 2020, cuando se experimentaron con fuerza los efectos de la pandemia. Sin embargo, cuando se piensa en fuentes de recursos para este sector resulta útil considerar también otros instrumentos, entre ellos las inversiones que realizan los Fondos de Inversión Colectiva Inmobiliarios (FICI). Estos vehículos pueden participar en distintas etapas y bajo varias figuras, desde la adquisición de lotes, hasta ser compradores de inmuebles terminados o accionistas que mejoran la posición patrimonial de los proyectos.

Esta edición de Banca & Economía ahonda sobre el funcionamiento y cifras de los FICI en el país, revisa experiencias a nivel internacional sobre su uso y da algunas recomendaciones de cara a su masificación.

¿En qué consisten los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) y un Fondo de Inversión Colectiva Inmobiliario (FICI)?

Un Fondo de Inversión Colectiva (FIC) es un vehículo de ahorro para personas naturales o jurídicas cuyo fin es el de canalizar recursos hacia activos de distinta naturaleza en busca de rentabilidad, dado un nivel de riesgo, a cambio de una comisión de administración. De este modo los FIC abren al público en general la posibilidad de participar en segmentos de negocio al que difícilmente lograría llegar una persona individualmente, todo ello bajo la administración profesional de una entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC)¹.

Los FIC se pueden clasificar como *abierto* o *cerrado*², dependiendo el tiempo en que deben permanecer los recursos invertidos antes de su retiro. Así, al depositar los recursos en un FIC abierto, el inversionista puede solicitar sus aportes y rentabilidad generada cuando lo desee, salvo que en el reglamento del fondo se estipulen tiempos de permanencia mínima, en cuyo caso se podría redimir los recursos de forma anticipada pagando una penalidad. Por otro lado, en los FIC cerrados las participaciones de los inversionistas pueden ser redimidas únicamente cuando finalice el plazo de duración del fondo definido en el reglamento³.

¹ Asofiduciarias. Preguntas frecuentes sobre Fondos de Inversión Colectiva - FICs Asofiduciarias. Recuperado de: https://www.asofiduciarias.org.co/wp-content/uploads/2018/03/PREGUNTAS_FRECUENTES_ASOFIDUCIARIAS_VF.pdf

² Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia. Guía de Estudio Fondos de Inversión Colectiva. Recuperado de: Guía-FIC-Operador.pdf (amvcolombia.org.co)

³ Según el Autorregulador de Mercado de Valores de Colombia (AMV), si el reglamento del fondo cerrado así lo permite, se pueden establecer plazos no menores a 30 días comunes para el retiro de los aportes en caso de que: i) Se den ventas anticipadas o redención y amortización de activos líquidos y ii) De manera periódica se podrá redimir el mayor valor de los aportes respecto al valor inicial del mismo, o los rendimientos de los activos del fondo.

Editor

Germán Montoya
Director Económico

Participó en esta edición:

Guillermo Alarcón Plata
Nicolás Alvarado Peñaranda
Diego Rodríguez Sosa

PROGRAMACIÓN EVENTOS ASOBANCARIA 2021
* VERSIÓN ACTUALIZADA *
¡UN AÑO RECARGADO DE TEMÁTICAS CLAVE PARA IMPULSAR NUESTRA ECONOMÍA!

- Agosto 26 y 27
19° Congreso de Derecho Financiero
Cartagena, Colombia, Hotel Hyatt Regency
- Septiembre 16 y 17
20° Congreso Panamericano de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.
Cartagena, Colombia, Hotel Hyatt Regency
- Septiembre 30 y Octubre 1
14° Congreso de Prevención del Fraude y Seguridad
Cartagena, Colombia, Hotel Hyatt Regency
- Octubre 7 y 8
23° Congreso de Tesorería y 32° Simposio de Mercado de Capitales
Cartagena, Colombia, Hotel Hyatt Regency
- Octubre 21 y 22
11° CAMP - Congreso de Acceso a Servicios Financieros y Medios de pago
Cali, Colombia, Centro de Eventos Valle del Pacífico
- Noviembre 3, 4 y 5
55° Convención Bancaria
Cartagena, Colombia, Centro de Convenciones Cartagena de Indias
- Noviembre 18 y 19
19° Congreso Riesgo Financiero
Cartagena, Colombia, Hotel Hyatt Regency
- Diciembre 1
9° Encuentro Tributario
Bogotá, Colombia, Presencial

f asobancaria.colombia @asobancaria @asobancaria
www.asobancaria.com

Existen otras cuatro categorías⁴ según el tipo de activos a los que pueden ir dirigidos los recursos del fondo acorde con su política de inversión, siendo los primeros los FIC bursátiles que no son clasificados como abiertos o cerrados y buscan replicar el comportamiento de los índices nacionales o internacionales, diseñando un portafolio con todos o algunos de los activos que los componen. Los FIC abiertos comprenden a los FIC de mercado monetario, los cuales no exigen pactos de permanencia y se enfocan en activos emitidos en moneda nacional con una alta liquidez y bajo riesgo como los TES, los Certificados de Depósito a Término (CDT), los títulos de titularizaciones y los bonos menores a un año. Finalmente, los FIC cerrados pueden ser catalogados como FIC de capital privado, en donde se busca invertir en empresas o proyectos distintos a los activos

tradicionales, es decir, que no se encuentren en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE); y los FIC inmobiliarios (FICI) que fueron reglamentados por el Decreto 1242 de 2013 (Cuadro 1). Estos últimos son fondos cerrados y en su política de inversión debe estipularse que, como mínimo, el 75% del activo debe dirigirse a inversiones en:

- Bienes inmuebles en Colombia o el exterior.
- Títulos emitidos en procesos de titularización hipotecaria o inmobiliaria.
- Derechos fiduciarios en patrimonios autónomos conformados por bienes inmuebles o cuya finalidad sea el desarrollo de proyectos inmobiliarios.

