



Revista INVI

ISSN: 0718-8358

Universidad de Chile. Facultad de Arquitectura y Urbanismo. Instituto de la Vivienda

Gasca Zamora, José; Castro Martínez, Enrique de Jesús
Financiarización inmobiliaria en México: una mirada desde
los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS)

Revista INVI, vol. 36, núm. 103, 2021, pp. 112-136

Universidad de Chile. Facultad de Arquitectura y Urbanismo. Instituto de la Vivienda

Disponible en: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=25869557005>

- Cómo citar el artículo
- Número completo
- Más información del artículo
- Página de la revista en redalyc.org

UAEH
redalyc.org

Sistema de Información Científica Redalyc
Red de Revistas Científicas de América Latina y el Caribe, España y Portugal
Proyecto académico sin fines de lucro, desarrollado bajo la iniciativa de acceso
abierto



Financiarización inmobiliaria en México: una mirada desde los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS)

Recibido: 2021-05-28

Aceptado: 2021-10-12

Cómo citar este artículo:

Gasca Zamora, J. y Castro Martínez, E. d. J. (2021). Financiarización inmobiliaria en México: una mirada desde los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS). *Revista INVI*, 36(103), 112-136.
<https://doi.org/10.4067/S0718-83582021000300112>

Este trabajo es resultado del Proyecto PAPIIT IN302120 “Financiarización del mercado inmobiliario: nuevas formas, actores y escalas en la producción del entorno construido en la ciudad contemporánea”, el cual cuenta con el auspicio del Programa de Apoyo a Proyectos de Investigación e Innovación Tecnológica a cargo de la Dirección de Asuntos del Personal Académico de la Universidad Nacional Autónoma de México.

José Gasca Zamora

Investigador titular del Instituto de Investigaciones Económicas, Universidad Nacional Autónoma de México, México, jgasca@unam.mx
<https://orcid.org/0000-0002-2295-3107>

Enrique de Jesús Castro M.

Doctorando del Posgrado en Geografía, Universidad Nacional Autónoma de México, México, djquiquedreadlocks@hotmail.com
<https://orcid.org/0000-0001-5347-2085>



Financiarización inmobiliaria en México: una mirada desde los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS)

Resumen

La financiarización inmobiliaria en México está transitando hacia un proceso de creciente titulación a partir de instrumentos de inversión que incursionaron en el mercado bursátil. Uno de ellos son los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS), que agrupan propiedades generadoras de rentas del sector productivo, como oficinas, centros comerciales, hoteles y naves industriales, entre otros. En este trabajo se examina la participación de este instrumento en el proceso de urbanización financiarizada, mediante el análisis de sus portafolios de propiedades y su difusión en el sistema urbano. Los resultados dan cuenta de un proceso de especialización y diversificación de los fideicomisos; su lógica espacial revela patrones desiguales, con mayor presencia de inmuebles del comercio y servicios especializados en las principales zonas metropolitanas, mientras que naves industriales y logísticas se ubicaron en las áreas rurales y las periferias de centros urbanos que operan como nodos de las cadenas globales de valor de sectores manufactureros. La expansión de propiedades en la Zona Metropolitana del Valle de México refleja el papel que juega este instrumento en la consolidación de enclaves orientados a los servicios.

Palabras clave: Financiarización; mercado inmobiliario; FIBRAS; REIT.



Abstract

Real estate financialisation in Mexico is moving towards a process of increasing securitization based on investment instruments that entered the stock market. One of them is the Real Estate Investment Trusts (REIT, known in Mexico as FIBRAS), which group income-generating properties from the productive sector: offices, shopping centers, hotels, industrial buildings, among others. This paper examines the participation of this instrument in the financialized urbanization process through the analysis of its property portfolios and their diffusion in the urban system. The results show a process of specialization and diversification of the trusts; Its spatial logic reveals uneven patterns, with a greater presence of commercial properties and specialized services in the main metropolitan areas, while industrial and logistics warehouses were located in rural areas and the peripheries of urban centers that operate as nodes of the chains global value of manufacturing sectors. The expansion of properties in the Metropolitan Area of the Valley of Mexico reflect the role that this instrument plays in the consolidation of service-oriented enclaves.

Real estate financialisation in Mexico: a look from the Real Estate Investment Trusts in Mexico (REIT)

Keywords: Financialization; real estate; Real Estate Investment Trusts; REIT.

Introducción

Durante la primera década del siglo XXI se llevaron a cabo reformas institucionales en México para promover la creación de entidades financieras en el mercado bursátil dedicadas a captar volúmenes de recursos para un sector inmobiliario en ascenso. El resultado de ello fue la incorporación de los Certificados de Capital de Desarrollo (CKDS) y los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS) en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

Inspirados en los *Real Estate Investment Trust* (REIT) de origen estadounidense, ambos instrumentos contribuyeron a reconfigurar los fondos de inversión mediante la conversión de bienes inmuebles en alquiler en activos bursátiles. La primera FIBRA abrió operaciones en 2011 y en el transcurso de una década se convirtió en uno de los instrumentos de inversión más dinámicos. Actualmente cotizan en la BMV y la Bolsa Institucional de Valores (BIVA) 16 fideicomisos de esta clase que agrupan casi dos mil propiedades.

Las FIBRAS son un modelo de gestión de inmuebles en renta que opera bajo una figura legal con un régimen fiscal de excepción; asimismo, dado que las propiedades constituyen sus activos subyacentes, se consideran instrumentos de bajo riesgo en el mercado bursátil. Estas cualidades atrajeron la participación de empresas que manejan fondos de pensión y otros agentes institucionales, así como medianos y pequeños ahorradores.

Las FIBRAS agrupan paquetes diversificados de propiedades, aunque incluyen el segmento residencial, su mayor participación se integra por edificios de oficinas, centros comerciales, naves industriales y logísticas, hoteles y establecimientos de servicios. El crecimiento de FIBRAS representa un caso de bursatilización inmobiliaria del sector productivo en ascenso que se perfila como uno de los medios para dinamizar la producción del medio edificado.

El objetivo de este trabajo es explicar el advenimiento de estas entidades financieras, su proceso de expansión, así como su papel en los procesos de urbanización. El trabajo se organiza en cuatro apartados. En el primero se presenta el encuadre teórico y metodológico; en el segundo se abordan los rasgos que asume la financiarización del crecimiento urbano; en el tercero se destaca el ascenso de los procesos de titulación inmobiliaria en el mercado bursátil mexicano. La última sección indaga sobre el funcionamiento de las FIBRAS y el análisis de sus portafolios de propiedades. Ello permitió determinar los segmentos en que participa y su lógica espacial a partir de su difusión en el sistema urbano.

Encuadre teórico y metodológico

La financiarización inmobiliaria cobró visibilidad en los estudios urbanos a partir de investigaciones surgidas principalmente en Estados Unidos (EU) y diversos países europeos. Referentes destacados sobre el tema se pueden encontrar en Aalbers (2008, 2016), Gotham (2006), Halbert y Attuyer (2016); Méndez (2018, 2019) y Moreno (2014). La crisis financiera, registrada entre 2007 y 2009, cuyo origen se ubica en los desajustes de los mercados de hipotecas de EU y de varios países europeos, relanzó la financiarización como un tema de la agenda de investigación urbana en varios países de Latinoamérica. Desde entonces han proliferado trabajos de autores radicados en países como Chile (Daher, 2013a, 2013b; López y Gasic, 2021; Mattos, 2016;); Brasil (Queiroz, 2020; Rolnik, 2017; Sanfelici, 2013, 2017; Shimbo y Rufino, 2019); México (David, 2017; Gasca, 2019) y Argentina (Socoloff, 2019).

La perspectiva de la financiarización inmobiliaria resulta pertinente porque es una de las claves para explicar la producción de bienes inmuebles y, por tanto, la expansión y las transformaciones que registran los territorios urbanos. Aunque este fenómeno suele abordarse desde distintas facetas, reviste interés aquella que ha puesto su atención en los vehículos de la financiarización, donde convergen las lógicas en que operan los agentes y las estrategias que utilizan.

Uno de los fenómenos contemporáneos que registra la financiarización inmobiliaria es el ascenso de fondos de inversión basados en la conversión de bienes inmobiliarios en activos bursátiles. Este proceso, que se denomina titulización o *securitización*, ha llegado a ser una de las principales tendencias que impulsan los mercados de hipotecas de vivienda y recientemente las inversiones en inmuebles de uso productivo y de infraestructuras.

Los estudios de financiarización inmobiliaria se han interesado principalmente en la producción y consumo que experimenta el sector residencial, por lo que resulta pertinente explorar el papel de la titulización en inmuebles de soporte para la producción, la circulación y el consumo de bienes y servicios. De las distintas modalidades de activos financieros inmobiliarios que cotizan en el mercado bursátil mexicano, las FIBRAS han cobrado relevancia en las inversiones de propiedades de soporte productivo en alquiler a tan solo una década de incorporarse en la BMV.

