

Financiarización y gobernanza local: el caso de las FIBRAS y la planeación urbana en México

Financialization and local governance: the case of FIBRAS and urban planning in Mexico

Luis Salinas Arreortua¹  y Ricardo Gómez Maturano² 

RESUMEN

Uno de los principales instrumentos bursátiles generados durante el proceso de financiarización son los Fideicomisos de Inversión Inmobiliaria, los cuales han permitido la reproducción de grandes proyectos inmobiliarios. Tomando como caso de estudio FIBRA Danhos en la Ciudad de México, se discute en qué medida la planeación urbana incide en la expansión de este fideicomiso y se analizan los elementos que explican su lógica de localización. A partir de la llamada planeación urbana reguladora y excluyente y de una *planeación flexible*, se establece un *proceso contradictorio* que enfrenta lo público contra lo privado, y dentro de los mismos intereses de sectores privados para permitir o impedir el desarrollo de una inversión inmobiliaria. A partir de una revisión de los instrumentos de planificación urbana y la localización de las inversiones, se concluye que la financiarización está llegando a la medula de la normatividad urbana, es decir, se está generando una planeación de la financiarización que no solo regulan alturas o intensidades de suelo, sino se conforman como instrumentos que convierten a la ciudad en “activo financiero” que de forma inmediata se ubica en los circuitos de especulación financiera global.

Palabras clave: Financiarización, Gobernanza, Fideicomisos, México

ABSTRACT

One of the main stock exchange instruments generated during the financialization process are Real Estate Investment Trusts, which have allowed the reproduction of large real estate projects. Taking FIBRA Danhos in Mexico City as a case study, it is discussed to what extent urban planning affects the expansion of this trust and analyzes the elements that explain the location logic. From the so-called regulatory and exclusive urban planning and flexible planning, a contradictory process is established that pits the public against the private, and within the same interests of the private sectors to allow or prevent the development of a real estate investment. Based on a review of urban planning instruments and the location of investments, it is concluded that financialization is reaching the core of urban regulations, that is, new mechanisms are being generated that not only regulate heights or intensities of land but are formed as instruments that turn the city into a “financial asset” that is immediately located in the circuits of global financial speculation.

Keywords: Financialization, Governance, Trusts, Mexico

¹ Instituto de Geografía, Universidad Nacional Autónoma de México. Correo electrónico: lsalinas@comunidad.unam.mx

² Escuela Superior de Ingeniería y Arquitectura, Instituto Politécnico Nacional, México. Correo electrónico: rgomezma@ipn.mx

Los estudios sobre financiarización en economías avanzadas se concentran, de manera general, en los procesos que implican la financiarización de la vivienda, desde aspectos que refieren a instrumentos financieros como los Fideicomisos de Inversión Inmobiliaria -REITS, *Real Estate Investment Trusts*- (Kahn, 1962; Sanfelici, 2017; Santillán y Valencia, 2019); el funcionamiento del mercado de valores, acciones, agentes y actores (Sansores, 2008; Alarco, 2008), bonos respaldados por hipotecas -titulización- (He y Strahan, 2011; Rada, 2012); hasta las consecuencias y repercusiones en la vida cotidiana que trae el proceso de financiarización (Borsari, 2020; Maldonado, 2019; Wirth, 2020). Aunado a lo anterior, también se destacan diversos temas sobre la financiarización, tales como; industria farmacéutica -*Big pharma*- (Deangelis, 2016; Lakdawalla, 2018; Saravanan, 2014); sistemas agroalimentarios (Bjorkhaug *et al.*, 2020; Alessandro, 2016); migración y remesas (Hannes, 2021; Smyth, 2021; Kunz, Maisenbacher y Paudel, 2020); financiarización de la naturaleza (Gilbertson, 2021; Ouma *et al.*, 2018; Asiyani, 2018), entre muchos otros. Así también, son diversas las perspectivas de análisis y los estudios de caso desarrollados.