Cuadro 1. Fondos de inversión colectiva según tipo de activo

	Fondos de inversión de mercado monetario	Fondos de inversión bursátiles	Fondos de inversión colectiva inmobiliarios	Fondos de capital privado
Activos 	Valores en moneda nacional o unidades representativas de moneda nacional inscritos en el RNVE. Requieren calificación con mínimo grado de inversión, salvo los de deuda pública de la Nación. Plazo máximo promedio ponderado 365 días.	Algunos o todos los activos que conforman el índice que el fondo replica o sigue	Bienes, acciones o derechos relacionados con activos o proyectos inmobiliarios determinados (Art. 3.5.1.1.2. Dec. 2555 de 2010)	Activos o derechos de contenido económico diferentes a valores inscritos en el RNVE.
Tipo	Abiertos sin pacto de permanencia	No clasifican ni como cerrados ni como abiertos	Cerrados	Cerrados
Límite 	Directa o indirectamente a través de una cuenta ómnibus, hasta el 10% del valor de patrimonio del fondo	Mínimo dos inversionistas y el aporte no puede superar el 50% del patrimonio del fondo	Un solo inversionista no puede mantener directa o indirectamente a través de una cuenta ómnibus una participación que exceda el 60% del valor del patrimonio del fondo	Por lo menos dos inversionistas. Aporte mínimo por inversionista: 600 SMMLV.
Participaciones 	No son valores	Tienen calidad de valores	Tienen calidad de valores	Son valores. Si se negocian, requiere inscripción en el RNVE.
Redención 	Al día hábil siguiente de la solicitud	En dinero o activos que establezca el reglamento o en valores cuando sigan un índice de renta variable.	El aporte debe tener una permanencia mínima de un año.	El procedimiento y el plazo máximo se definen en el reglamento del fondo. (Art. 3.3.2.4.2 Dec. 1984 de 2018)

Nota: Según la AMV, una cuenta *ómnibus* “es la cuenta administrada por un distribuidor especializado, en donde se agrupan y registran individualmente varios inversionistas, con la finalidad de que el distribuidor, a nombre propio, pero por cuenta de ellos, invierta los recursos en un fondo de inversión colectiva”.

Fuente: Autorregulador del Mercado de Valores de Colombia (AMV).

⁴ Loc. Cit.

- Construcción de proyectos inmobiliarios.
- Participaciones en otros FICI del exterior o locales.
- Acciones en compañías nacionales o extranjeras cuyo objeto exclusivo sea la inversión en bienes inmuebles o proyectos inmobiliarios.

Al tratarse de un fondo cerrado, los inversionistas deben cumplir con una permanencia mínima de un (1) año y, en caso de agruparse con otros FICI para constituir una familia de fondos de inversión⁵, estos también deben tener inversiones en proyectos inmobiliarios tales como vivienda, oficinas, centros comerciales, hoteles, parqueaderos, bodegas, locales comerciales individuales, grandes superficies y hospitales. Además, para su administración puede ser contratado un gestor externo o extranjero.

A primera vista, podría pensarse que la rentabilidad de un FICI proviene exclusivamente de la ejecución y venta de proyectos inmobiliarios. No obstante, esta es solo una de las actividades asociadas, ya que se pueden generar ingresos por celebración de contratos de arrendamiento, contratación de servicios para su mantenimiento, administración de seguros que protejan pago de cánones etc. Todo ello muestra que los FICI pueden combinarse con el modelo de negocio “Construir para arrendar”⁶ como herramienta tanto de inversión como de provisión de vivienda.

Así las cosas, los FICI son un vehículo atractivo tanto desde el punto de vista de las constructoras que pueden recibir recursos frescos, como de los inversionistas, que pueden tener exposición a este sector en sus distintas etapas. Si bien el mercado inmobiliario exhibe patrones de precios y dinámica en los arriendos más estable que el de activos bursátiles como las acciones, la rentabilidad también está sujeta a riesgos vía cambios del ciclo económico, niveles de vacancia, dinámica de desarrollo urbano, etc.

