

El “desarrollador-plataforma”, nuevo actor de la división del trabajo inmobiliario financiarizado en México

The “platform developer,” a new actor in the division of financialized real estate labor in Mexico

Louise David*

Resumen

Numerosos inversionistas financieros transnacionales invierten en los mercados inmobiliarios mexicanos, lo que provoca su “financiarización”; es decir, los mercados se transforman por la creciente influencia de las estrategias y herramientas de evaluación financiera. Tales inversionistas financieros promueven la idea de que los desarrolladores inmobiliarios deben cambiar de modelo económico para volverse “desarrolladores-plataforma”: dedicarse a proponer oportunidades de inversión y ofrecer servicios de desarrollo y administración de proyectos. Así, los inversionistas financieros impulsan una nueva división del trabajo inmobiliario donde puedan monopolizar y controlar la inversión del capital.

Palabras clave: mercado inmobiliario; financiarización; producción urbana; desarrollador; Ciudad de México.

Abstract

Several transnational financial investors invest in Mexican real estate markets, leading to its “financialization,” in other words, markets are transformed by the growing influence of strategies and financial evaluation tools. These financial investors promote the idea that real estate developers should change the economic model to become “platform developers”: by suggesting investment opportunities and offering project development and management services. Thus, financial investors are promoting a new division of real estate labor where they can monopolize and control capital investment.

Key words: real-estate market; financialization; urban production; developer; Mexico City.

*Profesora de asignatura en la Universidad Iberoamericana de la Ciudad de México. Dirección postal: Prolongación Paseo de la Reforma 880, Lomas de Santa Fe, 01219, CDMX, México. Correo electrónico: <louise.z.david@gmail.com>.

Introducción

Como lo ejemplificó la crisis de los *subprimes* de 2007, cuestionar la relación entre el sector financiero y el desarrollo inmobiliario cobra particular relevancia para entender la producción urbana hoy en día: nuevos actores y prácticas emergentes ligados al sector financiero están transformando las dinámicas inmobiliarias y, en consecuencia, la evolución de las ciudades. Desde el fin del sistema de Bretton Woods en los años setenta, las prácticas financieras juegan un papel cada vez más importante en las dinámicas económicas y urbanas (Coriat, 1994; French, Leyshon y Wainwright, 2011).

Este artículo se enfoca en el papel de los inversionistas financieros transnacionales, es decir, las instituciones multinacionales especializadas en la inversión de capitales por cuenta de terceros. Son de naturaleza diversa: compañías de seguros, fondos de inversión transnacionales, fondos de pensión, fondos soberanos¹ o —en el caso de los mercados de bienes raíces— empresas de inversión y desarrollo inmobiliario que cotizan en la bolsa. Estos inversionistas administran una cantidad siempre creciente de capitales y buscan invertirlos en los sectores económicos y en las ciudades del mundo que ofrecen el mejor equilibrio entre el nivel de riesgo y el de rentabilidad, en el plazo de tiempo que les conviene. La influencia de tales organizaciones en los mercados inmobiliarios europeos y asiáticos fue tanta en los años noventa que provocaron burbujas especulativas sin precedente (Aveline, 2008; Nappi-Choulet, 2009). A partir de la primera década de este siglo, dichos inversionistas empezaron a interesarse en los mercados inmobiliarios de las principales ciudades de América Latina (David y Halbert, 2010; Cattaneo, 2011; Sanfelici, 2012).

La literatura económica desarrolló el concepto de “financiarización”² para referirse al crecimiento de la presencia e influencia de las herramientas y prácticas financieras en los mercados inmobiliarios y en la gestión de la producción urbana (Aglietta, 1998; Pike y Pollard, 2009; Rutland, 2010). Este proceso de financiarización de los mercados inmobiliarios y de la producción urbana se caracteriza por una serie de transformaciones que permiten convertir los inmuebles en activos financieros lo más líquidos posible, es decir, fáciles y rápidos de comprar y vender. A saber: 1) primero, las bolsas de valores han desarrollado nuevos instrumentos que permiten a los actores financieros invertir en los mercados inmobiliarios de manera más rápida (Coakley, 1994; Rutland, 2010); 2) se difunden nuevas técnicas es-

¹ Los fondos soberanos son fondos de inversión creados por gobiernos nacionales con capital público.

² En inglés se usa el término “*financialization*” (Guironnet y Halbert, 2014).

tandarizadas de evaluación de los riesgos y rendimientos de los inmuebles –como el cálculo de la tasa de rendimiento interno, por ejemplo– que permiten comparar e intercambiar más fácilmente los activos inmobiliarios (Malle y Simon, 2009); 3) emergen nuevos oficios que estandarizan el proceso de inversión inmobiliaria, como el trío del *fund manager*, *asset manager* y *property manager*: el primer oficio consiste en evaluar y decidir cómo invertir el capital de un fondo de inversión a fin de diversificar los riesgos y optimizar la rentabilidad global del fondo; el segundo se encarga de encontrar proyectos inmobiliarios específicos en los cuales invertir; el tercero es responsable del arrendamiento y mantenimiento de los inmuebles propiedad de un fondo, para asegurar su rentabilidad (Nappi-Choulet, 2009).

Sin embargo, la financiarización de los mercados inmobiliarios implica otra transformación, como se concluye de una investigación realizada en la Zona Metropolitana del Valle de México (ZMVM), cuyos resultados se presentarán en este artículo: la financiarización contribuye también al surgimiento de un nuevo tipo de desarrollador inmobiliario que calificamos de “desarrollador-plataforma”. Su función consiste en ayudar a los inversionistas financieros transnacionales a encontrar e invertir en proyectos inmobiliarios específicos.