Existe escasa literatura sobre estas entidades en México, donde identificamos que se orientan al campo de la economía y las finanzas, incluyendo aspectos sobre su desempeño financiero (Cabazos *et al.*, 2015; Quiroga *et al.*, 2018; Rocha *et al.*, 2020; Serrano *et al.*, 2016), innovaciones financieras (García y Flores, 2016) y diversificación de segmentos específicos, como el trabajo de González y Vargas (2016) dedicado a las FIBRAS del sector hotelero.

Entender la lógica en que surgen estos instrumentos y la forma en que inciden en la financiarización del medio edificado requiere, en primer lugar, de contextualizar la relación entre financiarización y crecimiento urbano; en segundo lugar, de comprender el proceso de transición de formas convencionales de financiarización -basadas en el crédito aportado por entidades bancarias- a un modelo fincado en la titulación de activos inmobiliarios en los mercados bursátiles. Estos dos procesos resultan relevantes para entender la ascendencia y alcance de instrumentos de esta naturaleza.

Para conocer las características de las FIBRAS, se procesó información sobre su perfil a partir de reportes que emiten estas entidades en la BMV y el portal de la Asociación Mexicana de Fibras Inmobiliarias (AMEFIBRA). El acervo de las cerca de dos mil propiedades integradas en sus portafolios y sus direcciones declaradas permitió analizar la estructura del sector en su conjunto y las participaciones de cada fideicomiso; su georreferenciación ayudó a determinar el grado de penetración en las entidades federativas, su distribución en el sistema urbano nacional y los corredores logísticos interregionales.

Considerando la extraordinaria participación que tienen los inmuebles agrupados por FIBRAS en la Zona Metropolitana del Valle de México (ZMVM), se llevó a cabo la representación de su distribución espacial mediante el uso de un Sistema de Información Geográfica (SIG), lo cual ayudó a reunir las primeras evidencias de las estrategias espaciales de inversión y la lógica que sigue su expansión en el entramado urbano.

Financiarización inmobiliaria como fuerza de transformación urbana

La financiarización resulta un fenómeno mucho más complejo de lo que generalmente se piensa, puesto que en él intervienen diferentes actores, instrumentos y lógicas. Por esta razón opera en un nivel de abstracción muy particular. A diferencia de otros segmentos de la economía, donde el capital se reproduce a la manera convencional dentro del circuito productivo, las inversiones en el sector inmobiliario generan un flujo de recursos más allá de la esfera de la producción de inmuebles, dado que adquieren la capacidad de incorporarse y revalorarse en la esfera del consumo y la circulación.

La complejidad que distingue a los mercados inmobiliarios en cuanto a productos, fuentes de financiarización y lógicas de valorización, favorece la participación de actores de distinta naturaleza: públicos, privados o participaciones híbridas (pública-privadas), mientras que la manera de gestionar el proceso también implica formas de gestión y vehículos variopintos. La tabla 1 es un esfuerzo de sistematización que intenta contribuir al entendimiento del carácter complejo de la financiarización inmobiliaria; en ella se distinguen modalidades de fondeo generalmente reconocidas, los productos que se ofertan y las fases en las que suelen participar, de acuerdo a los propósitos constructivos, de consumo o renta de inmuebles.

El fondeo de bienes inmobiliarios se ha asociado a la idea de financiarización inmobiliaria; sin embargo, las determinaciones de la financiarización articuladas a la producción y al consumo del espacio urbano obligan a visualizar este fenómeno como un hecho social constitutivo del proceso de urbanización, lo cual permite visualizarla como una de las fuerzas de la transformación urbana en el mundo contemporáneo.

Tabla 1.

Modalidades de financiarización de acuerdo a sus propósitos, instrumentos y productos inmobiliarios.

		Propósito de la financiarización		
		Producción	Adquisición	Renta
Financiamiento público	Modalidad de financiamiento	-Fondeo gubernamental de empresas constructoras mediante recursos obtenidos del ahorro de los trabajadores	-Crédito hipotecario financiado con fondos de ahorro de los trabajadores	
	Productos inmobiliarios	-Viviendas en parques y conjuntos residenciales de interés social		
Financiamiento privado	Modalidad de financiamiento	-Inversiones de promotores y desarrolladores -Crowdfunding -Inversiones de empresas corporativas	-Crédito bancario Créditos híbridos (público-privados)	-Inversiones de promotores y desarrolladores -Crowdfunding -Fideicomisos públicos y público-privados
	Productos inmobiliarios	-Residencias de nivel medio y alto -Edificios de oficinas -Centros comerciales	-Vivienda de nivel medio y alto	-Residencias de nivel medio y alto -Edificios de oficinas Inmuebles orientados a la cultura en centros históricos y áreas patrimoniales
Titulización	Modalidad de financiamiento	-Acciones de empresas de la construcción -Bonos respaldados con hipotecas (BORH) -Títulos de gobierno para financiar infraestructuras públicas	-Real Estate Investment Trust (REIT) y esquemas equivalentes (CKDS, FIBRAS, SOCIMI, etc.)	
	Productos inmobiliarios	-Vivienda de interés social y medio incorporada al mercado hipotecario bursátil -Equipamientos e infraestructuras de uso colectivo	-Edificios de oficinas -Centros comerciales -Hospitales -Naves industriales -Bodegas y Centros logísticos -Establecimientos comerciales y de servicios -Usos mixtos -Hoteles -Escuelas	

Fuente: elaboración propia.

Desde la década de los noventa del siglo XX, diversas ciudades alrededor del mundo registraron una creciente demanda de inmuebles residenciales, productivos e infraestructuras que han requerido volúmenes de recursos extraordinarios para su producción y consumo. Ello fue resultado, no solo de una tendencia incesante de urbanización, sino de procesos de metropolización y de formación de densas redes de ciudades. Las complejas morfologías y tejidos urbanos a mayor escala, extensivos en la periferia y de alta intensidad en la ciudad interior, son resultado de tendencias simultáneas de difusión y concentración de la urbanización contemporánea, fenómeno que Brenner (2013) denominó “urbanización planetaria”.

La Organización de las Naciones Unidas estima que para el año 2030 serán necesarios 250 millones de unidades de viviendas nuevas en los 12 países que suman el 61% de la población mundial (citado en “Urbanización en aumento”, 2017). Las grandes ciudades y metrópolis no solo son lugares donde se genera la principal demanda residencial, sino también los espacios más dinámicos de la economía global debido a que albergan las principales áreas dedicadas a la producción, la circulación y el consumo.

La firma Jones LangLa Salle (JLL) considera que en 300 ciudades del mundo se concentra el 71% de las inversiones en bienes raíces (“World cities”, 2018). Esto significa que las grandes ciudades y metrópolis, además de promover el mayor volumen de construcción de vivienda, también promueven los inmuebles de soporte productivo y para la atención de necesidades sociales, dando lugar a mercados más dinámicos de oficinas, equipamientos comerciales, parques industriales, centros logísticos, hoteles, inmuebles para servicios médicos y educativos, entre otros.

Las metrópolis y grandes ciudades también son escenario de procesos de reestructuración económica, innovación productiva y recambio de los mercados laborales, por esta razón el sector inmobiliario resulta clave pues canaliza inversiones orientadas hacia la regeneración del tejido productivo mediante formas, reciclamiento, innovaciones en la edificabilidad y la reactivación de las funciones productivas de la ciudad. Esta capacidad adaptativa contribuye a impulsar y posicionar el lugar que tienen los propios centros urbanos como motores de la economía y que encuentran en las finanzas inmobiliarias uno de sus soportes.

Numerosos estudios urbanos, que afloraron en los últimos años en Latinoamérica, se enfocaron hacia aspectos que resultaron asequibles por su tratamiento metodológico, incluyendo temas como morfologías y tipologías de ciudades, así como dinámicas de crecimiento y expansión; otras vertientes proliferaron desde posturas críticas a partir del análisis de los conflictos de sentido que surgen por la transgresión de las formas de habitabilidad, especialmente desde temas como la gentrificación y la segregación socio-residencial.

La financiarización urbana no es ajena a estos procesos, pues ésta concentra la energía que impulsa la maquinaria de la producción y el consumo del entorno edificado. Ello incluye estrategias que permiten concentrar y disponer del capital requerido, vehículos para canalizar las inversiones y el propio diseño de las zonas de intervención que financia.

En este contexto, los actores de la financiarización resultan claves porque son capaces de incidir en las políticas urbanas desde una posición de negociación dominante, dada por el poder del dinero, que les permite (re) diseñar arreglos institucionales a su favor e infiltrarse en las operaciones inmobiliarias de carácter público.

Esta condición, como lo señala Simoni (2015), implica un proceso creciente de mercantilización del espacio urbano que es impulsado por políticas urbanas de corte neoliberal, pasando desde la ciudad como lugar de negocio a la ciudad como un negocio en sí mismo.