En el ámbito latinoamericano los trabajos que refieren a la financiarización incluyen tanto discusiones conceptuales como, en su mayor parte, estudios de caso. Destacan trabajos que abordan una perspectiva de financiarización subordinada con respecto al Norte Global (Kaltenbrunner y Paineira, 2018; Kaltenbrunner, 2020; Socoloff, 2019a), siguiendo los aportes de Powell (2013) y Lapavistas (2016). Además, se han desarrollado trabajos sobre el régimen de acumulación y patrones de inversión (Chesnais, 2020; Egidio, 2018; Queiroz y Diniz, 2020; Torija y Gottschalk, 2018); sobre los efectos en el cambio tecnológico (Chena *et al.*, 2018), financiarización de la vivienda (Neto y Salinas, 2020; Heeg *et al.*, 2020), sector inmobiliario y fideicomisos (Sanfelici, 2013; Sanfelici y Halbert, 2016; De Mattos, 2019; Gasca, 2019), entre otros.

Sobre la participación de los actores en el proceso de financiarización, de manera particular, el Estado, como un actor central que incentiva o restringe los procedimientos financieros, no ha tenido suficiente atención en las publicaciones académicas en Latinoamérica. De manera particular, la normativa implementada por parte de los gobiernos locales de las grandes urbes. De esta manera, podremos plantear una interrogante para discutir ¿De qué manera los instrumentos normativos, en este contexto neoliberal, han permitido o restringido el surgimiento de fideicomisos de Inversión Inmobiliaria en la Ciudad de México? Se plantea como hipótesis que, se tiende a suponer que los instrumentos normativos surgidos o modificados durante el neoliberalismo podrían incentivar el surgimiento de los fideicomisos, sin embargo, no necesariamente es así, es decir, como se mostrará a lo largo del artículo, los FIBRAS han sabido aprovechar las diferentes regulaciones, en cada alcaldía de la Ciudad de México, para extraer rentas inmobiliarias.

El presente artículo busca contribuir en el análisis del papel del gobierno de la Ciudad de México, que mediante diversas normativas de planificación urbana incentiva o restringe la expansión de los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS). Ver los principios del "Estado regulador" o el "Estado mínimo" y si estos modifican la forma de incidencia de los FIBRAS en el territorio. Para ello, se realiza un análisis de FIBRA Danhos, el cual es uno de los que tiene mayor expansión en la última década. Se constituye como FIBRA en el año 2013 y es el segundo en cuanto activos se refiere, después de FIBRA UNO, con cerca de 65,000 millones de pesos (3,227,000,000 dólares), según información de la Asociación Mexicana de FIBRAS (AMEFIBRAS). Dedicada a uso de suelo comercial, oficinas y mixto, la mayor parte de los proyectos inmobiliarios se concentran en la Ciudad de México.

La expansión de FIBRA Danhos en esta ciudad, se ha visto favorecida tanto por diversos instrumentos normativos, como por la flexibilidad de instrumentos que regulan el uso de suelo urbano. Una de las problemáticas identificadas en la proliferación de proyectos gestionados por FIBRAS son las consecuencias generadas, sobre todo, en zonas de bajo valor de suelo, cuyos proyectos inmobiliarios traen consigo incrementos en los alquileres y precios de vivienda, expulsión de comercios aledaños, pérdida de empleo, entre otros.

Dado lo anterior, el objetivo del presente artículo es discutir en qué medida la planeación urbana incide en la expansión de FIBRA Danhos en la Ciudad de México y analizar los elementos que explican la lógica de localización de dicha FIBRA. Para ello, la metodología a utilizar se basa en el análisis y la comparación de las normativas locales, para lo cual como primer paso se han identificado, en la plataforma ciudadmx (Sistema de Información Geográfica de la Ciudad de México), todos los proyectos realizados por FIBRA Danhos. Esta es una herramienta de consulta en línea sobre el uso del suelo del territorio de la ciudad, realizada con base en las publicaciones de los Programas Delegaciones de Desarrollo Urbano (PDDUs), los Programas Parciales de Desarrollo Urbano (PPDUs) y los lineamientos de normatividad del Programa General de Desarrollo Urbano (PGDU). Se identificaron las siguientes normativas para su revisión; polígonos de actuación, sistema de transferencia de potencialidad, la norma 10 y las normas por vialidad.

Una vez realizada la revisión normativa de la Ciudad de México, previa consulta de la normativa federal que posibilitó el surgimiento de los FIBRAS en México, se localizaron las inversiones de FIBRA Danhos y se vinculó con los instrumentos normativos aplicables. Además, se realizó un análisis de contenido para identificar si los principios del “Estado regulador” o el “Estado mínimo” están presentes en la localización de las diferentes inversiones de esta FIBRA. También se consultó información de AMEFIBRAS, del sitio web de FIBRA Danhos y de la Bolsa Mexicana de Valores, en donde se tiene información sobre los informes de los FIBRAS.