Desde los años noventa, las reformas neoliberales implementadas en México permitían augurar que el sector financiero iba a transformar las dinámicas de los mercados de suelo e inmobiliarios:

En estos sectores económicos, México seguramente se va a volver atractivo para el capital estadounidense en búsqueda de aumentar sus portafolios inmobiliarios [...] los sectores que van a ser considerados como atractivos para el capital internacional van a ser tomados por asalto y considerados en su dimensión de soporte a la inversión y ya no en su dimensión de uso. Parece que la internacionalización va a intensificar la diferencia entre propietarios y ocupantes, lo que, en México, se ha desarrollado lenta y esporádicamente hasta ahora [...] Las reformas del presidente Salinas [1988-1994] van a generar una conexión entre los mercados de suelo y el sector financiero. En los mercados de suelo, la apertura de la economía mexicana llevará sin duda a la toma de decisiones, locales y nacionales, basada en criterios internacionales [Jones, Jiménez y Ward, 1993: 641-642].

Es después de la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte entre México, Estados Unidos y Canadá, en 1994, que los mercados inmobiliarios de la Zona Metropolitana del Valle de México (ZMVM) experimentaron un proceso progresivo de financiarización, el cual se manifestó a través de dos hechos: por una parte, varios inversionistas financieros de

orígenes norteamericano, europeo y asiático, empezaron a realizar inversiones en estos mercados. Según la Asociación Mexicana de Fondos Inmobiliarios y de Infraestructura (AMFII), dichos actores invirtieron cerca de 15 200 millones de dólares en los mercados inmobiliario y de infraestructura del país entre 1996 y 2011.³ Por otra parte, un nuevo tipo de desarrollador apareció: el “desarrollador-plataforma”, socio estratégico de los inversionistas financieros transnacionales.

A finales de la década del 2000, este modelo de desarrollador era minoritario en el Distrito Federal porque los principales desarrolladores instalados en esta área tenían –y siguen teniendo– suficiente capital y poder para no asociarse con inversionistas financieros transnacionales, como se explicó en publicaciones anteriores (véase David, 2014; David y Halbert, 2014; David, 2013). Sin embargo, la emergencia de diferentes desarrolladores-plataforma en la metrópoli de México revela una evolución importante que sigue confirmándose a la fecha: este nuevo tipo de desarrollador es característico de una reciente división del trabajo inmobiliario en la cual la inversión de capital y la evaluación de su rentabilidad están controladas por los inversionistas financieros transnacionales. El modelo del desarrollador-plataforma, que sólo se dedica a buscar y administrar proyectos inmobiliarios, es presentado por los inversionistas transnacionales como el más moderno y eficiente. Éstos califican de “obsoleto” el modelo del desarrollador que acumula todas las actividades: invertir su propio capital, conseguir financiamiento complementario, comprar tierra, desarrollar y administrar edificios. La emergencia del desarrollador-plataforma representa entonces un esfuerzo para operar una transmisión del control de la decisión y de la gestión de las inversiones inmobiliarias desde los desarrolladores hacia los inversionistas financieros transnacionales. Este nuevo tipo de desarrollador aparece entonces como un actor clave del nuevo régimen de acumulación financiarizado⁴ que los inversionistas financieros transnacionales buscan imponer en la ZMVM.

Hemos considerado cinco puntos para mostrar cómo los desarrolladores-plataforma han emergido, promovidos por los inversionistas financieros transnacionales. Primero, se desarrolla una discusión acerca de la financiarización de los mercados inmobiliarios y de la emergencia de nuevos profesionales en dichos mercados. En la segunda parte se presenta la metodología empleada para identificar la emergencia de desarrolladores-plataforma en la ZMVM al final de la primera década del siglo XXI y se analizan sus esfuerzos de transformación. La tercera parte presenta lo que se entiende por

³ Sitio de internet de la AMFII: <<http://www.amfii.org>> (consultado en marzo de 2013).

⁴ El nuevo régimen de acumulación financiarizado se refiere al capitalismo en que la presencia y la influencia de las instituciones financieras son determinantes en sus dinámicas.

“desarrollador-plataforma” y se demuestra que la emergencia de este modelo de desarrollador inmobiliario se inscribe en el desarrollo de una nueva división internacional del trabajo inmobiliario, en la cual los inversionistas financieros transnacionales buscan monopolizar la actividad de inversión y asegurar su entrada y salida de los mercados inmobiliarios. Las dos partes siguientes se basan en el estudio de dos casos de desarrolladores que se volvieron “desarrolladores-plataforma”: en el primero, se describen las transformaciones que éste tuvo que realizar en su organización interna; en el otro caso, se analiza el dominio que el desarrollador logró, tanto de la cultura norteamericana de las finanzas como de la relativa a los mercados inmobiliarios mexicanos. Al final se esbozan algunas conclusiones.

Financiarización del mercado inmobiliario y emergencia de nuevos profesionales

Diferentes autores ya diagnosticaron lo que llamaron “una financiarización del mercado inmobiliario”, es decir, un proceso de multiplicación de innovaciones financieras que permiten intercambiar un bien raíz como si fuera un activo financiero (Coakley, 1994; Renard, 1996; Renard, 2008; Beitel, 2000; Smart y Lee, 2003; Aveline, 2008). En términos simples, este proceso se refiere a la aplicación, en dicho mercado, de técnicas desarrolladas en el sector financiero para intercambiar más fácilmente propiedades y créditos inmobiliarios. Por ejemplo, se han transformado conjuntos de créditos o propiedades inmobiliarias en títulos financieros cotizados en la bolsa de valores.⁵ Esta técnica financiera fue creada en Estados Unidos: los REIT (Real Estate Investment Trusts) son entidades jurídicas que permiten cotizar en la bolsa un portafolio de inmuebles y beneficiarse con exoneraciones fiscales. Un número creciente de legislaciones nacionales adoptó esta técnica. En México, el equivalente de los REIT son los FIBRA (Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces),⁶ creados en 2001. En 2015, varios FIBRA se volvieron bastante importantes y exitosos en la bolsa de México (FIBRA Uno, FIBRA Macquarie, FIBRA Hotel, etcétera).

⁵ Este proceso de transformación de créditos o propiedades inmobiliarias en títulos financieros cotizados en la bolsa de valores se llama “securitización del sector inmobiliario” (en inglés, “securitisation”).

⁶ Los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces fueron creados en México en 2001 y permiten a cualquier inversionista comprar acciones de un fondo compuesto de terrenos y propiedades inmobiliarias existentes o en desarrollo.