Parte de las discusiones que se desprenden de la tendencia creciente de mercantilización del crecimiento y la metamorfosis urbana es que los proyectos inmobiliarios que suelen impulsar los grandes financiadores y quienes los llevan a la práctica (desarrolladores, constructores, entre otros), generalmente están descontextualizados de las necesidades locales; su lógica invasiva promueve procesos de exclusión, segregación y desplazamiento, contraviniendo el sentido social de hacer ciudad.

El cuestionamiento a las formas que adquiere la financiarización inmobiliaria en su dimensión actual también está relacionada con los procesos de acaparamiento de suelo urbano, fenómeno que Mbiba (2017) ha denominado “acumulación corporativa por desposesión”, mientras que el despliegue de formas extensivas y difusas de edificación en las periferias urbanas y de hiperdensificación en la ciudad interior tienden a generar modelos de habitabilidad poco sostenibles, debido a las externalidades negativas que provocan.

Uno de los rasgos que distinguen a las tendencias recientes de la financiarización es la transición hacia vehículos más complejos que pueden ser reflejo de un régimen de financiarización urbana en ascenso. Este proceso se articula a partir de tres factores: 1) una creciente demanda de edificaciones que tiene lugar en las metrópolis y grandes ciudades, tanto por la demanda real, como por prácticas especulativas; 2) la disponibilidad de excedentes de capital que buscan nuevos segmentos y formas de valorización; y 3) la emergencia de arreglos institucionales que favorecen el rediseño de instrumentos de inversión en el mercado inmobiliario. Esto marca una forma cualitativamente diferente respecto a los esquemas previos de financiarización urbana.

Del financiamiento de propiedades a la titulación de activos inmobiliarios

La financiarización del mercado inmobiliario durante el periodo fordista-keynesiano se caracterizó por ser un conjunto de procesos coordinados por entidades financieras que fungían como acreedoras que, al manejar importantes volúmenes de ahorro, articulaban un circuito de crédito-deuda-interés como soporte principal de las operaciones de los promotores inmobiliarios y los industriales de la construcción y también como incentivo al consumo residencial por medio del mercado de hipotecas (Méndez, 2019).

Los negocios financieros-inmobiliarios, bajo esta modalidad, inician con la capitalización de la producción de inmuebles o el otorgamiento de crédito para la adquisición de propiedades. Eventualmente las instituciones acreedoras van capturando ganancias a lo largo del tiempo bajo la forma de intereses o réditos, mientras que los desarrolladores y promotores las obtienen en la producción y la compraventa de inmuebles (Figura 1).

Bajo este esquema, el Estado participa como un actor financiero más que es, a la vez, facilitador; con la diferencia de que como facilitador accede a recursos mediante las aportaciones provenientes del ahorro de los trabajadores y que suelen ser administrados por instituciones públicas de vivienda. El Estado también tiene la capacidad de manejar recursos a través de la banca de desarrollo, mediante ingresos fiscales y a través de la emisión de bonos gubernamentales o deuda contratada de organismos financieros internacionales. Este proceso facilitó que participara de manera activa en los procesos constructivos para proveer vivienda social y equipamientos para el soporte productivo y de las necesidades colectivas de la ciudad.

Figura 1.

Financiamiento inmobiliario tradicional a partir de entidades financieras y circuitos de crédito.



Fuente: Méndez (2019).

Los bienes inmuebles se comportan de una manera distinta a otras mercancías debido a que su producción depende de altos volúmenes de inversión financiera y su consumo requiere acceder a recursos monetarios que se amortizan en periodos más largos de tiempo. Debido a ello, el ciclo convencional de capitalización para la producción de inmuebles y el crédito para el consumo residencial es más largo y afronta límites, pues depende fundamentalmente del ahorro captado por las instituciones bancarias y el Estado.

Emprender proyectos bajo un contexto de alta demanda de inmuebles residenciales y de soporte para la economía urbana, requiere movilizar un volumen de recursos mucho más allá del que ofrecen las formas tradicionales en el ámbito del ahorro y el crédito. Esta circunstancia obligó a emprender reingenierías financieras para hacer negocios inmobiliarios a una mayor escala y velocidad.

Procesos emergentes de financiarización privada han tendido a incorporar ciertas innovaciones, como el denominado *crowdfunding* inmobiliario (que consiste en reunir capital por distintos participantes para emprender la construcción o adquisición de algún inmueble); otra modalidad es mediante la constitución de figuras público-privadas para generar cofinanciamiento o mecanismos legales para concesionar propiedades públicas a empresas privadas.

La tendencia más exitosa de la innovación financiera inmobiliaria es el proceso de titulización o *securitización*, considerando que:

“Por esta vía, al permitir a un inversor (un particular o un inversor institucional) no invertir de manera directa en los mercados reales de construcción urbana y, por lo tanto, no poseer objetos físicos, se le dio capacidad para transformar un activo real e inmóvil (como un inmueble o una infraestructura) en un activo financiero negociable en los mercados financieros, bursátiles o no bursátiles”. (Mattos, 2019, p. 44).

La titulización inmobiliaria ciertamente no es nueva, pero en su diseño está hecha para reducir la incertidumbre de la compra-venta y los arrendamientos de inmuebles, buscando homogeneizar diversos productos mediante propiedades empaquetadas en portafolios de inversión bursátil y evadir las regulaciones institucionales en los mercados de bienes raíces (Aalbers, 2012).

Reconvertir las formas de inversión en bienes inmobiliarios físicos a otras, basadas en activos inmobiliarios bursátiles, fue posible gracias a la disponibilidad de excedentes que tendieron a dispersarse a escala global mediante inversiones financieras dirigidas hacia segmentos de menor riesgo, sobre todo después de las secuelas que dejó la crisis de las hipotecas *subprime*, registrada entre 2008 y 2009. Inversionistas institucionales, como las empresas que manejan fondos de pensión, aseguradoras y afianzadoras, han volcado su interés a formas más seguras de inversión inmobiliaria bursátil, pero también estas han atraído la participación de poderosos bancos que sortearon la crisis financiera, así como de instituciones estatales que manejan fondos de vivienda de trabajadores, empresas desarrolladoras y aun pequeños ahorradores.

La bursatilización inmobiliaria en países como México, en las últimas dos décadas, ha seguido dos vías principales. La primera corresponde al sector vivienda, a través del modelo estadounidense de las *Mortgage Residential Backed-Securities* (RMBS), básicamente se trata de la emisión de bonos respaldados por carteras

de hipotecas de vivienda adquiridas a los bancos y que se empaquetan bajo la forma de bonos de activos y derivados que se ofrecen en el mercado bursátil.

En el caso de México los Bonos Respaldados por Hipotecas (BORHS), operadas por las Sociedades de Inversión de Objeto Limitado (SOFOLES), y las Sociedades de Inversión de Objeto Múltiple (SOFOMES), tuvieron un desempeño favorable entre el 2003 y el 2007; sin embargo, a partir del 2009 el entorno global crítico afectó a este segmento y fueron desplazadas por emisiones de las instituciones públicas que manejan los fondos de vivienda de los trabajadores a través de los Bonos Hipotecarios llamados TFOVIS y CEDEVIS.¹ Pese a que el aumento de emisión de estos bonos intentó generar menor riesgo y favoreció un crecimiento en los créditos otorgados para vivienda social, Hernández (2021) señala que la sobreproducción de viviendas, muchas de ellas desocupadas, es una señal de la crisis en este segmento.

La segunda vía está orientada a inversiones en inmuebles productivos e infraestructuras mediante instrumentos denominados estructurados. Esta modalidad se refiere a paquetes de inversión que suelen combinar distintos segmentos de renta fija y variable. Entre las clases más representativas de estructurados que operan en el mercado bursátil mexicano se encuentran los CKDS y las FIBRAS. Estas entidades, inspiradas en los REIT -originados en la década de los sesenta del siglo XX en EU- se adaptaron al marco institucional mexicano para hacerlas más atractivas.

La lógica en que surgen los CKDS y las FIBRAS se relaciona al entorno económico que surgió tras la firma del Tratado de Libre Comercio de 1994 entre México, Estados Unidos y Canadá (TLCAN), a partir del cual se promovieron cambios en el marco regulatorio en materia de inversiones financieras en México; y no fue sino hasta principios de la primera década del siglo XXI que se empezaron a materializar nuevas disposiciones jurídicas que allanaron el camino para que operaran este tipo de entidades, especialmente debido a que también fue necesario reajustar las normas operativas de los sistemas de pensión en México, lo que les facilitó realizar inversiones mediante la Sociedad de Inversión Especializada en Fondos para el Retiro (SIEFORES).

Debido a que en México la crisis financiera de 2008-2009 implicó una contracción de los mecanismos bursátiles para mantener el mercado residencial de la emisión de bonos sobre hipotecas y los sistemas convencionales de préstamos bancarios, fueron impulsadas modalidades como las FIBRAS que, pese a estar autorizadas para operar desde el 2004, encontraron en esta coyuntura una oportunidad para captar inversionistas que buscaron inversiones bursátiles de menor riesgo.