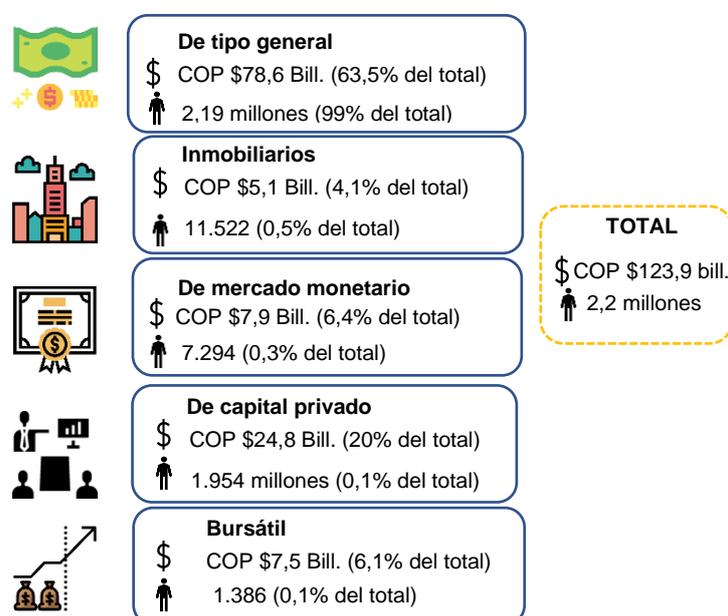
Finalmente, hay una quinta categoría de tipo general que reúne aquellos FICI que no pueden ser catalogados en los grupos por tipo de activo vistos anteriormente. Por ejemplo, en estos se incluyen fondos tanto cerrados como abiertos cuyo portafolio de inversión incluye activos tan variados como CDT a más de 365 días, bonos en moneda extranjera o acciones, entre otros. La flexibilidad de estos FICI ha permitido que estos concentren la mayoría de inversionistas y más de la mitad del mercado, como se verá en la siguiente sección.

FICI inmobiliarios en cifras

Los fondos de inversión colectiva se han posicionado como una herramienta financiera confiable, lo cual ha permitido masificar su

uso teniendo en cuenta la aversión al riesgo y los objetivos de cada cliente. Es así como, a julio de 2021, el valor de todos los FICI en Colombia alcanzó \$123,9 billones distribuidos en cerca de 2,2 millones de clientes. Por valor, los FICI con más peso son los de tipo general⁷ (63,5% con \$78,6 bill.), seguido por los fondos de capital privado (20% con \$24,8 bill.), de mercado monetario (6,4% con \$7,9 bill.), bursátil (6,1% con \$7,5 bill.) e inmobiliarios (4,1% con \$5,1 bill., Gráfico 1).

Gráfico 1. Composición de los FICI en Colombia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Cálculos y elaboración por Asobancaria. Incluye información de sociedades fiduciarias, comisionistas de bolsa y sociedades administradoras de inversiones

Los FICI han venido, en este escenario, captando la atención del público. En 2016 participaban 3.618 inversionistas, mientras que a 2021 este número ha subido a 11.500. Así mismo, el valor invertido pasó de \$1,6 billones a \$5,1 billones, que equivale a un crecimiento nominal promedio del 27,4% anual. Desde el lado de la oferta también se observa una expansión, mientras hace cinco años se tenían 11 fondos para participar en este segmento, actualmente se tienen 16 (Cuadro 2). Lo anterior evidencia el apetito creciente por parte del público general de participar en un sector de la economía que desarrolla activos subyacentes tangibles y con capacidad de valorización como son los inmobiliarios.

⁵ Las familias de fondos de inversión son un grupo de FICI con características de gestión y política de inversión similares.

⁶ Para profundizar en este tema, se sugiere leer la edición 1230 del semanario Banca & Economía “Construir para alquilar, otra forma de proveer vivienda de calidad” disponible en: <https://www.asobancaria.com/2020/04/27/edicion-1230-construir-para-alquilar-otra-forma-de-proveer-vivienda-de-calidad/>

⁷ Estos fondos corresponden a aquellos que no hacen parte de fondos bursátiles, de mercado monetario, de capital privado o inmobiliarios.

Cuadro 2. FICI a nivel nacional a julio 2021

Entidad	Nombre	Valor (Miles de millones)
Credicorp Capital	Inmoval	\$ 1.813
BTG Pactual	Visum Rentas Inmobiliarias	\$ 1.128
Corredores Davivienda	De Renta Davivienda Corredores	\$ 831
Old Mutual Sociedad Fiduciaria	Cerrado Skandia Comprar Para Arrendar-I	\$ 567
Fiduciaria Bancolombia	Sura Am Rentas Inmobiliarias	\$ 418
Old Mutual Sociedad Fiduciaria	Grandes Superficies	\$ 91
Sai Progresion	Progresion Rentar 2015	\$ 79
Fiduoccidente	Renta Mas	\$ 40
Alianza	Alianza	\$ 39
Acciones Y Valores	Sirenta	\$ 38
Corredores Davivienda	Desarrollo Colombia I	\$ 21
Credicorp Capital	Inmoval Desarrollos	\$ 19
Larrein Vial Colombia	Plentia Rentas	\$ 12
Sai Progresion	Progresion Rentar II	\$ 9
Global Securities Comisionista	Fidupaís No. 2 En Derechos Fiduciarios Sobre Inmuebles	\$ 2
Global Securities Comisionista	Fidupaís No. 1 En Derechos Fiduciarios Sobre Inmuebles	\$ 1