Pero la financiarización de los mercados inmobiliarios no se limita a la transformación de sus activos en títulos financieros. Se caracteriza también por la llegada de nuevos actores a dichos mercados: se multiplican los fondos especializados, cotizados o no en la bolsa, que invierten capitales recolectados de diferentes personas (morales o físicas). El objetivo de estas entidades consiste en obtener rendimientos superiores a los de los mercados de capitales, invirtiendo directamente en empresas o en proyectos inmobiliarios. Según Dupuy y Lavigne, en 2008 –antes de la crisis de los subprimes– los 10 000 inversionistas más importantes del mundo administraban activos cuyo valor sumaba 25.3 billones de dólares; en 2000, dicho valor era “solamente” de 12.8 billones de dólares (Dupuy y Lavigne, 2009: 40). Según estos autores, las instituciones de inversión por cuenta de terceros –que en este artículo llamamos “inversionistas financieros transnacionales”– que aumentaron más su portafolio entre 2000 y 2008 son los *brokers*,⁷ los fondos soberanos, los fondos especulativos⁸ y los administradores por cuenta de terceros.

Al buscar invertir en los mercados inmobiliarios, los inversionistas financieros transnacionales difunden nuevas prácticas. Por ejemplo, evalúan frecuentemente el valor de los inmuebles con base en técnicas inspiradas en el sector financiero –a través de controles trimestrales o mensuales, entre otras cosas–, siguiendo una lógica basada en el equilibrio entre riesgo y rendimiento⁹ (Aveline, 2008; Malle y Simon, 2009; Nappi-Choulet, 2009; Rutland, 2010). La presencia de tales inversionistas transforma entonces el funcionamiento del mercado de bienes raíces y tiende a modificar las estrategias de los desarrolladores inmobiliarios:

La estructura de la industria inmobiliaria ha cambiado y consiste ahora en tres grandes tipos de empresa: 1) desarrolladores-comerciantes, que construyen los inmuebles a fin de venderlos a instituciones financieras o a compañías de gestión inmobiliaria, en vez de conservarlos en su patrimonio; 2) megadesarrolladores, asociados con empresas locales más pequeñas para desarrollar proyectos (los primeros aportan acceso directo a los mercados de capitales, y los segundos proporcionan su experiencia local y sus contactos); 3) por último, los desarrolladores-propietarios, con base regional, conforman capitales a costo competi-

⁷ Los *brokers* son intermediarios entre los compradores y los vendedores para la realización de operaciones financieras: proveen información, evaluaciones y asesoría para facilitar la concretización de transacciones financieras. En general, se remuneran con una comisión sobre la transacción.

⁸ Los fondos especulativos son fondos de inversión que se caracterizan por inversiones de alto riesgo y alto rendimiento.

⁹ El principio es que a mayor riesgo de una inversión, mayor rentabilidad debe producir el proyecto; el riesgo de éste se analiza con base en el monto de capital invertido, el tiempo requerido, las condiciones del mercado y del entorno local y nacional, entre otras consideraciones.

tivo, a pesar de la competencia y de los huecos de mercados que son, en gran parte, controlados por competidores con una capacidad financiera muy importante [Rutland, 2010: 6].

Esta tipología es resultado de investigaciones realizadas en Europa y Estados Unidos. En la Zona Metropolitana del Valle de México, por ejemplo, los desarrolladores-comerciantes están casi ausentes en el mercado inmobiliario comercial,¹⁰ ya que en esta zona la generalidad de los desarrolladores de bienes raíces los conservan en su patrimonio y se niegan a venderlos. La mayoría de los desarrolladores activos en el mercado inmobiliario comercial de la ZMVM es entonces del tercer tipo identificado por Rutland, es decir, desarrolladores-propietarios (David y Halbert, 2014).

El presente artículo no busca proponer una tipología más adaptada al caso mexicano, sino profundizar en el entendimiento de las pequeñas empresas locales que menciona Rutland a propósito de los megadesarrolladores. Ya se ha demostrado que numerosas empresas locales juegan un papel de intermediación fundamental para los inversionistas financieros transnacionales (David, 2012; Halbert y Rouanet, 2013; De Magalhães, 2001; Theurillat, 2011). A continuación se analizan los esfuerzos de transformación que implica la emergencia de esta función de intermediario. De esta manera se demuestra que la existencia de estos intermediarios locales es resultado de un cambio de modelo económico por parte de los desarrolladores, promovido por los inversionistas financieros.

Análisis de las asociaciones y del discurso de los inversionistas financieros transnacionales activos en México

A lo largo de una investigación realizada entre 2007 y 2012 en la metrópoli de México, se evidenció que, para que los inversionistas financieros transnacionales pudieran acceder a oportunidades de inversión en bienes raíces, era fundamental que los desarrolladores transformaran su plan de negocio. La metodología de investigación consistió en analizar cada etapa del proceso de inversión inmobiliaria financiera, desde la recolección de capitales en el extranjero hasta la inversión en el desarrollo, comercialización y gestión de inmuebles en México. Se enfocó en los mercados inmobiliarios comerciales (oficinas, centros comerciales, parques industriales y logísticos) de la Zona Metropolitana del Valle de México. A partir de una revisión de los

¹⁰ En inglés, “*commercial real estate markets*”. Los mercados inmobiliarios comerciales incluyen centros comerciales, parques industriales, oficinas e instalaciones de logística.

periódicos generales y especializados, de la asistencia a los congresos anuales de la Asociación de Desarrolladores Inmobiliarios, y del análisis de los sitios de internet de las empresas, se identificó a 19 inversionistas financieros transnacionales –tal como antes se definió– que invirtieron en estos mercados entre 1994 y 2010. Se realizaron entrevistas semidirectas con los representantes en México de dichas empresas, con el objetivo de entender sus procesos de inversión e identificar las empresas con las cuales colaboraban y que les permitían realizar inversiones. Así pudimos dibujar la red que se organizaba alrededor de estos inversionistas.