¹ Los TOVIS corresponden al Fondo Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE) y los CEDEVIS son los certificados del Instituto de Vivienda del Instituto Nacional de Vivienda de los Trabajadores (INFONAVIT).

FIBRAS: instrumento de financiarización de inmuebles del sector productivo

FIBRA es una entidad legal que integra un paquete de propiedades aportadas o adquiridas. El conjunto de inmuebles se agrupa en portafolios de inversión sobre los cuales se emiten títulos que se ofertan en la bolsa de valores, denominados Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios (CBIF's). Los inmuebles que integran los portafolios de FIBRAS no se venden, sino que son puestos en arrendamiento para generar un flujo constante de ingresos (figura 2).

El atractivo de las FIBRAS es que los tenedores de CBIF's perciben ingresos de manera regular bajo la forma de dividendos y, al mismo tiempo, detentan una fracción proporcional de las propiedades del portafolio. Debido a que los bienes raíces tienden a revalorarse a lo largo del tiempo, los títulos que emiten adquieren menor riesgo y ofrecen rendimientos que van de 4% y hasta el 9%, dependiendo la FIBRA, que son cercanos o incluso superiores a los bonos gubernamentales de deuda denominados Certificados de la Tesorería (CETES). La certidumbre que inspiran las FIBRAS también se relaciona al hecho de que están obligadas a invertir el 70% en propiedades incorporadas o adquiridas dedicadas a la renta y el 30% restante en instrumentos bursátiles de bajo riesgo; asimismo, el 95% de sus ingresos debe ser repartido a los inversionistas al menos una vez al año.

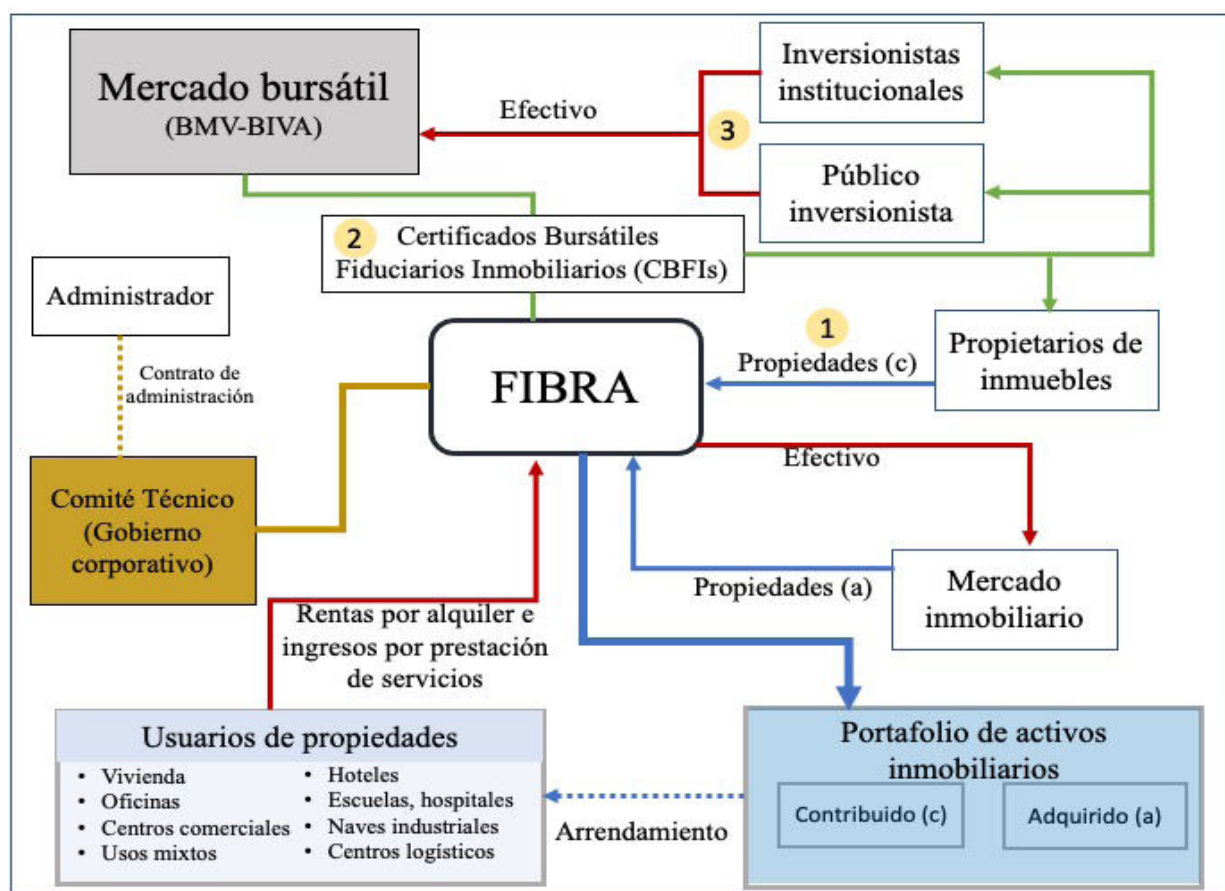
Las FIBRAS son distintas a las sociedades de inversión ya que fueron diseñadas para operar bajo la figura del fideicomiso². Esta entidad se coordina desde un Comité Técnico integrado por inversionistas y asesores que utilizan una empresa de apoyo a quien se delega la administración de las propiedades.

La modalidad bajo la cual operan los fideicomisos les permite beneficiarse de estímulos fiscales por estar exentos del pago de impuestos sobre la renta (ISR) y la adquisición de inmuebles (ISAI), lo que se traduce en la obtención de mayores rendimientos en comparación con otros fondos de inversión. A diferencia de los CKDS, que se financian con inversionistas institucionales calificados, las FIBRAS ofertan sus certificados, tanto a inversionistas institucionales como a público general, lo que permite diversificar sus fuentes de financiamiento.

Las FIBRAS comenzaron a operar en México en el 2011, lanzando la primera de ellas una oferta de certificados respaldada con un portafolio de 17 propiedades. A una década de existencia, los fideicomisos se ubicaron como los segmentos de inversión bursátil más importante en el rubro de inmuebles productivos. En la BMV cotizan cerca de 150 empresas, de las cuales 16 corresponde a FIBRAS; es decir, el 10%.

2 El Fideicomiso, como figura legal, se compone de tres actores: el **fideicomitente** que es el otorgante de derechos de propiedad de bienes a una **institución fiduciaria** para que ésta administre o invierta los bienes en beneficio propio o en beneficio de un tercero, llamado **fideicomisario**.

Figura 2.
Estructura y funcionamiento de una FIBRA.



Fuente: elaboración propia a partir de Deloitte (2014).

De acuerdo a los datos procesados de los informes reportados al cuarto trimestre de 2020 por las FIBRAS, dispuestos en el portal de la BMV³ y la Asociación Mexicana de Fibras Inmobiliarias⁴, estas poseen 1.859 propiedades y un área bruta rentable de casi 26 millones de metros cuadrados (Tabla 2). El valor de sus inmuebles es de casi 628 mil millones de pesos mexicanos, equivalentes a unos 30 mil millones de dólares estadounidenses.

3 Bolsa Mexicana de Valores (BMV). <https://www.bmv.com.mx/>

4 Asociación Mexicana de Fibras Inmobiliarias. <https://www.amefibra.com/>

Tabla 2.
Principales indicadores de las FIBRAS

FIBRA	Año de inicio de operación	Número de propiedades		Área Bruta Rentable (m2)	Sector
		Año de apertura	2020		
Fibra Uno (FUNO)	2011	17	646	10 720 998	Oficinas, comercial, e industrial, residencial
Fibra Macquarie (FIBRMQ)	2012	244	253	3 208 000	Industrial, comercial y oficinas
Fibra NOVA	2017	81	99	350 210	Comercial, industrial, logística y educativo
Fibra Monterrey	2014	9	59	713 925	Industrial, oficinas y comercial
Fibra Educa	2018	52	59	449 196	Sector educativo y oficinas
Fibra HD	2015	6	41	309 026	Comercial, industrial, educativo y oficinas
Fibra PLUS	2016	9	16	280 339	Comercial, oficinas, industria y residencial
Fibra Dahnos	2013	11	15	926 741	Usos mixtos, comercial y oficinas
Fibra Terrafina (Terra 13)	2013	146	283	3 641 799	Industrial
Fibra Prologis	2014	177	205	3 700 000	Industrial
Fibra Hotel (FIHO)	2012	34	86	12 558 ^(a)	Hoteles
Fibra Inn (FINN)	2013	14	38	6 391 ^(b)	Hoteles
Fibra Storage	2018	14	21	153 769	Almacenamiento (minibodegas)
Fibra Shop (FSHOP)	2013	8	19	575 490	Centros comerciales
Fibra SOMA	2021	13	n.d.	684 392	Usos mixtos
Fibra Upsite	2018	5	6	54 221	Industrial

(a) (b) La cifra en estos casos se refiere a cuartos de hotel, no superficie rentable.