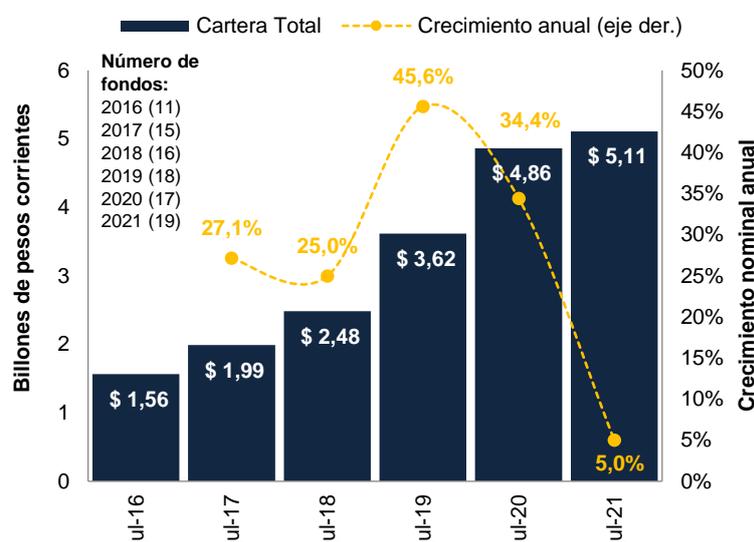
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Cálculos y elaboración por Asobancaria.

En cuanto a la evolución reciente, el Gráfico 2 muestra que los recursos que se canalizaron hacia estos fondos siguieron creciendo incluso en la pandemia. A Julio de 2020, justo después de los meses más fuertes de cuarentena estricta, el crecimiento alcanzó 34.4% interanual, posiblemente reflejando el hecho de que la vivienda y el desarrollo de inmuebles se percibe como un activo refugio. A 2021, se observa una desaceleración del crecimiento, pero aun así el total de ahorro en estos fondos alcanza su máximo histórico.

En términos de rentabilidad, el promedio ponderado de este tipo de fondos fluctuó cerca del 11,5% entre 2016 y 2019, a lo que siguió una desaceleración con la pandemia, registrando al corte de julio de 2021 una rentabilidad de 3,6% efectivo anual (Gráfico 3).

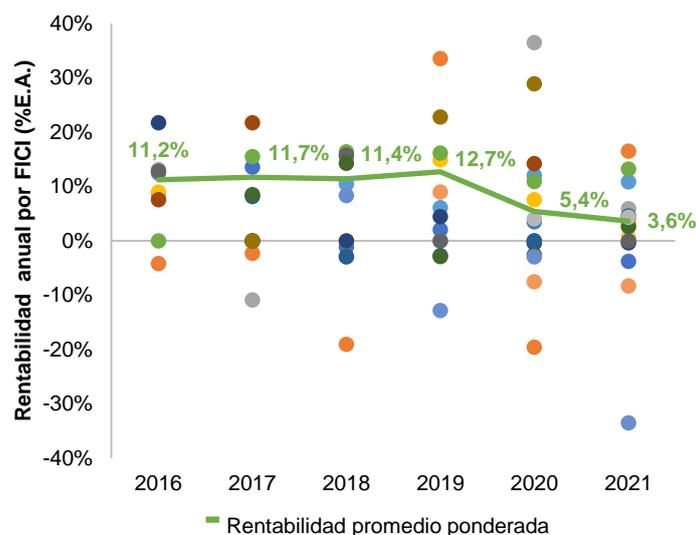
Es interesante considerar las posibilidades a futuro de este tipo de activos. En efecto, las ventas de vivienda siguen mostrando mucho vigor, la demanda de bodegas exhibe crecimientos positivos mientras que los locales comerciales señalan relativa estabilidad y el uso de oficinas se contrae. La combinación de reactivación económica, la consolidación del uso de domicilios y la intensidad en fenómenos como el trabajo híbrido casa-oficina, definirán el comportamiento próximo del segmento.

Gráfico 2. Evolución de los FICI



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Cálculos y elaboración por Asobancaria. Incluye información de sociedades fiduciarias, comisionistas de bolsa y sociedades administradoras de inversiones.

Gráfico 3. Rentabilidad de los FICI a julio 2021



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Cálculos y elaboración por Asobancaria. Incluye información de sociedades fiduciarias, comisionistas de bolsa y sociedades administradoras de inversiones. En 2018, 2019 y 2021 un fondo tuvo rentabilidad de 58,4%, 144,9% y 144,3% E.A., respectivamente.

Fondos inmobiliarios a nivel internacional^{8,9}

Estados Unidos

De acuerdo con el *Global REIT Index*, el principal punto de referencia en el mercado de fondos de inversión al sector inmobiliario se encuentra en Estados Unidos, cuya participación mundial es del 66,4% con un total de 191 FICI. Es interesante que la normativa prohíbe que cuatro accionistas o menos tengan más del 50% de participación accionaria, lo que da mayor autonomía al gestor del fondo. De otra parte, hay un gran enfoque hacia tener la propiedad y arrendar los inmuebles o usarlos en procesos de titularizaciones, lo que puede significar más del 70% de los ingresos. De nuevo, se resalta el potencial que tienen estos fondos en fenómenos relativamente incipientes en Colombia como el de construir para arrendar.