En consecuencia, se encontró que en los mercados estudiados, ocho desarrolladores eran socios clave de la mayoría de los inversionistas financieros. Por lo tanto, la investigación debió extenderse a estos desarrolladores. Se aplicó el mismo método de recolección de información y se realizaron entrevistas con sus representantes. Se buscó conocer la historia de estas empresas, sus competencias y actividades, así como las características de los inmuebles que desarrollaban (localización, tamaño, calidad, etc.). La mayoría de los desarrolladores trabajaron con uno o varios inversionistas financieros por medio de colaboraciones puntuales para uno o dos proyectos inmobiliarios específicos entre 1994 y 2010.

Dos desarrolladores destacan: Planigrupo y G. Acción. Durante el periodo estudiado, Planigrupo trabajaba con cuatro inversionistas financieros transnacionales en diferentes proyectos inmobiliarios de la metrópoli de México; procuraba satisfacer a cada uno de sus socios financieros proponiéndoles proyectos adaptados a los requisitos de cada quien. Por su parte, G. Acción ha trabajado con inversionistas financieros transnacionales: con uno de ellos la colaboración duró cinco años, y con otro duró cuatro, al final de los cuales el inversionista financiero terminó comprando G. Acción. Se trata aquí de dos casos de estudio representativos de lo que es un desarrollador que satisface las necesidades de los inversionistas financieros transnacionales.

Por último, una tercera dimensión de la investigación se enfocó en el análisis del discurso de los 19 inversionistas financieros transnacionales identificados en los mercados inmobiliarios estudiados, lo cual permitió poner en perspectiva sus prácticas e identificar la influencia que buscaban tener en los mercados inmobiliarios. El análisis se fundamentó en las mismas fuentes mencionadas.

Una nueva división del trabajo inmobiliario alrededor del desarrollador-plataforma

Los inversionistas financieros estudiados en la ZMVM defienden la idea de que el papel del desarrollador debe cambiar para permitir una mayor especialización de las tareas en la cadena de inversión inmobiliaria. Para marcar una frontera clara entre los actores que se apegan a esta nueva forma de trabajar y los otros, emplean el calificativo de “institucional”. El desarrollador o inversionista institucional es, según ellos, el que trabaja de manera más “moderna”, con mayor eficiencia, es decir, el que se inscribe en la nueva división del trabajo inmobiliario promovida por los inversionistas financieros transnacionales. Tal concepto ilustra el acta del “Panel sobre tendencias del mercado inmobiliario industrial en México”, organizado por el ULI (Urban Land Institute) y la Asociación Mexicana de Parques Industriales (AMPIP), en el cual participaron solamente inversionistas y desarrolladores “institucionales”:

Existe una especialización de los actores en el mercado. Antes, los únicos actores eran los desarrolladores industriales que asumían todas las funciones: compra de terrenos, construcción, autofinanciación, venta y administración. Hoy en día, el mercado está ocupado por desarrolladores que se dedican a desarrollar suelo, a su urbanización, a la obtención de los permisos administrativos necesarios y a la administración de los edificios; constructores que construyen los parques industriales; e inversionistas institucionales que se dedican al financiamiento, y *brokers* que se encargan de la comercialización [ULI y AMPIP, 2006].

Los inversionistas financieros buscan posicionarse como los especialistas del financiamiento en esta nueva división del trabajo inmobiliario que –según ellos– sería más rentable que cualquier otra. Estos inversionistas se presentan como la puerta de acceso a mejores soluciones de financiamiento e intentan imponerse como los expertos en la viabilidad y en la eficacia de las inversiones inmobiliarias. Promueven su capacidad de análisis de las proyecciones de las ventas y utilidades, valorizan su propio rigor, sus métodos, su experiencia de evaluación de proyectos de inversión, etcétera.

Sin embargo, los desarrolladores entrevistados que no se asocian con los inversionistas transnacionales declaran que logran mejores niveles de rentabilidad y que la calidad de los edificios que desarrollan cumple con los estándares internacionales. Resulta entonces que, atrás de argumentos de “profesionalismo” o de “modernidad”, la lucha que opone a los inversionistas “institucionales” y a los “no institucionales” gira alrededor de quién logrará invertir su capital para obtener retornos sobre la inversión.

Puesto que quieren monopolizar la inversión de capital, los inversionistas financieros institucionales requieren desarrolladores-plataforma que actúen como socios estratégicos, que busquen y les propongan oportunidades de inversión, y administren las tareas de desarrollo, renta y mantenimiento de los proyectos inmobiliarios. El término “plataforma” busca sugerir la misión de estos desarrolladores en la nueva división del trabajo inmobiliario. Por ejemplo, G. Acción se presentaba en su antiguo sitio de internet como un “vehículo” cuyo objetivo era facilitar las inversiones inmobiliarias financieras;¹¹ Planigrupo, por su parte, se presenta como

un lugar único donde los inversionistas, como GE (General Electric) o Kimco, pueden confiarnos su dinero para desarrollar un centro comercial [...] Ellos tienen el mandato para invertir en centros comerciales. Nosotros hacemos todo: buscamos el terreno, lo ponemos en orden con las autoridades mexicanas para poder desarrollar los centros comerciales con el derecho de uso adecuado, las densidades autorizadas, etc. [entrevista con un representante de Planigrupo,¹² Ciudad de México, 2009].

El desarrollador-plataforma es entonces el que canaliza las oportunidades de inversión hacia los inversionistas financieros transnacionales y, una vez que el inversionista decide invertir en una de estas propuestas, el desarrollador se encarga del seguimiento y de la administración del proyecto inmobiliario.

De esta manera, los desarrolladores-plataforma, siendo proveedores de servicios, aseguran la continuidad en la administración de los edificios. El representante de Planigrupo explica que su empresa ofrece a los inversionistas financieros transnacionales una estabilidad que les ayuda a asegurar su salida (es decir, les asegura la posibilidad de vender fácil y rápidamente sus propiedades) ya que el propietario de los edificios puede cambiar, pero el administrador sigue siendo Planigrupo. Lo que está en juego aquí es la liquidez de las inversiones inmobiliarias.¹³ Los inversionistas financieros transnacionales consideran los bienes raíces como cualquier activo financiero, es decir, quieren poder comprar y vender lo más rápido y fácilmente posible para poder especular sobre las evoluciones de su valor, como lo hacen en las bolsas de valores. Contar con un desarrollador-plataforma asegura que el

¹¹ Presentación del perfil de la empresa en su sitio de internet <<http://www.gaccion.com.mx/es/>> (consultado el 3 de junio de 2008), sitio que desapareció desde que AMB compró y absorbió la empresa.