El artículo se divide de la siguiente manera, después de la introducción, se realiza una revisión de antecedentes teóricos y de estudios de casos sobre financiarización en general y, de manera particular, en América Latina. En el tercer apartado, se realiza una breve revisión contextual sobre el surgimiento de los FIBRAS. En el cuarto apartado se revisan los instrumentos de desarrollo urbano usados por los fideicomisos en la Ciudad de México, tomando como caso FIBRA Danhos. En las reflexiones finales se establece que las inversiones impulsadas por la financiarización surgen en cualquier esquema normativo desde la sobre regulación, pasando por la planeación flexible, hasta llegar a instrumentos normativos con elementos de la financiarización y, de esta manera, se están generando nuevos mecanismos que no solo regulan alturas o intensidades de suelo, sino que conforman como instrumentos que convierten a la ciudad en “activo financiero” que de forma inmediata se ubica en los circuitos de especulación financiera global, lo que Aalbers (2020) llama “financiarización de la ciudad”.

Financiarización de los fideicomisos inmobiliarios

Los trabajos sobre el proceso de financiarización han tenido un creciente interés en las ciencias sociales en general y en los estudios urbanos en particular. Muchos de los trabajos parten de la definición proporcionada por Epstein (2005), quien expresa que la “financiarización sig-

nifica el papel cada vez más importante de los motivos financieros, los mercados financieros, los actores y las instituciones financieras en el funcionamiento de las economías nacionales e internacionales” (Epstein 2005:3). Así también, los trabajos desde los estudios urbanos (y la geografía urbana en particular) retoman los aportes de Manuel Aalbers (2019), cuya definición, es muy cercana a la que expresa Epstein, sin embargo, intenta vincularla a las repercusiones en el territorio y en los hogares.

Respecto a las perspectivas de análisis sobre la financiarización son diversas, algunas de las cuales refieren a la expansión del mercado hipotecario destacando el incremento de la deuda hipotecaria y, de manera particular, los análisis que refieren al ejercicio del poder y control social. Centrados en los trabajos sobre biopolítica (Foucault, 2000; 2007a; 2007b; Esposito, 2004, entre otros) y la deuda como un instrumento de control y disciplinamiento (Lazaratto, 2013; 2015), se analiza cómo el incremento de la deuda hipotecaria de las dos últimas décadas funciona como una tecnología de poder sobre la vida, en donde se aprecia una relación estrecha entre mercados financieros, vida cotidiana y trabajo humano (Colau y Alemany, 2012; García y Kaika, 2016; García, 2019), así también, la forma en la cual el endeudamiento se convierte en una forma particular de “gobernar conductas”, a lo que se le ha denominado “gubernamentalidad financiera” (González, 2018:881).

También destacan los trabajos sobre el proceso de titulización, el cual forma parte de un proceso de maximizar la extracción de rentas sobre un bien. Aalbers (2009) destaca la importancia del suelo como la base de los bienes raíces, pues el suelo no solo se convirtió en una inversión segura, sino que también hizo posible pedir dinero prestado basado en su valor. Esta es la base para la formación de mercados hipotecarios. “Una hipoteca es un traspaso de un interés en un bien inmueble entregado como garantía del pago de una deuda” (Aalbers, 2009a:282). La importancia en la titulización radica en que ha posibilitado la expansión del mercado hipotecario, al permitir mayores flujos de capital a partir de la obtención de capital mediante la venta de deuda. Este se ha convertido en un tema muy presente en las economías desarrolladas (Tulla, 1999; Sassen, 2008; Aalbers, 2009b; Wainwright, 2009; Aalbers *et al.*, 2011; Walks, 2014; Walks y Clifford, 2015), y de manera más reciente, en economías latinoamericanas (Monkkonen, 2011; Soederberg, 2015; Pereira, 2017; Rolnik, 2017; Shimbo y Rufino, 2019).