Reino Unido

Otro gran actor del mercado global, cuya participación llega 5,3% en el ranking mencionado con un total de 53 FICI. De nuevo, el esquema señala que más del 70% de los ingresos provienen de la renta de inmuebles, o de los intereses de titularizaciones de cartera hipotecaria. Aquí se busca evitar una concentración de las inversiones de modo que la propiedad no puede exceder el 40% de los activos del fondo. Un elemento tributario importante es que, a nivel corporativo, los ingresos provenientes de la renta de inmuebles e intereses de títulos hipotecarios están exentos de impuestos.

Chile

En este país se hace una distinción entre el número de miembros, de forma que si supera los 50 se asume como un fondo de inversión público con un marco regulatorio más estricto. De la experiencia chilena se resalta que es frecuente la participación en empresas inmobiliarias, de forma que se buscan ingresos por arriendo o comisión de ventas de forma indirecta.

México

Los Fideicomisos de Inversión de Bienes Raíces FIBRAS se introdujeron en México en 2004 y han sido la base de los FICI existentes hoy en día. De modo similar, más del 70% de sus ingresos provienen de la renta.

Uso de fondos inmobiliarios para formalizar el mercado de arrendamiento y profundizar la cartera hipotecaria

Como bien se señaló, entre las operaciones que pueden realizar los FICI se encuentra el arrendamiento o concesión de inmuebles, incluida la creación de contratos para su mantenimiento y administración. Esto abre la puerta a que algunos fondos se especialicen en la adquisición de inmuebles residenciales para su posterior colocación en el mercado de arrendamiento, el cual a pesar de mover cerca de \$28 billones de pesos anuales según Fedelonjas¹⁰, en su mayoría es de carácter informal¹¹.

Debido a lo anterior, y como bien se señala en la Misión para la Profundización de la Cartera Hipotecaria¹², contar con una variedad de FICI especializados en el arrendamiento de viviendas facilitaría la formalización del mercado de alquiler, pues estos fondos aprovecharían la estandarización de procesos y las economías de escala para mantener costos bajos de administración, generando niveles atractivos de rentabilidad.

Conclusiones y consideraciones finales

Los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) se han posicionado como una herramienta de inversión al alcance de todo tipo de inversionistas, considerando sus distintos perfiles de riesgo y objetivos. En este grupo, los Fondos de Inversión Colectiva Inmobiliarios (FICI) son un tipo de FIC cerrado cuya particularidad radica en que, del total de sus inversiones, el 75% deben ir dirigidas al sector inmobiliario, bien sea para la construcción y posterior venta de unidades habitacionales, para el arrendamiento de estos o a participaciones en empresas cuya razón social se enfoque en dicho segmento. Esto implica una oportunidad para las empresas de construcción que podrían acceder por este mecanismo a recursos frescos.

Es importante considerar qué elementos podrían constituir un obstáculo al uso de los FICI y así mismo como se podría potenciar este mecanismo de inversión. De una parte, falta mayor comunicación sobre la existencia y funcionamiento de los fondos inmobiliarios ya que la oferta comercial más usual se dirige a portafolios de activos líquidos, como bonos y acciones. Sin embargo, no se debe desconocer que hay clientes que pueden tener el apetito de riesgo necesario para participar en inversiones sobre activos o derechos cuya rentabilidad requiere esperar periodos de tiempo más extensos, como ocurre en la finca raíz. Es

⁸ EPRA (2020). *Global REIT Survey 2020*

⁹ EPRA (2020). *FTSE EPRA Nareit Global REITs Index*. EPRA, Julio 2020

¹⁰ Federación Colombiana de Lonjas de Propiedad Raíz (Fedelonjas) (2020, enero 14). *En el negocio del arrendamiento se mueven cerca de \$28 billones anualmente según Fedelonjas*. Recuperado de: <https://www.fedelonjas.org.co/noticias/historico/136-en-el-negocio-del-arrendamiento-se-mueven-cerca-de-28-billones-anualmente-segun-fedelonjas>

¹¹ Para 2017, según Fedelonjas, del total de familias viviendo en arriendo a nivel nacional, solo el 15% contaban con un contrato formal. El restante 85% eran directos o informales. Fuente: Ruiz, L. F. (2017, febrero 26). *El 85% de los arriendos en Colombia son informales*. *La Vanguardia*, pp. 1–2. Recuperado de: <https://www.vanguardia.com/economia/nacional/el-85-de-los-arriendos-en-colombia-son-informales-HQVL390250>

¹² Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio (2020). *Misión para la profundización de la Cartera Hipotecaria 2020*.



por ello que consideramos estratégico que se promueva una mayor divulgación de este producto tanto desde las entidades financieras que lo han desarrollado, como desde los esfuerzos de educación financiera del sector público y privado.

Otro elemento para considerar es el monto mínimo de la inversión. Por ahora la participación en un FICI en Colombia suele iniciar desde los \$10 millones, aunque algunos fondos están ofertando esquemas que permiten entrar con la mitad de dicho valor. En la medida en que se logre desarrollar sistemas de administración de clientes que permitan su participación con montos más bajos, se podría incrementar el alcance de este mecanismo. Vale anotar que en otros FIC la inversión mínima puede ser incluso de \$50 mil.