Fuente: elaboración propia a partir de reportes de AMEFRIBRA y BMV.

Existen dos tipos de FIBRAS: especializadas y diversificadas. Las primeras manejan propiedades en un solo sector y las segundas han tenido la capacidad de participar en combinaciones de mercados residenciales, comerciales, usos mixtos, entre otros. Del conjunto de fideicomisos, tres operan en el sector de naves industriales, dos en hoteles, una en centros comerciales, uno en bodegas y otro en inmuebles de usos mixtos; el resto mantiene participaciones en segmentos variados de propiedades.

Fibra Uno, la primera entidad de este tipo, creada en el 2011, agrupa un portafolio diversificado y el más numeroso, con 646 inmuebles que equivalen a un 30% del conjunto de FIBRAS, controlando un área bruta rentable de 10.7 millones de metros cuadrados -que representan casi el 40% de todo el sector-. Este fideicomiso participa principalmente en edificios de oficinas y establecimientos prestadores de servicios, aunque ha incursionado también en los segmentos residencial e industrial. El fideicomiso maneja grandes edificios de oficinas, así como numerosos inmuebles que prestan servicios financieros de uno de los principales bancos españoles que operan en México; además de inmuebles ocupados por reconocidas cadenas de tiendas departamentales, supermercados y complejos de salas de cine.

Fibra Hotel y Fibra Inn surgieron en el 2012 y 2013, respectivamente. Especializadas en inmuebles de hospedaje, tienen una lógica distinta al resto, pues generan ingresos por la prestación de servicios (hospedaje) y no por arrendamiento de los inmuebles. La primera mantiene bajo su control 12.558 cuartos de hotel, mientras que la segunda agrupa un total de 6.391 habitaciones. Estas entidades manejan propiedades de cadenas de hoteles ubicados en zonas metropolitanas y, en menor medida, en centros turísticos.

En el ramo especializado industrial se encuentran tres entidades: Fibra Terrafina y Prologis, surgidas en el 2013 y el 2014, respectivamente. A estas se suma Fibra Upsite, con solo tres años de existencia. Estos fideicomisos participan en propiedades de naves industriales y logísticas, integrando en conjunto 494 propiedades y 7.4 millones de metros cuadrados de área bruta rentable. Cabe destacar que Fibra Monterrey y Fibra Nova también participan en este sector, ambas con una alta proporción de propiedades industriales.

Las FIBRAS de este segmento participan como arrendadoras de propiedades para una amplia gama de empresas manufactureras (automotrices, aeronáutica, electrónica, entre otras) y centros de distribución logística de soporte para cadenas de supermercados, empresas de envío de paquetería como DHL y de comercio electrónico tipo Amazon. Un fideicomiso que puede ser ubicado en este grupo es Fibra Storage, una novedosa modalidad de mini-bodegas que llegó recientemente a México.

Una entidad especializada en el sector de propiedades comerciales es Fibra Shop. Esta, que comenzó operaciones en el 2013, agrupa propiedades sobre una diversa gama de segmentos minoristas, como locales en centros comerciales, tiendas departamentales, franquicias de comida rápida y restaurantes, así como también supermercados. En este mismo rubro destaca la participación de Fibra HD y Fibra Plus, quienes controlan diversas propiedades comerciales y prestadoras de servicios, entre las que se encuentran salas de cine, supermercados, tiendas departamentales, agencias de venta de autos, entre otras.

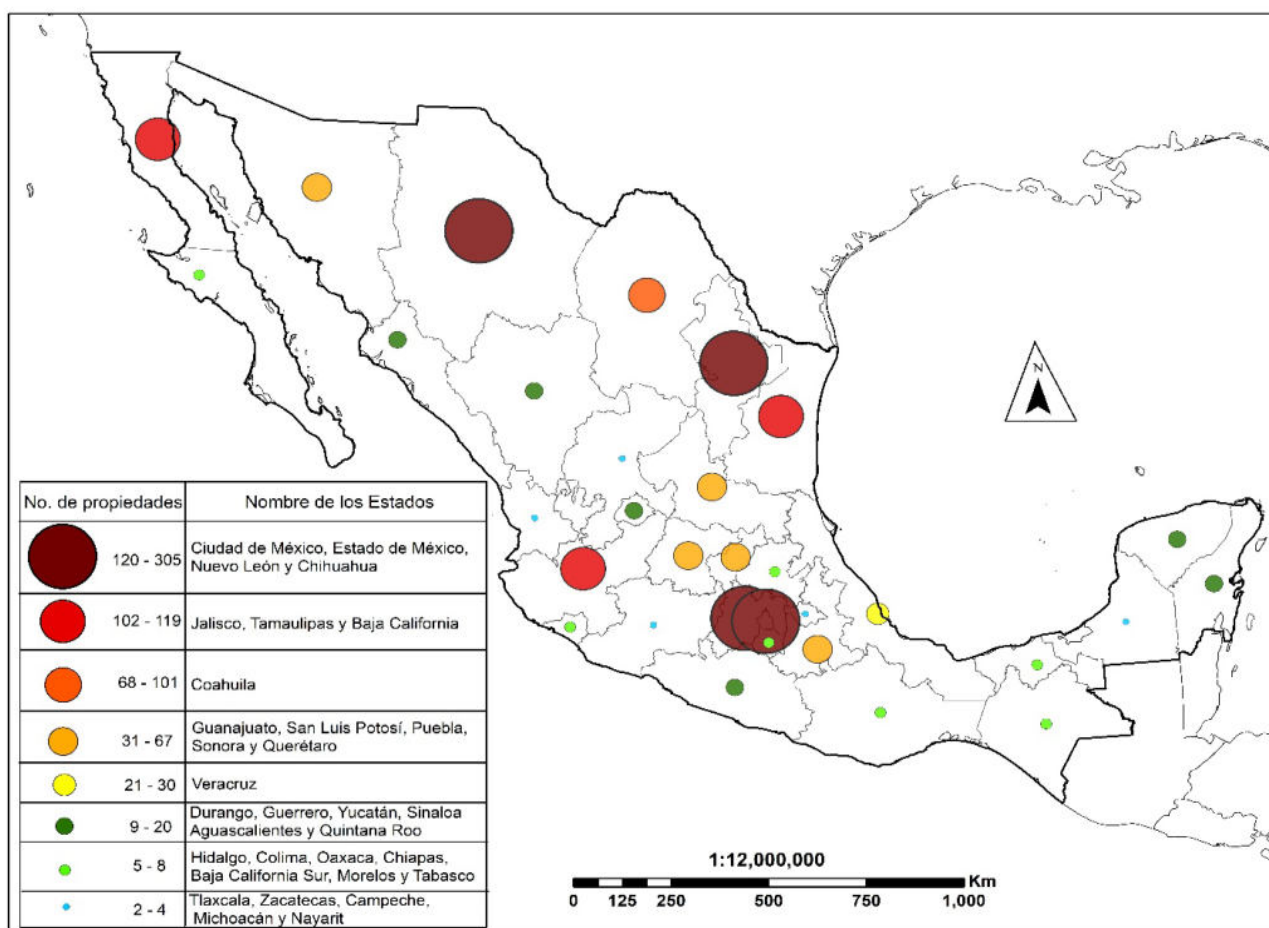
El grupo de FIBRAS orientadas a inmuebles de usos mixtos está integrado por Fibra Dahnos, originada por una reconocida firma desarrolladora mexicana del mismo nombre, que se incorporó a la BMW en el 2013 y

Fibra SOMA que hizo lo propio en el 2021. Finalmente, Fibra Educa está especializada en propiedades como universidades y centros de enseñanza privados.

Aunque las propiedades agrupadas en las FIBRAS están presentes en las 32 entidades federativas, existe un patrón de concentración en la capital y el Estado de México, así como en aquellas ubicadas en la franja norte y la región centro occidente, destacando los estados de Nuevo León y Chihuahua, en el primer caso y los de Jalisco, Querétaro, Aguascalientes, Guanajuato y San Luis Potosí, en el segundo (Figura 3).

Figura 3.