Desde una perspectiva marxista, se establece que la financiarización es una tendencia característica del capitalismo maduro que se desarrolla, en última instancia, a partir de la producción de un “excedente” (Lapavistas, 2016), razón por la cual, una de las “salidas” de ese excedente de capital es la inversión en el sector inmobiliario (Harvey, 2004). También son importante los trabajos centrados en las inversiones de capital internacionales (Janoschka *et al.*, 2020) así como aquellas que se dirigen al productor, y de manera particular, los instrumentos financieros derivados de los Fideicomisos de Inversión Inmobiliaria REIT, que se han desarrollado en los últimos años (Sanfelici, 2013; Sanfelici y Halbert, 2016; Socoloff, 2019b).

En Latinoamérica los estudios sobre financiarización se han desarrollado años más recientes, incluyendo tanto discusiones conceptuales como, en su mayor parte, estudios de caso. Respecto a los estudios conceptuales, destaca los aportes sobre la financiarización subordinada, la cual en términos generales, establece que son las economías dependientes quienes financian los proyectos de inversión de las economías avanzadas, por ejemplo, a partir de la compra de deuda debido

a las presiones para el aumento de la reserva de divisas. Además, los instrumentos que se desarrollan para la inversión extranjera mantienen ciertas condiciones favorables a la disminución de riesgos y con ello garantizar rendimientos a los inversionistas. Para algunos autores, el elemento central de la financiarización subordinada es el tipo de integración de las periferias en las estructuras monetarias jerárquicas globales (Kaltenbrunner y Paineira, 2018; Fernandez y Aalbers, 2019). Esta es una perspectiva que ha cobrado recientemente importancia desde que Jeff Powell lo sugirió por primera vez en 2013 (Lapavitsas, 2016). Aunado a lo anterior, se han desarrollado trabajos sobre las modificaciones en el régimen de acumulación de capital, siguiendo la perspectiva de la escuela regulacionista, además, de las características de los patrones de inversión en las economías latinoamericanas (Chesnais, 2020; Egidio, 2018; Queiroz y Diniz, 2020; Torija y Gottschalk, 2018),

Por su parte, en lo relacionado con trabajos que desarrollan estudios de caso, estos se concentran en la financiarización de la vivienda. Así, Neto y Salinas (2020), a partir de un análisis comparativo sobre Brasil y México, establecen que la política de vivienda mantiene un claro modelo de negocio, transformando la concepción de la vivienda de un derecho básico a un producto mercantil basado en la capacidad de las personas para acceder al crédito hipotecario. Por otra parte, Heeg *et al.* (2020), siguiendo las modificaciones de la política de vivienda para el caso de México, sostienen que la financiarización es un proyecto político-económico que se ha desarrollado de una forma particular y escalonada, a partir de lo cual, se realiza una distinción entre momentos destructivos (retroceso) y creativos (despliegue) de financiarización.

También se han desarrollado trabajos que vinculan la participación del capital financiero en el mercado de suelo (Gasic, 2018; 2021). Este autor, establece que las entidades financieras adquieren más cantidad de suelo que las entidades del rubro inmobiliario. Además, la transacción del suelo urbano como un activo subyacente, genera mayor financiamiento a las empresas inmobiliarias para que formen sus reservas de suelo: “el carácter financiarizado del suelo urbano no refiere a su disposición como activo real para la inversión inmobiliaria sino a su utilización como valor subyacente a los activos financieros de una economía (Gasic, 2021:37). En ese sentido, se destaca la creciente importancia del sector financiero sobre el inmobiliario. Por su parte, Hernández (2021) sostiene que el proceso de titulación de los bonos respaldados por hipotecas emitidos por los fondos públicos de vivienda en México coadyuvó al modelo de producción masiva de vivienda económica en periferias urbanas.

Respecto al sector inmobiliario y fideicomisos de inversión inmobiliaria, se destaca las transformaciones en el régimen de acumulación y regulación experimentadas por diferentes países latinoamericanos en el proceso de afianzar gradualmente las dinámicas de financiarización del sector inmobiliario (De Mattos, 2019; Gasca, 2019). Muy pertinentes son los trabajos de Sanfelici (2017) y Sanfelici y Halbert (2016) en donde se plantea la reciente importancia que han adquirido los fondos inmobiliarios. Centrando su análisis, para el caso brasileño, examinan el crecimiento de los fondos inmobiliarios a partir del contexto económica nacional e internacional que ha permitido el crecimiento de dichos vehículos bursátiles y las repercusiones territoriales que conlleva.