Finalmente, también debemos resaltar la necesidad de avanzar en un esquema de recuperación de garantías más eficiente. Algunas cifras muestran que normalizar un inmueble vía procesos judiciales puede llegar a tardar en Colombia más de 5 años, lo que sin duda pone un freno a las inversiones en el sector. En otro sentido, percibimos oportunidad de desarrollar instrumentos que brinden seguridad al arrendatario en los estratos 1, 2 y 3 donde se concentra el grueso de la demanda de este servicio.

En resumen, a pesar de que los FICI tienen un horizonte de mediano a largo plazo, las cifras muestran que en los últimos cinco años ha aumentado el interés por este tipo de inversión, que además tuvo tasas de rentabilidad superiores al 11% efectivo anual antes de la pandemia. La posibilidad para los clientes de tener exposición en sus inversiones al sector inmobiliario, sumado a las buenas perspectivas de cara a la reactivación económica, son variables para tener en cuenta y robustecer su promoción. La incógnita más importante permanece en el subsegmento de oficinas, donde aún está por entenderse cómo será la nueva demanda.

A nivel internacional, encontramos que hay unos marcos regulatorios que fomentan la inversión en este tipo de vehículos, con esquemas que buscan evitar la doble tributación. No se cobra, por ejemplo, impuesto corporativo a los ingresos provenientes de esta actividad, pero sí a las ganancias personales cuando se reparten utilidades.

Por último, consideramos que incrementar el uso de los fondos inmobiliarios sería ideal para formalizar el mercado de arrendamiento, una variable fundamental en el acceso a vivienda.

Colombia

Principales indicadores macroeconómicos

	2019			2020					2021*		
	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	Total
Producto Interno Bruto**											
PIB Nominal (COP Billones)	270,9	287,7	1061,1	258,7	213,5	249,2	281,4	1002,9	269,1	271,6	1109,2
PIB Nominal (USD Billones)	78,3	88,6	324,0	63,4	57,1	63,8	76,5	271,5	71,9	74,0	314,7
PIB Real (COP Billones)	222,7	238,9	882,0	206,4	181,3	204,1	230,3	822,0	208,8	213,1	874,7
PIB Real (% Var. interanual)	3,2	3,2	3,3	0,7	-15,8	-8,5	-3,6	-6,8	1,1	17,6	8,2
Precios											
Inflación (IPC, % Var. interanual)	3,8	3,8	3,8	3,7	2,9	1,9	1,6	1,6	2,0	3,3	4,5
Inflación sin alimentos (% Var. interanual)	3,3	3,4	3,4	3,3	2,0	1,5	1,2	1,0	1,6	2,7	3,2
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	3462	3277	3277	4065	3759	3879	3432	3432	3736	3757	3600
Tipo de cambio (Var. % interanual)	16,5	3,6	3,6	28,0	17,3	12,0	4,7	4,7	-8,1	-3,6	4,9
Sector Externo (% del PIB)											
Cuenta corriente	-5,1	-3,7	-4,3	-3,6	-3,0	-2,7	...	-3,4	-4,4	-6,3	-4,9
Cuenta corriente (USD Billones)	-4,2	-3,2	-13,8	-2,6	-1,7	-1,8	-3,2	-9,3	-3,3	-4,6	-15,2
Balanza comercial	-5,0	-3,7	-3,8	-3,9	-4,3	-4,6	...	-3	-5,1	-7,4	-3,6
Exportaciones F.O.B.	12,8	12,9	52,3	11,7	7,8	8,9	...	12,3	14,2	14,9	13,3
Importaciones F.O.B.	16,9	16,1	64,7	14,5	10,2	12,0	...	15,2	19,3	22,3	16,9
Renta de los factores	-3,0	-2,9	-3,1	-2,6	-1,8	-1,7	...	-2,1	-2,6	-2,4	-2,9
Transferencias corrientes	2,7	2,7	1,9	3,3	0,0	3,2	...	3,2	3,2	3,6	3,1
Inversión extranjera directa (pasivo)	2,2	3,5	3,4	3,2	3,0	-0,1	...	3,0	-2,1	-1,5	3,4
Sector Público (acumulado, % del PIB)											
Bal. primario del Gobierno Central	1,4	0,4	0,5	0,3	-3,2	...	...	-5,9	...	...	...
Bal. del Gobierno Nacional Central	-1,2	-2,5	-2,5	-0,2	-5,8	...	...	-7,8	...	...	-8,6
Bal. estructural del Gobierno Central	...	...	-1,5	...	...	...	...	...	...	...	...
Bal. primario del SPNF	2,3	0,5	0,5	0,4	-3,0	...	...	-6,7	...	...	...
Bal. del SPNF	-0,5	-2,4	-2,4	0,4	-5,2	...	...	-9,4	...	...	...
Indicadores de Deuda (% del PIB)											
Deuda externa bruta	42,0	42,7	42,0	47,4	49,3	...	...	...	...	...	...
Pública	22,6	22,7	22,8	25,3	26,6	...	...	...	...	...	...
Privada	19,5	20,0	19,2	22,1	22,6	...	...	...	...	...	...
Deuda bruta del Gobierno Central	51,9	50,3	50,0	59,6	61,7	...	...	61,4	...	...	62,9