¹² Para conservar el anonimato de los entrevistados no se difunden sus nombres.

¹³ La liquidez de un activo se refiere a su calidad de poder ser convertido en efectivo rápidamente y sin pérdida significativa de valor.

valor de los edificios se mantendrá, ya que la misma empresa garantiza el mantenimiento antes y después de una transacción de compra-venta. La función del desarrollador-plataforma es entonces permitir a los inversionistas financieros transnacionales acceder a oportunidades de inversión inmobiliaria y ayudarles a controlar su salida, lo que es estratégico para los expertos del sector financiero.

La necesidad de un nuevo modelo de desarrollador

De los 19 inversionistas financieros transnacionales que invirtieron en el desarrollo de inmuebles comerciales en la metrópoli de México entre 1994 y 2010, 15 colaboraron con desarrolladores mexicanos. Todos declaran que encontrar el socio adecuado es de primera importancia. En publicaciones anteriores se ha demostrado por qué los inversionistas financieros transnacionales necesitan estos socios locales para acceder a oportunidades de inversión en México (David y Halbert, 2010; David y Halbert, 2014): la escasez de suelo disponible, los problemas jurídicos de los títulos de propiedad y la necesaria negociación informal con las autoridades públicas y los sindicatos de la construcción representan riesgos que los inversionistas financieros transnacionales no quieren tomar. De esta manera, la mayoría de los inversionistas financieros esperan que los desarrolladores-plataforma asuman estos riesgos y armen proyectos que cumplan con sus exigencias, es decir, que primero tengan solucionadas estas dificultades.

Es por eso que los inversionistas financieros transnacionales no se asocian con cualquier desarrollador, pues necesitan a quienes cumplan con condiciones específicas para satisfacer sus necesidades. La mayoría de los representantes de los inversionistas financieros entrevistados subrayan la dificultad de encontrar en México al socio adecuado.

Hay bastante dinero en México. La dificultad es encontrar las buenas transacciones y los buenos desarrolladores con los cuales colaborar, que puedan actuar como “*pipeline*” para nosotros [...] Construir una asociación toma mucho tiempo en México. La cultura es diferente que en Estados Unidos [...] El problema es especialmente el de la falta de información. Las empresas aquí son empresas familiares, no son institucionales. Cuando buscas colaborar con un desarrollador mexicano no es como si buscaras asociarte con General Electric, que tiene toda la información lista y generada automáticamente. Con una empresa mexicana, hay que pedir la información que necesitas y ellos tienen que producirla, buscarla... No es tan simple como pulsar un botón para imprimir la información, no. Tienen que producir la información que tú, como inversionista institucional, estás acos-

tumbrado a tener en Estados Unidos [entrevista con el representante de un inversionista financiero transnacional, Ciudad de México, 2008].

Intentas conseguir gente honesta, lo que no siempre es fácil. Estamos en México. Los estándares éticos son bastante diferentes. Hacemos entonces una auditoría de la empresa (*due diligence*). Hablamos con la gente y buscamos conocerlos y ver cómo trabajan. El instinto también juega mucho. Puedo llegar yo a una cita y después de tres minutos decirme “no hay manera de que haga negocio con este tipo” [entrevista con el representante de un inversionista financiero transnacional, Ciudad de México, 2009].

Los criterios de elección de un desarrollador adecuado son entonces tanto objetivos (información entregada, seguimiento de ciertos procedimientos...) como subjetivos: las maneras de ser a veces son tan importantes como las maneras de hacer. Los desarrolladores socios de los inversionistas financieros deben transformar sus formas de trabajar para satisfacer las necesidades de estos últimos. El representante de G. Acción detalla los esfuerzos que realizaron para transformarse y adaptarse a las normas de los inversionistas financieros:

Lo que ha faltado en México son operadores institucionales como nosotros. Es decir, empresas dedicadas al desarrollo inmobiliario que tengan procesos institucionales para manejar la información [...] Nosotros somos una empresa de desarrollo inmobiliario, es lo que hacemos. Pero lo hacemos de una manera institucional y es por eso que tenemos la capacidad de trabajar con inversiones extranjeras. Institucional en el sentido de que no todos pueden trabajar con inversionistas extranjeros por los requisitos que éstos tienen, los estándares de información y los procedimientos que ellos aprecian y requieren. Por ejemplo, necesitan un sistema de información sofisticado, presupuestos debidamente evaluados, buenos procedimientos para comprar los terrenos, buenos procedimientos para seleccionar a los contratistas de la construcción, buenos procedimientos para desarrollar los proyectos arquitectónicos, etc. Todos estos procedimientos los hemos desarrollado nosotros porque somos una empresa que cotizó en la bolsa. Entonces, tenemos estándares en nuestras propias maneras de hacer las cosas, y eso nos ha ayudado a atraer a los fondos institucionalizados [entrevista con un representante de G. Acción, Ciudad de México, 2009].

La historia de G. Acción ilustra el proceso de aprendizaje por el cual debe pasar un desarrollador para volverse “plataforma”. Desde el punto de vista de la composición familiar de su directiva y de su modelo económico de origen, G. Acción fue durante mucho tiempo similar a los principales desarrolladores de la ZMVM que deciden no asociarse a los inversionistas

financieros transnacionales. Pero, a diferencia de estos últimos, G. Acción se transformó para adoptar el modelo promovido por los actores financieros transnacionales y se integró paulatinamente a la red financiera transnacional.