En la presente investigación, teniendo en cuenta las características antes mencionadas y su importancia en el proceso de financiarización, nos centramos en analizar la financiarización al productor, es decir, al fideicomiso inmobiliario que gestiona y construye proyectos inmobiliarios

(destinados a diversos usos de suelo), centrados en la figura de los FIBRAS para el caso de México. No obstante, más allá de destacar el surgimiento e importancia para la economía nacional, se vincula con la planificación urbana de la Ciudad de México. Entretanto, como objetivo particular, se pretende discutir la lógica de localización de los inmuebles gestionados por FIBRA Danhos.

Fideicomisos de Inversión Inmobiliaria en México

En la década de 1990 se realizaron diversas reformas jurídicas que insertaban a México en la dinámica neoliberal de la economía internacional, siendo un elemento central el mercado inmobiliario. La reestructuración contempló la privatización de bancos y la apertura a la inversión de capital extranjero, para lo cual se realizaron reformas en la Ley del Mercado de Valores que proponía la modernización e internacionalización del sistema bursátil y la desregulación de operaciones y se concedió la autonomía al banco central en 1993. Aunado a lo anterior, e incluso como medidas previas a la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte entre México, Estado Unidos y Canadá (TLCAN), que entró en vigor en 1994, lo que supuso una lógica de integración financiera, o bien, la apertura y creación de instrumentos bursátiles ante el contexto del tratado de libre mercado. Para Hernández (2021) la bursatilización del mercado hipotecario en México tiene su origen con la firma del TLCAN, en tanto fue necesario crear, entre otras cosas, la Ley de inversiones extranjeras directas en 1993, y, además, estructurar instituciones financieras no bancarias que debían adecuarse al sistema estadounidense. Esto posibilitó la circulación global del capital, así como reformas sobre propiedad del suelo, y privatización en 1997 de los grandes fondos públicos de pensiones, que pasaron a estructurar el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR) del cual hacen parte las Administradora de Fondos para el Retiro (AFORES), de propiedad, casi en su totalidad, de instituciones privadas (de capital nacional e internacional). Así, para que estas entraran a participar en el mercado de valores fue necesario la creación de las SIEFORE, que es el fondo de inversión en el cual las AFORES invierten los recursos de los trabajadores para el financiamiento de grandes proyectos inmobiliarios. Mediante este instrumento bursátil, se han invertido cerca del 2.09% de poco más de 4 billones de pesos que gestionan las AFORES (Zepeda, 2021).

Aunado a lo anterior, la renegociación del TLCAN derivó en el nuevo acuerdo comercial llamado T-MEC, firmado en 2018 cuya entrada en vigor fue en junio de 2020. En dicho acuerdo se desarrolló el capítulo 17 destinado a servicios financieros, el cual promueve, entre otras cosas, un trato no menos favorable que el que otorgue a sus propios inversionistas en los países firmantes, lo que da mayor libertad de inversión en México. Además, se establece que ninguna parte (país) adoptará una medida que restrinja cualquier tipo de comercio transfronterizo en servicios financieros. Ante su reciente vigencia, hace falta conocer los instrumentos normativos derivados de dicho acuerdo.

En el 2001 Citigroup se constituye como la primera empresa extranjera en ingresar a la Bolsa Mexicana de Valores, lo cual sirvió para que otras empresas consideraran entrar al mercado de valores mexicano. Asimismo, se incorporan los Certificados Bursátiles al mercado de valores como instrumento de deuda (Gutiérrez, 2016). En el contexto de la financiarización, dos instrumentos financieros han tomado reciente protagonismo en los esquemas de inversión de grandes proyectos inmobiliarios: a) Fideicomiso de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS) con la emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios (CBFI's) y; b) Certificados de Capital de Desarrollo

(CKD'es) dentro de las operaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Parte del impulso al sector inmobiliario durante estos últimos años es consecuencia de modificaciones y reformas legales que, entre otros resultados, han permitido que la inversión privada encuentre estos nuevos mecanismos de financiación en el mercado de capitales.

Las empresas constructoras que no cotizaban en bolsa dependían de la banca comercial y de fondos de capital privado extranjero que salieron del país con la crisis inmobiliaria del 2008. Estas nuevas formas de financiamiento (FIBRAS y CKDs) contribuyen a que los inversionistas dejaran de depender del capital privado de amigos, familia y del capital de personas con alto poder adquisitivo que regularmente conformaban capital para la construcción de proyectos inmobiliarios, cuando había limitantes al financiamiento institucional.