Colombia

Estados financieros del sistema bancario

	jul-21 (a)	jun-21	jul-20 (b)	Variación real anual entre (a) y (b)
Activo	767.919	754.828	745.004	-0,9%
Disponible	52.425	53.577	57.978	-13,0%
Inversiones y operaciones con derivados	169.251	161.515	156.012	4,3%
Cartera de crédito	520.097	515.621	503.801	-0,7%
Consumo	155.299	153.617	146.348	2,1%
Comercial	274.254	272.598	275.176	-4,1%
Vivienda	77.543	76.540	69.917	6,7%
Microcrédito	13.002	12.866	12.359	1,2%
Provisiones	37.265	37.388	32.726	9,5%
Consumo	12.082	12.259	9.923	17,1%
Comercial	17.525	17.511	16.724	0,8%
Vivienda	2.884	2.868	2.566	8,1%
Microcrédito	1.093	1.134	1.081	-2,8%
Pasivo	671.560	661.206	654.254	-1,3%
Instrumentos financieros a costo amortizado	590.199	583.177	558.119	1,7%
Cuentas de ahorro	264.694	260.140	233.468	9,0%
CDT	142.044	143.541	169.998	-19,6%
Cuentas Corrientes	80.243	80.029	69.105	11,7%
Otros pasivos	9.701	9.235	9.402	-0,8%
Patrimonio	96.359	93.622	90.750	2,1%
Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)	7.135	4.914	3.589	91,2%
Ingresos financieros de cartera	24.049	20.540	27.481	-15,8%
Gastos por intereses	5.478	4.705	9.576	-45,0%
Margen neto de Intereses	19.157	16.406	18.491	-0,4%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	4,56	4,60	3,83	0,74
Consumo	5,28	5,42	2,86	2,42
Comercial	4,34	4,30	4,23	0,12
Vivienda	3,46	3,54	3,86	-0,40
Microcrédito	7,31	7,44	6,24	1,06
Cubrimiento	157,0	157,6	169,8	12,79
Consumo	147,5	147,2	237,4	-89,94
Comercial	147,1	149,4	143,8	3,28
Vivienda	107,4	105,8	95,1	12,31
Microcrédito	115,0	118,3	140,1	-25,06
ROA	1,60%	1,31%	0,83%	0,8
ROE	13,03%	10,77%	6,88%	6,2
Solvencia	20,29%	20,29%	15,52%	4,8



Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2016	2017	2018	2019				2019	2020				2020
	Total	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total
Profundización financiera - Cartera/PIB (%) EC	50,2	50,1	49,8	49,5	49,6	49,9	49,8	49,8	51,7	54,3	...	...	...
Efectivo/M2 (%)	12,59	12,18	13,09	12,66	12,84	13,20	15,05	15,05	13,35	14,48	...	...	...
Cobertura													
Municipios con al menos una oficina o un corresponsal bancario (%)	99,7	100	99,2	99,7	99,7	...	99,9	99,9	100	100	100	100	100
Municipios con al menos una oficina (%)	73,9	73,9	74,4	74,7	74,6	74,4	74,6	74,6	74,6	74,6	...	...	...
Municipios con al menos un corresponsal bancario (%)	99,5	100	98,3	100	100	...	100	100	100	100	100	100	100
Acceso													
Productos personas													
Indicador de bancarización (%) SF*	77,30	80,10	81,4	82,3	82,6	83,3	82,5	82,5	83,2	85,9	87,1	87,8	87,8
Indicador de bancarización (%) EC**	76,40	79,20	80,5	81,3	81,6	82,4	81,6	81,6	...	...	86,6	...	...
Adultos con: (en millones)													
Cuentas de ahorro EC	23,53	25,16	25,75	25,79	25,99	26,3	26,6	26,6	...	...	27,5	27,9	27,9
Cuenta corriente EC	1,72	1,73	1,89	1,95	2,00	2,00	1,97	1,97	...	...	1,92	1,9	1,9
Cuentas CAES EC	2,83	2,97	3,02	3,03	3,02	3,03	3,03	3,03	...	...	3,03	...	...
Cuentas CATS EC	0,10	0,10	0,71	2,10	2,32	2,54	3,30	3,30	...	...	7,14	8,1	8,1
Otros productos de ahorro EC	0,77	0,78	0,81	0,83	0,84	0,80	0,85	0,85	...	...	0,84	...	...
Crédito de consumo EC	8,74	9,17	7,65	7,82	8,00	8,16	8,42	8,42	...	...	...	...	...
Tarjeta de crédito EC	9,58	10,27	10,05	10,19	10,37	10,47	10,53	10,53	...	...	10,59	...	...
Microcrédito EC	3,56	3,68	3,51	3,49	3,48	3,50	3,65	3,65	...	...	...	...	...
Crédito de vivienda EC	1,39	1,43	1,40	1,41	1,43	1,45	1,45	1,45	...	...	...	...	...
Crédito comercial EC	1,23	1,02	...	...	...	0,69	0,70	0,70	...	...	...	...	...
Al menos un producto EC	25,40	27,1	27,64	28,03	28,25	28,6	29,1	29,1	...	...	...	32	32
Uso													
Productos personas													
Adultos con: (en porcentaje)													
Algún producto activo SF	66,3	68,6	68,5	69,2	69,8	70,4	66,0	66,0	66,8	71,6	73,0	72,6	72,6
Algún producto activo EC	65,1	66,9	67,2	67,8	68,4	69,2	69,1	65,2	...	...	72,4	...	...
Cuentas de ahorro activas EC	72,0	71,8	68,3	68,9	70,1	70,2	70,1	70,1	...	...	65,4	...	...
Cuentas corrientes activas EC	84,5	83,7	85,5	85,8	85,9	85,6	85,6	85,6	...	...	82,8	...	...
Cuentas CAES activas EC	87,5	89,5	89,7	89,8	89,9	82,2	82,1	82,1	...	...	82,1	...	...
Cuentas CATS activas EC	96,5	96,5	67,7	58,2	58,3	59,0	58,3	58,3	...	...	80,8	...	...
Otros pdtos. de ahorro activos EC	66,6	62,7	61,2	61,3	61,8	62,0	62,8	62,8	...	...	63,8	...	...
Créditos de consumo activos EC	82,0	83,5	82,2	81,7	81,9	81,8	75,7	75,7	...	...	...	...	...
Tarjetas de crédito activas EC	92,3	90,1	88,7	88,3	88,6	88,0	79,5	79,5	...	...	76,7	...	...
Microcrédito activos EC	66,2	71,1	68,9	68,9	69,2	68,9	58,3	58,3	...	...	...	...	...