G. Acción fue creado en 1988. En esa época, era un *pool* de inversionistas nacionales que se habían unido para beneficiarse de ventajas fiscales. De 1988 a 1994, la empresa desarrolló en las tres principales ciudades del país (México, Monterrey y Guadalajara) seis o siete centros comerciales, así como edificios de oficinas en el Distrito Federal. En ese entonces, la estrategia consistía en construir los edificios y vender los locales comerciales y oficinas. En 1992 el desarrollador firmó una asociación con Cushman and Wakefield, uno de los principales *brokers* inmobiliarios del mundo, y en 1994 obtuvo uno de los primeros préstamos inmobiliarios otorgados en México por GE Capital –uno de los más grandes inversionistas financieros transnacionales– para desarrollar edificios y administrar sus rentas. Pero, rápidamente, el desarrollador mexicano enfrentó la crisis que estalló en el país en esa época y vendió todos sus edificios para pagar las deudas que tenía con GE –deuda que estaba tasada en dólares–. En 1997 contrató a Merrill Lynch para acompañarlo en su entrada a la Bolsa Mexicana de Valores.

Después de esta experiencia con Cushman and Wakefield, GE y Merrill Lynch, G. Acción se volvió socio del inversionista financiero transnacional de origen estadounidense O’Connor: en 1999, éste compró 40% de las acciones de G. Acción. La estrategia de colaboración entre las dos empresas consistía en comprar inmuebles industriales en el norte del país a fin de constituir un portafolio inmobiliario. Esta asociación se terminó en 2004, cuando se vendió tal portafolio al fondo de pensión estadounidense Calpers. En ese entonces, dicha transacción fue la más importante que había ocurrido en el mercado inmobiliario mexicano. Pero G. Acción sólo poseía 15% de la cartera, así que recuperó una minoría de los beneficios generados. Sin embargo, el desarrollador quedó encargado de la administración del portafolio –esta vez por cuenta de Calpers–, lo que le generó provechosas comisiones a mediano y largo plazos. En 2004, otro inversionista financiero transnacional, AMB –especializado en el sector inmobiliario industrial–, compró 40% de las acciones de G. Acción. Éste se retiró de la bolsa, y en 2008 AMB compró el 100% de la empresa mexicana.

La trayectoria de G. Acción es entonces la de un largo aprendizaje y de una estandarización progresiva de sus procedimientos y maneras de trabajar. Este ejemplo ilustra las transformaciones que implica la estrategia de volverse un desarrollador-plataforma.

Cabe también notar que los inversionistas financieros transnacionales prefieren trabajar con desarrolladores especializados en un tipo de mercado inmobiliario para facilitar la gestión y la diversificación de sus inversiones. G. Acción, por ejemplo, se ha especializado progresivamente en los mercados inmobiliarios industriales desde que inició su colaboración con O'Connor en 1999. De la misma manera, la mayoría de los inversionistas financieros identificados en los mercados de bienes raíces comerciales de la ZMVM invierten por medio de desarrolladores especializados: Black Creek Capital creó en México un desarrollador especializado en parques industriales y de logística (CPA) y otro enfocado en centros comerciales (MRP); O'Donnell, que trabaja exclusivamente para el inversionista financiero Prudential, está especializado en centros comerciales; los desarrolladores que cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York se concentran en un solo tipo de mercado inmobiliario (Kimco en los centros comerciales, Prologis en parques industriales y de logística). El discurso público de los inversionistas financieros transnacionales presenta esta especialización como una “obligación” para los desarrolladores:

Hoy en día, el desarrollador está obligado a ser proactivo, a ser mejor y más eficaz, y, más que nada, a especializarse; es decir, a decidir en qué mercado quiere focalizarse y, al mismo tiempo, está obligado a obtener un financiamiento competitivo que le permita ser más atractivo en términos de costos y servicios. Esto significa definir un modelo económico puntual que se adapte a esta nueva realidad (ULI y AMPIP, 2006).

Esta especialización “necesaria” de los desarrolladores en un solo tipo de mercado inmobiliario es menos una obligación que una dimensión del reto de los inversionistas financieros transnacionales para lograr generar un cambio en el modelo económico de los desarrolladores existentes. Mientras que la cita previa presenta la especialización de los desarrolladores como una obligación, la mayoría de los ubicados en la ZMVM continúan hoy en día invirtiendo en diferentes mercados inmobiliarios sin asociarse con los inversionistas financieros (David, 2013; David, 2014).

La comprensión de la lógica financiera de la cultura norteamericana por los desarrolladores-plataforma

Por otra parte, los desarrolladores que colaboran con los inversionistas financieros transnacionales también deben desarrollar una comprensión de la lógica de la cultura financiera y norteamericana, región de donde viene la

mayoría de los 19 inversionistas en México aquí estudiados. La historia de Planigrupo lo ilustra.

Planigrupo es un desarrollador creado en México en 1977. Al principio se centraba en viviendas; luego, en la década de 1980, se diversificó abarcando también centros comerciales. Su modelo económico estaba basado en obtener un crédito bancario para construir un inmueble, y después vendía los locales comerciales. En los años noventa el distribuidor norteamericano HEB buscó entrar en el mercado mexicano. Planigrupo se volvió su desarrollador oficial. Luego, en la década del 2000, el desarrollador ofreció sus servicios a diferentes inversionistas financieros transnacionales, como GE, ING, LaSalle, etcétera.

El representante de Planigrupo entrevistado explica la trayectoria de la empresa por la proximidad de sus dirigentes con la cultura de Estados Unidos, así como por su conocimiento de la lógica del sector financiero. Subraya la importancia, para un desarrollador-plataforma, de tener un buen entendimiento de las problemáticas, obligaciones y límites de los inversionistas financieros transnacionales para poder colaborar con ellos. La experiencia de uno de los directores de Planigrupo en un banco de inversión explica, por ejemplo, que identificara oportunidades de desarrollo en su asociación con inversionistas financieros transnacionales y que supiera cómo aprovechar esa estrategia. De esta manera, en la década del 2000, Planigrupo desarrolla una óptima comprensión de las necesidades de los inversionistas financieros transnacionales: conoce las obligaciones de tiempo y rendimiento que enmarcan los fondos que los inversionistas financieros administran, monitorea los montos de los capitales que tienen los inversionistas para invertir, así como los plazos, niveles de rendimiento exigidos, etcétera.