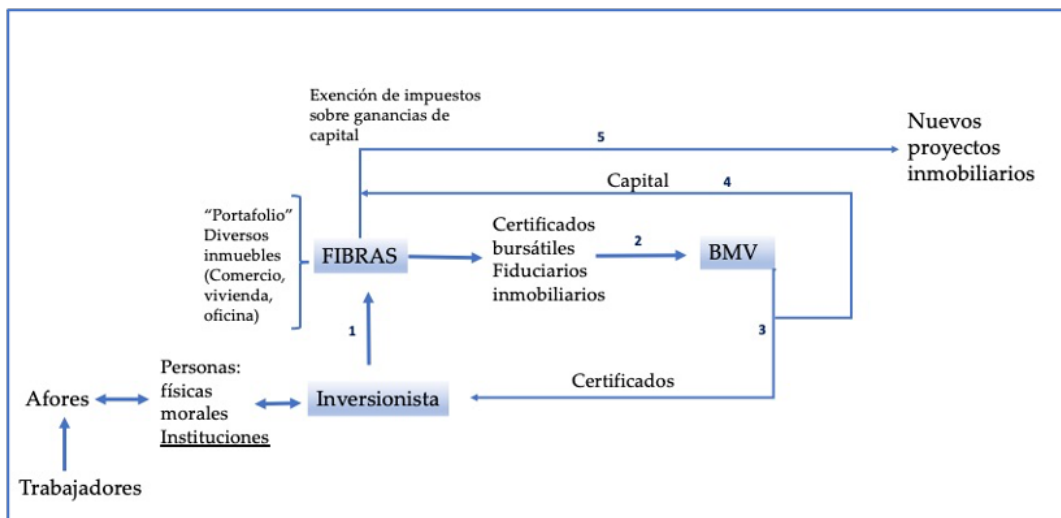
FIBRAS: Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces

La Bolsa Mexicana de Valores (2015) define a los FIBRAS como “vehículos destinados al financiamiento para la adquisición o construcción de bienes inmuebles que tiene como fin su arrendamiento o la adquisición del derecho a recibir los ingresos provenientes del arrendamiento de dichos bienes”. Se fundamentan en los artículos 223 y 224 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta que entró en vigor en el 2004. Sin embargo, en ambos artículos se generaron algunas confusiones, lo cual implicó que no se constituyeran, de manera inmediata, los FIBRAS. Medina (2007) menciona que algunos problemas de interpretación repercutieron en que dichos instrumentos de inversión no fueran atractivos. A pesar de que la legislación posibilitó la creación de los FIBRAS en el año 2004, no fue sino hasta después de la reforma fiscal en 2011, cuando surge la primera FIBRA en México.

Un FIBRA opera con las aportaciones de inmuebles que se hacen a un Fideicomiso y que se utilizan como capital para colocar entre el público inversionista Certificados Bursátiles Fiduciarios

Figura N°1.

Esquema de operación de un FIBRA



Fuente: Elaboración propia. Modificado de BMV, 2015.

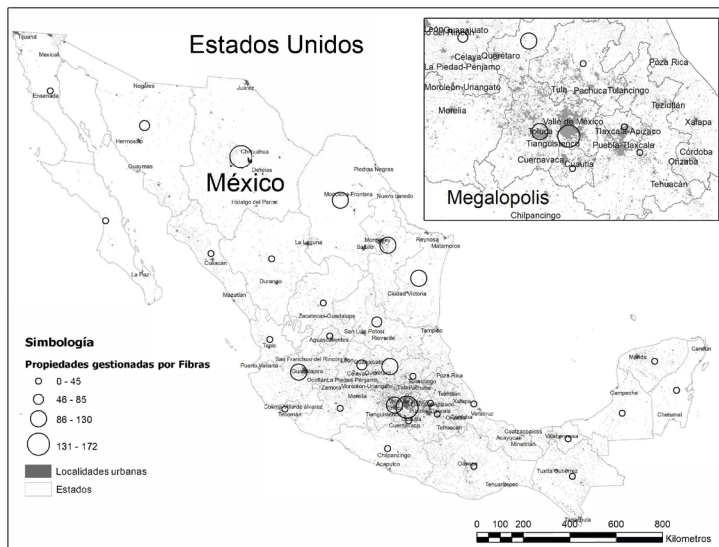
Inmobiliarios (CBFIs). Los recursos obtenidos se utilizan para comprar o construir propiedades destinadas principalmente al arrendamiento, en beneficio del Fideicomiso y, por tanto, de los inversionistas. Cada FIBRA a pesar de mantener una diversidad en su portafolio de propiedades, se caracterizan por dirigirse a un mercado de suelo en particular, de esta manera hay fideicomisos destinados a hoteles (FIBRA INN, FIBRA Hotel), industria (FIBRA Prologis, FIBRA Macquarie), comercial (FIBRA Danhos, FIBRA Shop), mixto (FIBRA UNO, FIBRA Soma), entre otros.