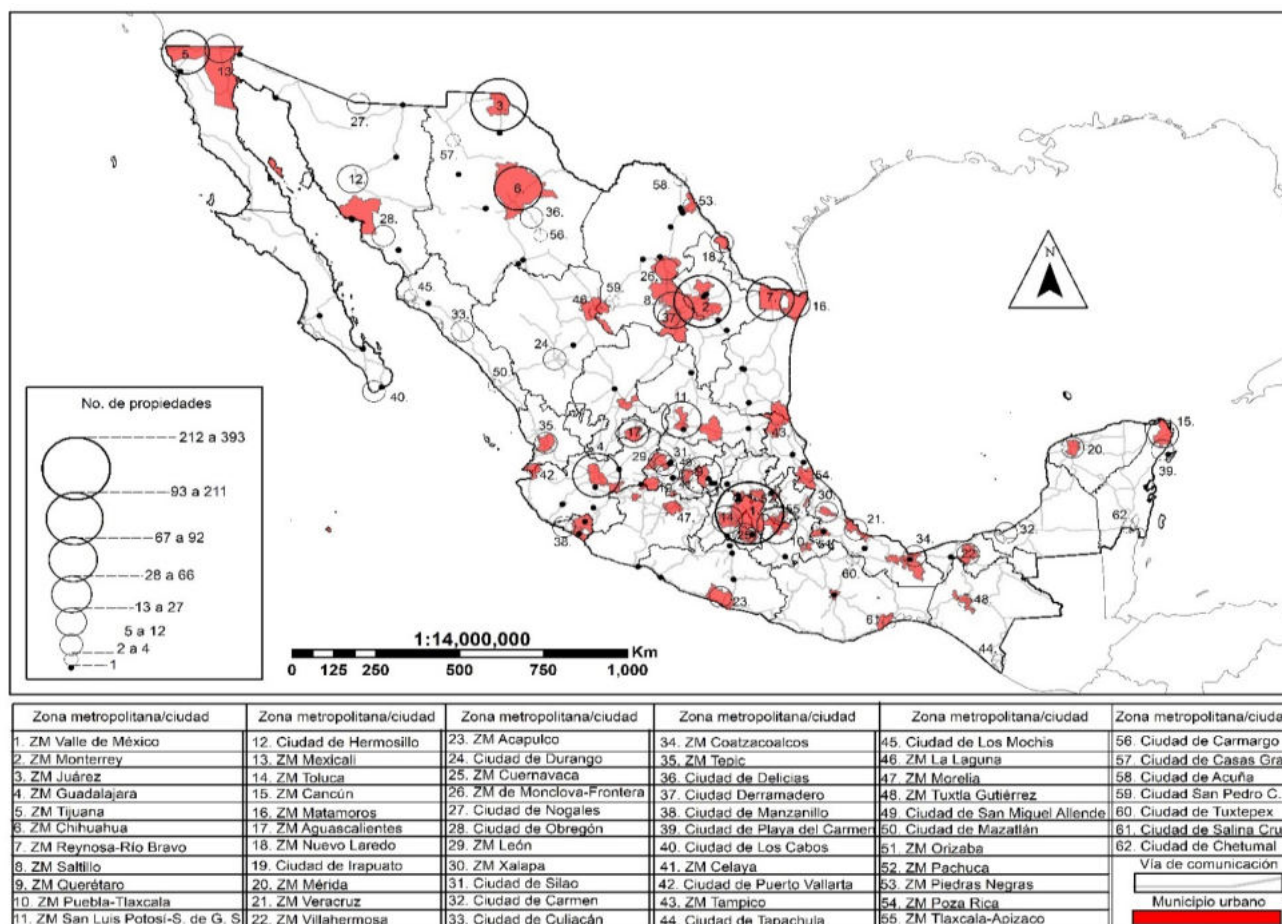
México: distribución del número de propiedades de las FIBRAS por estado.



Fuente: elaboración propia a partir de reportes trimestrales de las FIBRAS en los portales web AMEFIBRA y BMV.

El contexto donde han proliferado las propiedades administradas por las FIBRAS tiene cierta lógica espacial que se puede apreciar a partir de su distribución en el sistema urbano. Un total de 62 zonas metropolitanas y ciudades albergan propiedades de los diferentes portafolios (Figura 4). Aunque pudiera parecer que existe una representación importante por el número de centros urbanos participantes, esta escala permite visualizar procesos de concentración en algunas de las principales metrópolis del país, ciudades medias y locaciones que cumplen un rol importante en la demanda de estas propiedades.

Figura 4.
México: propiedades administradas por FIBRAS en las zonas metropolitanas y ciudades.



Fuente: elaboración propia a partir de reportes trimestrales de las FIBRAS en los portales web AMEFIBRA y BMV.

La distribución geográfica de propiedades, en este caso, se asocia a las metrópolis y redes de ciudades del centro del país y del llamado corredor del bajo en el centro occidente, con extensiones hasta las zonas metropolitanas de Guadalajara, San Luis Potosí y Aguascalientes. Por su parte, las capitales de los estados septentrionales (Monterrey, Chihuahua, Hermosillo) y otras que se distribuyen a lo largo de la frontera con Estados Unidos (Tijuana, Ciudad Juárez, Reynosa), son las que albergan mayor número de propiedades en dicha región.

La presencia de propiedades agrupadas en las FIBRAS en el segmento industrial de estos lugares obedece en buena medida a la expansión de inversiones foráneas y domésticas en los segmentos manufactureros de exportación en México. Esto fue una consecuencia del TLCAN, toda vez que la relocalización de empresas estadounidenses en territorio mexicano implicó nuevas demandas de suelo y equipamientos que han sido resueltas mediante la oferta de naves ubicados en parques industriales a lo largo de los ejes troncales de circulación que conectan México con EU.

El acelerado crecimiento de propiedades industriales en las áreas periurbanas y rurales ha provocado una alta presión sobre el suelo para el soporte de las extensas superficies que requieren equipamientos de esta clase. Algunas de estas zonas registran rápidas y profundas transformaciones económicas y laborales, como lo advierte Martner (2020) en su estudio sobre financiarización del sector inmobiliario industrial en los municipios rurales del Marqués y Colón -ceranos a la ciudad de Querétaro- a partir del cual propuso la tesis de *metamorfosis regional acelerada*.

A diferencia de las propiedades industriales, que se ajustan a los nodos de las cadenas de valor manufactureras en la escala interregional, la presencia de inmuebles agrupados por las FIBRAS en el interior de las principales zonas metropolitanas se relaciona al ascenso de los servicios al productor (financieros, de *marketing*, publicidad, consultoría, intermediación y distribución logística, entre otros), así como al *boom* reciente de los centros comerciales que han devenido en destacados negocios inmobiliarios orientados al consumo (Gasca, 2017).

Las propiedades de FIBRAS hoteleras, si bien parecen seguir tendencias heterogéneas de localización en el territorio nacional, presentan cierta concentración. Su papel de soporte de los destinos turísticos nacionales e internacionales de sol y playa tiende a ser incipiente, pues la mayor parte se ubica en ciudades del centro, el centro occidente y norte del país, lo que significa que cumplen una función más orientada al apoyo a los centros de negocio.

La ZMVM resulta un referente obligado por la rápida colonización de propiedades de las FIBRAS. Esta metrópolis, con casi 22 millones de habitantes, albergó a finales de 2020 un total de 371 inmuebles; si bien todos los fideicomisos participan en este ámbito, Fibra Uno mantiene el predominio con propiedades en el mercado de edificios de oficinas y establecimientos prestadores de servicios especializados y del comercio minorista moderno (Figura 5).

La distribución de inmuebles de este y otros fideicomisos que participan en el mercado de renta de oficinas y establecimientos de servicios ocurre a lo largo de vías primarias y algunos centros de negocios, destacando la avenida de los Insurgentes, el Paseo de la Reforma, la zona de Polanco y el complejo de Santa Fe. Estos

casos demuestran cómo las propiedades en este renglón contribuyen a la consolidación de corredores y enclaves donde generalmente se agrupan complejos edificios corporativos, inmuebles de usos mixtos y centros comerciales.

El segundo fenómeno que se observa ocurre en la periferia norte de la metrópoli, en el llamado corredor de Cuautitlán Izcalli-Tultitlán-Tepotzotlán. Estas propiedades, que forman parte del portafolio de Prologis y Terrafina, están principalmente integradas por naves industriales y logísticas que operan como plataformas de distribución de productos de los sistemas de distribución minorista de la ZMVM.