Pero un desarrollador como Planigrupo debe tener dos virtudes: no solamente requiere entender las necesidades de los inversionistas financieros transnacionales, sino también debe saber cómo realizar un proyecto inmobiliario en México. El entrevistado de Planigrupo explica que la cadena de distribución comercial HEB recurrió a su empresa porque tenía dificultades para comprar terrenos:

En un momento, HEB nos expuso que quería abrir un centro comercial en Río Bravo pero que no lo lograba porque había que conocer a las autoridades, había que comprar los terrenos, negociar con los sindicatos y una cantidad de cosas complicadas que no eran de su competencia. Se quería concentrar en su actividad principal, que se limitaba a distribuir productos de consumo. HEB nos contactó entonces para hacer todo eso [entrevista con un representante de Planigrupo, Ciudad de México, 2009].

Más allá de la concentración de HEB sobre su actividad principal, la cita previa muestra que esta empresa estadounidense “no lograba comprar terrenos en México”. Esto revela que los profesionales extranjeros necesitan intermediarios para acceder al suelo en el país, como se ha mencionado en publicaciones anteriores (David y Halbert, 2010; David y Halbert, 2014). Un desarrollador-plataforma debe entonces ser una empresa híbrida, capaz de funcionar a la manera de los financieros norteamericanos y, a la vez, ser capaz de negociar y trabajar con todos los actores involucrados en los mercados inmobiliarios mexicanos. En el caso de India, Ludovic Halbert y Hortense Rouanet observan esta misma característica de los intermediarios que ayudan a los inversionistas financieros transnacionales a invertir en el mercado de bienes raíces (Halbert y Rouanet, 2013).

Conclusiones

Los inversionistas financieros transnacionales promueven la idea de que es necesario que los desarrolladores se transformen, y lo formulan en términos de “cambio de mentalidad” (ULI y AMPIP, 2006). Pero, en realidad, se refieren a un cambio de modelo económico. Para estos inversionistas, la colaboración con desarrolladores inmobiliarios locales es fundamental, ya que sin ellos el proceso de inversión financiera transnacional no se puede realizar. Necesitan que estos desarrolladores se integren al proceso de rendición de cuentas que está en el centro del proceso de inversión financiera. Para poder tomar decisiones desde sedes fuera de México, los inversionistas transnacionales necesitan que los desarrolladores produzcan información, sigan procedimientos estandarizados y tengan una estrategia compatible con la suya. Los desarrolladores-plataforma deben entonces ser capaces de producir reportes estandarizados para asegurar un acceso centralizado a la información y permitir el control a distancia de sus diferentes actividades.

Con base en lo que se investigó en los mercados inmobiliarios comerciales de la metrópoli de México, el desarrollador-plataforma parece tener cuatro características: 1) no invierte él mismo en los proyectos inmobiliarios (o solamente en una mínima parte); 2) su organización interna le permite a su socio financiero evaluar frecuentemente los proyectos en su desarrollo y administración; 3) maneja tanto la cultura financiera norteamericana como la de los mercados inmobiliarios de México, para ser capaz de negociar y obtener oportunidades de inversión que ofrecer a los inversionistas financieros transnacionales; 4) por último, está especializado en un solo tipo de sector inmobiliario (industrial, comercial, turístico, residencial o de oficinas)

para facilitar las estrategias de diversificación de los inversionistas financieros transnacionales. De esta manera, este tipo de desarrollador permite una interconexión óptima entre los que manejan capitales transnacionales, por una parte, y los mercados de suelo e inmobiliarios de México, por otra.

A través de la promoción de este desarrollador-plataforma, los inversionistas financieros transnacionales buscan imponer una nueva división del trabajo inmobiliario en la cual monopolizarían la inversión y controlarían todo el proceso desde la compra del terreno hasta la venta y administración del edificio, pasando por su desarrollo. La emergencia de este tipo de desarrollador es entonces de importancia estratégica para los inversionistas financieros transnacionales ya que, sin este tipo de profesional, no pueden invertir los capitales que administran en proyectos inmobiliarios ni salirse de estas inversiones cuando lo necesiten.

La introducción de la nueva división del trabajo que promueven los inversionistas financieros transnacionales tendría como consecuencia –si se lograra imponer completamente– un traslado del control de la decisión en materia de inversión y de cuidado de las características de los proyectos inmobiliarias a desarrollar, desde los productores preexistentes en la ciudad hacia los inversionistas financieros transnacionales. Lo que se juega entonces en el discurso de los inversionistas financieros y sus prácticas es una relación de poder entre estos nuevos jugadores y los desarrolladores preexistentes en los mercados inmobiliarios: se encuentran en competencia para lograr invertir capital en desarrollos inmobiliarios y así captar las plusvalías generadas.

Bibliografía

- Aglietta, M. (1998), *Le capitalisme de demain*, París, Fondation Saint-Simon.
- Aguilar A. (1999), “Mexico City growth and regional dispersal: The expansion of largest cities and new spatial forms”, *Habitat International*, vol. 23, núm. 3, pp. 391-412. Disponible en: <<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0197397599000144>>.
- Aveline, N. (2008), *Immobilier: l’asie, la bulle & la mondialisation*, París, CNRS.
- Beitel, K. (2000), “Financial cycles and building booms: A supply side account”, *Environment and Planning A*, vol. 32, núm. 12, pp. 2113-2132. Disponible en: <<http://epn.sagepub.com/content/32/12/2113>>.
- Cattaneo Pineda, R. A. (2011), “Los fondos de inversión inmobiliaria y la producción privada de vivienda en Santiago de Chile: ¿un nuevo paso hacia la financiarización de la ciudad?”, *Eure. Revista de Estudios Urbano Regionales*, vol. 37, núm. 112, pp. 5-22. Disponible en: <<http://www.eure.cl/index.php/eure/article/view/184>>.