La Figura N°1 representa, en términos generales, el funcionamiento de un fideicomiso de uso mixto (habitacional, comercial y oficina). El fideicomiso contiene un portafolio de diversos inmuebles a partir de los cuales se emiten certificados fiduciarios en la Bolsa Mexicana de Valores, con lo que se busca la inversión de capital por distintos actores. Son diversos los inversionistas, en el esquema se destacan entre ellos, los SIEFORE por representar los activos de los trabajadores del sector público o privado.

El primer fideicomiso que operó en México fue FIBRA UNO, surgido en 2011, especializado en el desarrollo inmobiliario comercial y de vivienda. Actualmente, según AMEFIBRA, en el mercado de capitales de la Bolsa Mexicana de Valores participan en total 16 FIBRAS inmobiliarias³, cuya presencia se aprecia en todo el territorio nacional (ver Figura N°2). La importancia que refiere el TLCAN se puede apreciar en la localización de los FIBRAS por todo el territorio nacional; y de manera particular en el norte del país pues la dinámica manufacturera concentró en mayor medida los FIBRAS que gestionan propiedades que refieren a grandes almacenes y a uso industrial.

Figura N°2.

Distribución de propiedades gestionados por los FIBRAS en México



Fuente: Elaboración propia con información de los informes emitidos por cada FIBRA en la Bolsa Mexicana de Valores y en AMEFIBRA. Nota: Según información recabada en los informes de la BMV se estima cerca de 1784 propiedades gestionadas por los FIBRAS.

³ Se consideran FIBRAS inmobiliarias únicamente a aquellas cuyo objetivo es conformar grandes portafolios de propiedades inmobiliarias. Se excluyen otras FIBRAS como Hipotecaria, FIBRA CFE, FIBRA E, entre otras.

Cuadro N°1.

Fideicomisos de Inversión Inmobiliaria en México

N°	Fibra	Año	Propiedades	Ocupación	Localización	m ² construcción
1	FUNO	2011	647	94.8%	32 estados	8.7 millones
2	FIHotel	2012	88	S/D	26 estados	S/D
3	FIBRA Macquarie	2012	251	94.7%	17 estados	2.7 millones
4	FIBRA Terrafina	2013	300	97.0%	16 estados	232 mil
5	FIBRA Inn	2013	43	S/D	12 estados	S/D
6	FIBRA Shop	2013	19	96.0%	12 estados	620 mil
7	FIBRA Danhos	2013	15	92.1%	3 estados	960 mil
8	FIBRA Prologis	2014	190	97.0%	6 estados	3.3 millones
9	FIBRA MTY	2014	55	92.60%	9 estados	714 mil
10	FIBRA HD	2015	40	96.0%	18 estados	310 mil
11	FNova	2017	23	100%	13 estados	373 mil
12	FIBRA Plus	2018	15	90.50%	9 estados	207 mil
13	FIBRA Upside	2018	6	100%	4 estados	794 mil
14	FIBRA Educa	2018	59	100%	10 estados	449 mil
15	FIBRA Storage	2018	16	76%	2 estados	94 mil
16	FIBRA Soma	2021	13	93%	6 estados	684 mil

Fuente: Elaboración propia con información de la Bolsa Mexicana de Valores

La diversificación del portafolio de propiedades y su distribución por el territorio nacional han permitido que estos vehículos de inversión mantengan un rendimiento anualizado de 8.54% en su primera década, de acuerdo con datos del S&P/BMV FIBRAS Index (Zepeda, 2021). Y, según el portal de la AMEFIBRAS, desde 2011, se han obtenido recursos por \$176,501 millones de pesos (mdp)⁴.