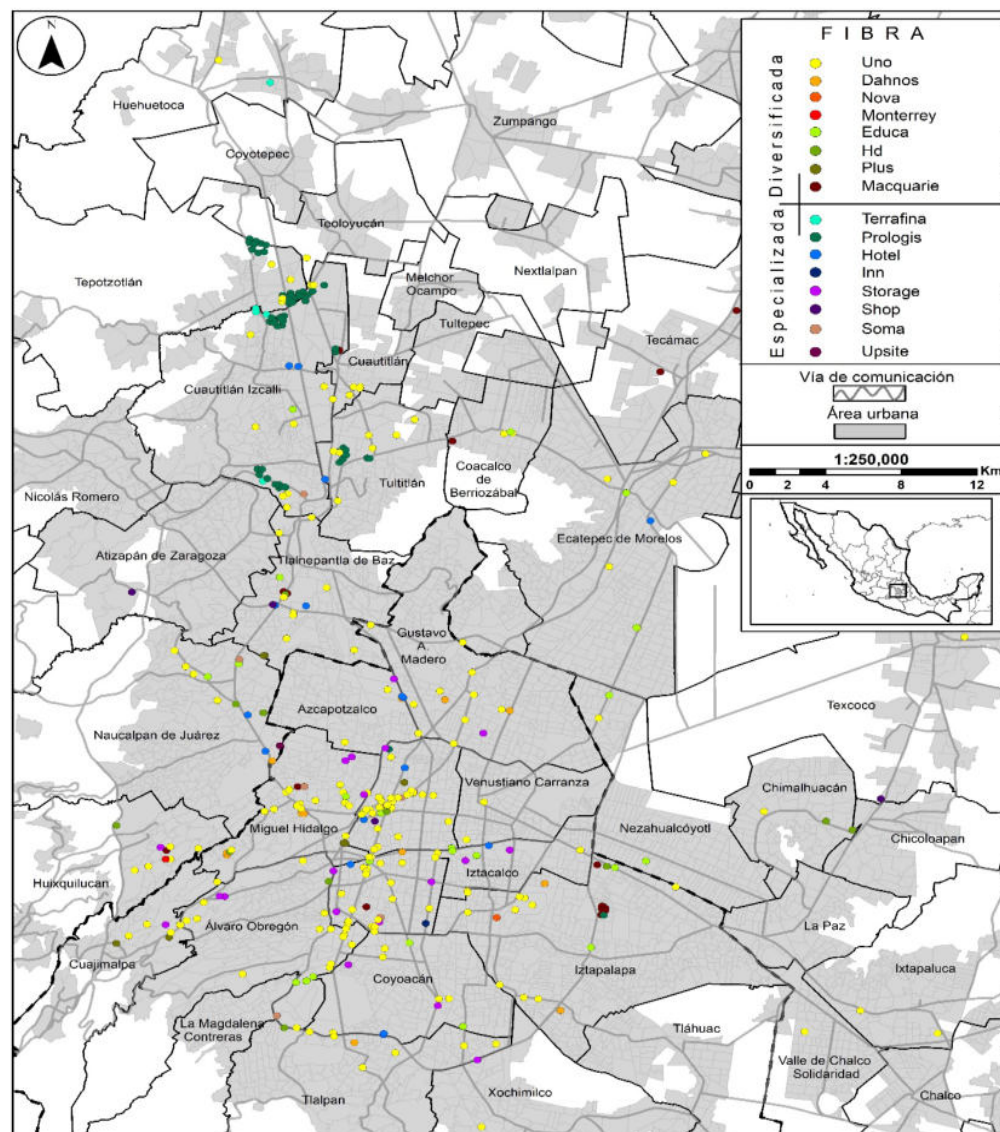
La presencia de propiedades administradas por las FIBRAS hoteleras (Fibra Hotel y Fibra Inn), la de inmuebles educativos (Fibra Educa) y la que agrupa mini-bodegas (Fibra Storage), son menores y tienden hacia ubicaciones más aleatorias; sin embargo, su aparente dispersión es relativa, y debido a que los inmuebles tienen una lógica de distribución a lo largo de avenidas importantes, otros están asociados a los propios corredores terciarios de la Ciudad de México, así como a conjuntos donde convergen establecimientos comerciales y de servicios.

La dimensión que adquiere la expansión de inmuebles de las FIBRAS en la ZMVM está relacionada a la naturaleza misma de las propiedades, pues mientras las naves industriales y logísticas requieren de extensas superficies de suelo adquiridas en las áreas periféricas de la metrópoli, los edificios de oficinas e inmuebles comerciales promueven un uso más intensivo del suelo mediante construcciones verticales o grandes complejos orientados al consumo, en ubicaciones centrales, subcentros de negocios y corredores terciarios. En el caso de otras modalidades, como establecimientos de servicios y del comercio minorista, muestran una mayor flexibilidad, en la medida en que son unidades atomizadas que no consumen grandes extensiones de suelo, aunque también tienden a ubicarse a lo largo de vialidades importantes.

La variable clave del proceso de expansión de las FIBRAS es la localización espacial de sus propiedades. Esto aplica, tanto para los inmuebles del segmento industrial y logístico, en las áreas rurales y la periferia de las ciudades, como para las del sector servicio, distribuidas en el ámbito intraurbano. Las primeras poseen ubicaciones en vías de comunicación estratégicas que les permiten articularse de manera eficiente en las cadenas de valor y disminuir sus costos de transacción, mientras que las segundas se distribuyen a lo largo de avenidas primarias y complejos terciarios que detentan mayor accesibilidad, resultando así más rentables.

La importancia del factor localización queda demostrado a partir de la tasa de ocupación de las propiedades, pues para finales de 2020 la mayoría de las FIBRAS reporta niveles de ocupación por arriba del 90%, con excepción de las fibras hoteleras, que consignaron ocupaciones de entre el 25 y 36 por ciento en el cuarto trimestre de ese año. La menor ocupación, en este caso, se atribuye a las dificultades que afrontó el turismo y a una baja generalizada de la actividad productiva presencial durante el contexto de la pandemia COVID-19.

Figura 5.
Propiedades administradas por FIBRAS en la Zona Metropolitana del Valle de México.



Fuente: elaboración propia a partir de reportes trimestrales de las FIBRAS en los portales web AMEFIBRA y BMV.

Conclusiones

Las FIBRAS mexicanas han contribuido a la consolidación del proceso de titulación de activos inmobiliarios en el sector productivo. Pese a tener solo una década de existencia, han resultado ser un modelo en rápido ascenso al operar como un mecanismo de inversión impulsado por la generación de rentas y la revaloración de inmuebles que guardan localizaciones estratégicas.

La difusión espacial de los portafolios de las FIBRAS son un indicador de la relevancia que ha cobrado este esquema como una parte de las dinámicas inmobiliarias promovidas por la demanda de inmuebles requeridos por las actividades de servicios en los ámbitos metropolitanos, así como de naves industriales y logísticas de soporte para las cadenas de valor internacionales y las plataformas regionales y metropolitanas de distribución de mercancías.

La geografía de las FIBRAS, aunque muestra un proceso heterogéneo -por la propia naturaleza de las propiedades y la diversificación de sus portafolios- presenta una lógica espacial que se ajusta a las jerarquías urbanas y a la presencia de nodos estratégicos, con tendencias claras de concentración en las zonas metropolitanas que muestran un alto dinamismo en servicios especializados y en las ciudades que participan como plataformas manufactureras. Esto se traduce en efectos diferenciados en los enclaves al interior de las ciudades y en procesos extendidos en las zonas interface rural-urbana.

La ZMVM resulta el caso más representativo en México de difusión de este modelo de titulación inmobiliaria, debido al número y al tamaño de las propiedades que alberga. La evidencia inicial muestra que los portafolios de inmuebles de las FIBRAS contribuyen principalmente a la expansión y consolidación de corredores terciarios. En algunos casos, esto ocurre con dinámicas en zonas urbanas relacionadas a la hiperdensificación resultante de la proliferación de inmuebles de oficinas de gran altura -como la Torre Mitikah A y la Torre Mayor- agrupados en el portafolio de Fibra Uno, dos de los edificios más altos y de mayor superficie rentable de la Ciudad de México. En otros casos este fenómeno se asocia a la consolidación de formas de consumo impulsados por los centros comerciales que registran un crecimiento inédito en la ZMVM.

Los conglomerados de propiedades en los márgenes de la metrópoli revelan procesos de reconfiguración socioespacial periurbana relacionados con la incorporación de extensas áreas de suelo demandadas por las naves industriales y logísticas; dicho fenómeno provoca, a su vez, transformaciones ocupacionales y socio-productivas importantes, pero sobre todo refleja un intenso proceso de acaparamiento de tierras en la periferia urbana y en los espacios rurales.

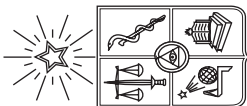
Si bien este trabajo ha contribuido a esclarecer la naturaleza y funcionamiento de las FIBRAS, es importante señalar que los portafolios de inversión de este segmento, al responder principalmente a lógicas empresariales de inversión, por lo común no se articulan con los programas de desarrollo urbano y regional. Las formas particulares en que se incrustan y la reconfiguración que provocan en los ámbitos locales, metropolitanos y regionales, hacen imperativo el diseño de políticas públicas que permitan orientar y regular este modelo de financiarización de inmuebles.