- Coakley, J. (1994), "The integration of property and financial markets", *Environment and Planning A*, vol. 26, pp. 697-697. Disponible en: <<http://epn.sagepub.com/content/26/5/697.abstract>>.
- Coriat, B. (1994), "La théorie de la régulation: origines, spécificités et perspectives", en Michael Aglietta *et al.* (eds.), *Ecole de la regulation et critique de la raison économique*, París, Futur Antérieur / L'Harmattan, pp. 101-152.
- David, L. (2012), "The social construction of real estate markets' risk. The case of a financial investments cluster in Mexico City", *Urban Research Journal*, vol. 9. Disponible en: <<https://articulo.revues.org/2163>>.
- David, L. (2013), "La production urbaine de Mexico: entre financiarisation et construction territoriale. Une analyse de l'insertion du réseau financier transnational dans les marchés d'immobilier d'entreprise", tesis de doctorado en Ordenamiento Territorial, París, LATTS, Université Paris-Est.
- David, L. (2014), "Los mercados inmobiliarios de la Ciudad de México: una gobernanza fragmentada y multiescalar", ponencia presentada en la conferencia "What is governed? Comparing Mexico and Paris governance", México, Sciences Po / El Colegio de México, A.C., 30 y 31 de enero.
- David, L. y L. Halbert (2010), "Constructing 'world-class' cities: Hubs of globalization and high finance", en P. Jacquet, Rajendra K. Pachauri y L. Tubiana (coords.), *Cities: Steering towards sustainability*, París, Presses de Sciences Po.
- David L. y L. Halbert (2014), "Finance capital, actor-network theory and the struggle over calculative agencies in the business property markets of Mexico City Metropolitan region", *Regional Studies*, vol. 48, núm. 3, pp. 516-529. Disponible en: <<http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/00343404.2012.756581>>.
- De Magalhães, C. S. (2001), "International property consultants and the transformation of local markets", *Journal of Property Research*, vol. 18, núm. 2, pp. 99-121. Disponible en: <<http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/09599910110014156?needAccess=true>>.
- Dupuy, C. y S. Lavigne (2009), *Géographies de la finance mondialisée*, París, La Documentation Française.
- French, S., A. Leyshon y T. Wainwright (2011), "Financializing space, spacing financialization", *Progress in Human Geography*, vol. 35, núm. 6, pp. 798-819. Disponible en: <<https://doi.org/10.1177/0309132510396749>>.
- Guironnet, A. y L. Halbert (2014), "The financialization of urban development projects: Concepts, processes, and implications", *Working Paper*, núm. 14-04. Disponible en: <<https://hal-enpc.archives-ouvertes.fr/hal-01097192/document>>.
- Halbert, L. y H. Rouanet (2014), "Filtering risks away: Global finance capital, transcalar territorial networks and the (un)making of city-regions. An analysis of business property development in Bangalore, India", *Regional Studies*, vol. 48, núm. 3, pp. 471-484. Disponible en: <<http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/00343404.2013.779658>>.
- Jones, G., E. Jiménez y P. Ward (1993), "The land market in Mexico under Salinas: A real-estate boom revisited?", *Environment and Planning A*, núm. 25, pp. 627-627.

- Disponible en: <<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.455.1391&rep=rep1&type=pdf>>.
- Malle, R. y A. Simon (2009), *Introduction à la finance et à l'économie de l'immobilier*, Paris, Economica.
- Nappi-Choulet, Ingrid (2009), *Les mutations de l'immobilier de la finance au développement durable*, Paris, Autrement.
- Pike, A. y J. Pollard (2009), “Economic geographies of financialization”, *Economic Geography*, vol. 86, núm. 1, pp. 29-51. Disponible en: <<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1944-8287.2009.01057.x/epdf>>.
- Renard, V. (1996), “Quelques caractéristiques des marchés fonciers et immobiliers”, *Economie et Statistique*, vol. 294, núm. 1, pp. 89-97. Disponible en: <https://www.epsilon.insee.fr/jspui/bitstream/1/21380/1/estat_1996_294_7.pdf>.
- Renard, V. (2008), “La ville saisie par la finance”, *Le Débat*, vol. 148, núm. 106, pp. 106-117. Disponible en: <<http://le-debat.gallimard.fr/articles/2008-1-la-ville-saisie-par-la-finance/>>.
- Rutland, T. (2010), “The financialization of urban redevelopment”, *Geography Compass*, vol. 4, núm. 8, pp. 1167-1178. Disponible en: <<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1749-8198.2010.00348.x/epdf>>.
- Sanfelici, D. (2012), “Steps towards an understanding of financialization’s impact on Brazilian cities”, trabajo presentado en The Second ISA Forum of Sociology, Buenos Aires, 1 a 4 de agosto.
- Smart, A. y J. Lee (2003), “Financialization and the role of real estate in Hong Kong’s regime of accumulation”, *Economic Geography*, vol. 79, núm. 2, pp. 153-171. Disponible en: <https://www.jstor.org/stable/30032922?seq=1#page_scan_tab_contents>.
- Theurillat, T. (2011), “La ville négociée: Entre financiarisation et durabilité”, *Géographie, Economie et Société*, vol. 13, núm. 3, pp. 225-254. Disponible en: <https://www.cairn.info/resume.php?ID_ARTICLE=GES_133_0225>.
- ULI y AMPIP (2006), “Acta del Panel sobre Tendencias del Mercado Inmobiliario Industrial en México”, Urban Land Institute / Asociación Mexicana de Parques Industriales, Ciudad de México, 13 de septiembre.

Acerca de la autora

Louise David es doctora en Urbanismo por la Université Paris-Est. Es coordinadora general de dos asociaciones que vinculan los sectores académico, social, privado y gubernamental para discurrir e implementar soluciones colaborativas para regenerar colonias deterioradas en México (Alianza para la Regeneración Urbana) y para promover el desarrollo urbano sustentable de la Ciudad de México (Mejor Ciudad, A.C.).

Como consultora, ha realizado investigaciones para el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD), el

Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit), el Instituto Mexicano para la Competitividad, A.C. (IMCO), el Instituto de Investigación para el Desarrollo (IRD), así como para varios gobiernos municipales, etc. Desde 2013 es profesora de Sociología Urbana en la Universidad Iberoamericana de la Ciudad de México. Sus principales temas de especialidad son las estrategias de instrumentación, participación y financiamiento de proyectos de regeneración urbana.

Fecha de recepción: 9 de febrero de 2016.

Fecha de aceptación: 12 de julio de 2016.