Colombia

Principales indicadores de inclusión financiera

	2016	2017	2018	2019	2020				2020	2021
	Total	Total	Total	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1
Créditos de vivienda activos EC	79,3	78,9	77,8	78,2	...	...	...	...	...	...
Créditos comerciales activos EC	85,3	84,7	...	45,5	...	...	...	...	...	...
Acceso										
Productos empresas										
Empresas con: (en miles)										
Al menos un producto EC	751,0	775,2	946,5	938,8	933,8	925,3	922,3	925,2	925,2	...
Cuenta de ahorro EC	500,8	522,7	649,4	649,1	648,5	637,1	637,1	639,8	639,8	...
Cuenta corriente EC	420,9	430,7	502,9	499,7	492,8	491,6	488,7	491,3	491,3	...
Otros productos de ahorro EC	15,24	14,12	13,9	13,8	15,4	16,0	14,9	...	...	...
Crédito comercial EC	242,5	243,6	277,8	285,9	288,3	291,3	...	...	...	...
Crédito de consumo EC	98,72	102,5	105,8	104,9	103,9	103,4	...	...	...	...
Tarjeta de crédito EC	79,96	94,35	106,9	113,0	114,1	113,9	...	...	...	...
Al menos un producto EC	751,0	775,1	...	...	...	...	...	...	...	...
Uso										
Productos empresas										
Empresas con: (en porcentaje)										
Algún producto activo EC	74,7	73,3	71,5	68,34	68,00	68,06	67,63	66,84	66,84	...
Algún producto activo SF	74,7	73,3	71,6	68,36	68,02	68,04	67,65	...	...	...
Cuentas de ahorro activas EC	49,1	47,2	47,6	45,8	44,8	44,7	44,0	...	...	...
Otros ptds. de ahorro activos EC	57,5	51,2	49,2	52,0	55,0	55,4	57,2	...	...	...
Cuentas corrientes activas EC	89,1	88,5	89,0	89,7	90,7	91,0	91,1	...	...	...
Microcréditos activos EC	63,2	62,0	57,2	50,3	49,9	49,0	...	...	...	...
Créditos de consumo activos EC	84,9	85,1	83,9	78,2	77,7	77,4	...	...	...	...
Tarjetas de crédito activas EC	88,6	89,4	90,2	80,3	80,5	79,8	...	...	...	...
Créditos comerciales activos EC	91,3	90,8	91,6	77,1	77,3	73,0	...	...	...	...
Operaciones (semestral)										
Total operaciones (millones)	4.926	5.462	6.332	8.194	-	4,685	-	5,220	9,911	-
No monetarias (Participación)	48,0	50,3	54,2	57,9	-	64,0	-	60,0	61,7	-
Monetarias (Participación)	52,0	49,7	45,8	42,0	-	36,0	-	40,0	38,2	-
No monetarias (Crecimiento anual)	22,22	16,01	25,1	38,3	-	31,0	-	27,4	28,9	-
Monetarias (Crecimiento anual)	6,79	6,14	6,7	18,8	-	1,3	-	17,2	10,0	-
Tarjetas										
Crédito vigentes (millones)	14,93	14,89	15,28	16,05	16,33	15,47	14,48	14,67	14,67	14,53
Débito vigentes (millones)	25,17	27,52	29,57	33,09	34,11	34,51	35,42	36,38	36,38	37,37
Ticket promedio compra crédito (\$miles)	205,8	201,8	194,4	203,8	176,2	179,3	188,6	207,8	207,8	195,5
Ticket promedio compra débito (\$miles)	138,3	133,4	131,4	126,0	113,6	126,0	123,6	129,3	129,3	120,6