Referencias bibliográficas

- Aalbers, M. (2008). The financialization of home and the mortgage market crisis. *Competition & change*, 12(2), 148-166. <https://doi.org/10.1179%2F102452908X289802>
- Aalbers, M. (Ed.) (2012). *Subprime cities. The political economy of mortgage markets*. Wiley-Blackwell.
- Aalbers, M. (2016). *The financialization of housing: A political economy approach*. Routledge.
- Brenner, N. (2013). Tesis sobre la urbanización planetaria. *Nueva sociedad*, (243), 38-66. <https://nuso.org/articulo/tesis-sobre-la-urbanizacion-planetaria>
- Cabazos, M., Rodríguez, M, y Garza, H. (2015). Análisis del desempeño financiero de portafolios de inversión en Fibras. *Vinculatégica*, 1(1), 1352-1371.
- Daher, A. (2013a). Territorios de la financiarización urbana y de la crisis inmobiliaria, *Norte Grande*, (56), 7-30. <http://doi.org/10.4067/S0718-34022013000300002>
- Daher, A. (2013b). Fondos inmobiliarios y riesgo urbano. *Revista de Urbanismo*, (29), 32-45. <https://doi.org/10.5354/0717-5051.2013.30303>
- David, L. (2017). El “desarrollador-plataforma”, nuevo actor de la división del trabajo inmobiliario financierizado en México. *Estudios demográficos y urbanos*, 32(2), 225-244. <https://doi.org/10.24201/edu.v32i2.1630>
- Deloitte. (2014). *Consolidando las oportunidades en bienes raíces. Servicios para FIBRAS*. https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/bienes-raices/Folleto_Fibras_2014.pdf
- García, G. y Flores, A. (2016). Un análisis de los Fideicomisos de Inversión en Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRAS) en México. *Tiempo Económico*, 34(11), 19-38.
- Gasca, J. (2017). Centros comerciales en la Ciudad de México: el ascenso de los negocios inmobiliarios orientados al consumo. *EURE*, 43(130), 73-96. <https://doi.org/10.4067/s0250-71612017000300073>
- Gasca, J. (2019). Circuitos globales de la financiarización del sector inmobiliario y procesos emergentes en la producción del espacio urbano. En J. Gasca (Coord.), *Capital inmobiliario: producción y transgresión del espacio social en la ciudad neoliberal* (pp. 51-98). Universidad Nacional Autónoma de México.
- González, H. y Vargas, J. (2016). Las Fibras como instrumento de inversión y diversificación del sector hotelero en México. El caso de Fibra Inn. *Análisis Financiero*, (132), 52-99.
- Gotham, K. (2006). The secondary circuit of capital reconsidered: globalization and the US real estate sector. *American Journal of Sociology*, 112(1), 231-275. <https://doi.org/10.1086/502695>
- Halbert, L. y Attuyer, K. (2016). Introduction: the financialisation of urban production: conditions, mediations and transformations. *Urban Studies*, 53(7), 1347-1361. <https://doi.org/10.1177/0042098016635420>
- Hernández, F. (2021). Financiarización y crisis del mercado hipotecario de viviendas nuevas para los trabajadores en México. *Scripta Nova*, 25(1). <https://doi.org/10.1344/sn2021.25.32232>
- López, E. y Gasic, I. (2021). El complejo urbano financiero inmobiliario en América latina. Introducción. *Scripta Nova*, 25(1), 1-10. <https://doi.org/10.1344/sn2021.25.34240>
- Martner, C. (2020). Metamorfosis regional acelerada, articulación territorial y financiarización en una ciudad intermedia mexicana: el caso de Querétaro. *Territorios*, (43), 1-26. <https://doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/territorios/a.8285>

- Mattos, C. d. (2016). Lógica financiera, geografía de la financiarización y crecimiento urbano mercantilizado. En: C. d. Mattos y F. Link (Eds.), *Lefebvre revisitado: capitalismo, vida cotidiana y derecho a la ciudad* (pp. 37-56). RIL Editores.
- Mattos, C. d. (2019). Impactos críticos de la financiarización inmobiliaria y la mercantilización de la metamorfosis urbana. En: J. Gasca (Coord.), *Capital inmobiliario: producción y transgresión del espacio social en la ciudad neoliberal* (pp. 17-49). Universidad Nacional Autónoma de México.
- Mbiba, B. (2017). Idioms of accumulation: corporate accumulation by dispossession in urban Zimbabwe. *International Journal of Urban and Regional Research*, 41(2), 213-234. <https://doi.org/10.1111/1468-2427.12468>
- Méndez, R. (2018). *La telaraña financiera internacional. Una geografía de la financiarización y su crisis*. RIL Editores.
- Méndez, R. (2019). *Ciudades en venta. Estrategias financieras y nuevo ciclo financiero en España*. Universitat de València.
- Moreno, L. (2014). The urban process under financialised capitalism. *City*, 18(3) 244-268, <https://doi.org/10.1080/13604813.2014.927099>
- Queiroz, L. (Org.). (2020). *As metrópoles e o capitalismo financierizado*. Letra Capital-Observatório das Metrópoles.
- Quiroga, A., Rodríguez, M., Méndez, A., y Garza, H. (2018). Análisis documental de las Fibras y su operacionalización en México. *Innovaciones de negocios*, 15(29), 41-55. <https://doi.org/10.29105/rinn15.29-3>
- Rocha, L., Poo, A., Jiménez, V., y Lara, V. (2020). The impact of COVID-19 on the price performance of Real Estate Investment Trusts (REITs) in Mexico. *International Journal of Real Estate Studies*, 14(S2), 177-194. <https://www.utm.my/intrest/2020/11/25/volume-14-special-issue-2-november-2020/>
- Rolnik, R. (2017). *La guerra de los lugares: la colonización de la tierra y la vivienda en la era de las finanzas*. Lom.
- Sanfelici, D. (2013). Financeirização e a produção do espaço urbano no Brasil: uma contribuição ao debate. *EURE*, 39(118), 27-46. <https://doi.org/10.4067/S0250-71612013000300002>
- Sanfelici, D. (2017). La industria financiera y los fondos inmobiliarios en Brasil: lógicas de inversión y dinámicas territoriales. *Economía, Sociedad y Territorio*, 17(54), 367-397. <https://doi.org/10.22136/est002017685>
- Serrano, I., Rodríguez, M., Méndez, A., y Treviño, E. (2016). Análisis financiero de las Fibras en México. *Vinculategica*, 2(1), 405-424. <http://www.web.facpya.uanl.mx/vinculategica/Revistas/Re2.aspx>
- Shimbo, L. y Rufino, M. (Orgs.). (2019). *Financeirização e estudos urbanos na América Latina*. Letra Capital.
- Simoni, C. (2015). Do lugar do negócio a la ciudad como negócio. En A. Allessandri, D. Volochko e I. Pinto (Orgs.), *A cidade como negócio* (pp. 13-41). Editora Contexto.
- Socoloff, I. (2019). Financiarización de la producción urbana: el caso argentino en perspectiva. *Scripta Nova*, 23(616), 1-26. <https://doi.org/10.1344/sn2019.23.21493>
- Urbanización en aumento, tendencias, retos y perspectivas. (2017). Urban Hub. <http://www.urban-hub.com/es/urbanization/urbanizacion-en-aumento-tendencias-retos-perspectiva/>
- World cities: Mapping the pathways to success. The universe of city indices 2018. (2018). JLL. <https://www.us.jll.com/en/trends-and-insights/research/world-cities-mapping-the-pathways-to-success>

revista invi



Revista INVI es una publicación periódica, editada por el Instituto de la Vivienda de la Facultad de Arquitectura y Urbanismo de la Universidad de Chile, creada en 1986 con el nombre de Boletín INVI. Es una revista académica con cobertura internacional que difunde los avances en el conocimiento sobre la vivienda, el hábitat residencial, los modos de vida y los estudios territoriales. Revista INVI publica contribuciones originales en español, inglés y portugués, privilegiando aquellas que proponen enfoques inter y multidisciplinares y que son resultado de investigaciones con financiamiento y patrocinio institucional. Se busca, con ello, contribuir al desarrollo del conocimiento científico sobre la vivienda, el hábitat y el territorio y aportar al debate público con publicaciones del más alto nivel académico.

Directora: Dra. Mariela Gaete Reyes, Universidad de Chile, Chile

Editor: Dr. Luis Campos Medina, Universidad de Chile, Chile.

Editores asociados: Dr. Gabriel Felmer, Universidad de Chile, Chile.

Dr. Pablo Navarrete, Universidad de Chile, Chile.

Dr. Juan Pablo Urrutia, Universidad de Chile, Chile

Coordinadora editorial: Sandra Rivera, Universidad de Chile, Chile.

Asistente editorial: Katia Venegas, Universidad de Chile, Chile.

COMITÉ EDITORIAL:

Dr. Victor Delgadillo, Universidad Autónoma de la Ciudad de México, México.

Dra. María Mercedes Di Virgilio, CONICET/ IIGG, Universidad de Buenos Aires, Argentina.

Dra. Irene Molina, Uppsala Universitet, Suecia.

Dr. Gonzalo Lautaro Ojeda Ledesma, Universidad de Valparaíso, Chile.

Dra. Suzana Pasternak, Universidade de São Paulo, Brasil.

Dr. Javier Ruiz Sánchez, Universidad Politécnica de Madrid, España.

Dra. Elke Schlack Fuhrmann, Pontificia Universidad Católica de Chile, Chile.

Dr. Carlos Alberto Torres Tovar, Universidad Nacional de Colombia, Colombia.

Sitio web: <http://www.revistainvi.uchile.cl/>

Correo electrónico: revistainvi@uchilefau.cl

Licencia de este artículo: Creative Commons Atribución-CompartirIgual 4.0
Internacional (CC BY-SA 4.0)