Los Certificados Bursátiles Fiduciarios que se emiten son una muestra sobre el desarrollo de instrumentos bursátiles en el proceso de financiarización, permitiendo que el portafolio de bienes inmobiliarios, permitan cotizarse como valores en la Bolsa Mexicana de Valores, es decir, citando a Rolnik (2017), es la forma en la cual el capital inmóvil (propiedades) pasa a ser móvil. Este instrumento ha permitido dinamizar la dinámica inmobiliaria.

Los 15 FIBRAS (Cuadro N°1) gestionan 15 millones de m² de uso industrial, 6.1 millones de m² de uso comercial, 2.5 millones de m² de oficinas, 828,734 m² de instituciones educativas, 21,200 habitaciones de hoteles y 97,500 de m² de almacenamiento. Hasta junio de 2021 se contabilizan 1784 propiedades⁵, con 25.5 millones de m² de área y con 644,650 millones de pesos que representan sus activos (AMEFIBRA). Respecto a la importancia que refieren los activos de los FIBRAS en la economía nacional representan el 3% del Producto Interno Bruto (PIB), hacia el año 2019. Y sobre los inversores más importantes destacan los fondos públicos que gestionan las AFORES

⁴ <https://amefibra.com/conoce-las-fibras/historia-de-las-fibras/>

⁵ La AMEFIBRAS menciona que hay 1862 propiedades.

con el 32% (que representa el 2,3% de los fondos que gestionan las AFORES. El otro participante importante en el mercado de los FIBRAS son las inversiones extranjeras con el 31%.

Fideicomiso de Inversión Inmobiliaria DANHOS

Uno de los FIBRAS que tienen marcada presencia en la Ciudad de México es FIBRA DANHOS en la que, de acuerdo con su página web, el desarrollo inmobiliario forma parte central de su estrategia de crecimiento. A la fecha, tiene 15 propiedades comerciales que suman más de 960 mil m² de construcción de área rentable bruta valuados en más 64,000 millones de pesos en activos. Aunque se ha concentrado en la generación de centros comerciales, desarrolla otras áreas como oficinas y uso mixto, que además de las anteriores contempla vivienda residencial (ver Cuadro N°2).

Cuadro N°2.
Propiedades de Fibra Danhos

Suelo	Portafolio	Ocupación	Propiedades	Área m ²	Año	Localización
Comercial	44%	92%	Parque Delta	70,825	2005/2016	Benito Juárez
			Parque Duraznos	16,389	(expansión)	Miguel Hidalgo
			Parque Lindavista	41,600	2000/2010	Gustavo A. Madero
			Parque Tezontle	68,317	(renovación)	Iztapalapa
			Parque Las Antenas	108,830	2006	Iztapalapa
			Parque Vía Vallejo	84,619	2007/2015	Azcapotzalco
			Parque Tepeyac	70,000	(expansión)	Gustavo A. Madero
Oficinas	14%	99%	Urbitec	12,912	2009	Cuajimalpa
			Parque Esmeralda	34,151	2000	Tlalpan
			Torre Virreyes	67,878	2015	Miguel Hidalgo
			Parque Virreyes	7,783	1989/2009	Miguel Hidalgo
Usos Mixtos	42%	87%	Parque Reforma 222	44,689	2007	Cuauhtémoc
			Parque Alameda	15,755	2003	Cuauhtémoc
			Toreo Parque Central	237,037	2014/2018	Naucalpan
			Parque Puebla	80,956	(expansión)	Ciudad de Puebla
					2017	

Fuente: Elaboración propia con información del sitio web de Fibra Danhos

La localización de sus propiedades evidencia que las de uso mixto y oficinas se encuentran principalmente en zonas de alto valor del suelo. Mientras que el mismo patrón se refleja en los centros comerciales, con excepción de los últimos desarrollos, de manera particular la expansión de Parque Tezontle y Parque Las Antenas en Iztapalapa y Parque Vía Vallejo en Azcapotzalco.

Planeación urbana en la Ciudad de México ante la financiarización

Las políticas como los instrumentos normativos se implantan en países con distintas características de desarrollo económico y marcos institucionales e historias políticas particulares, lo cual genera resultantes diversos que deben interpretarse a partir de sus trayectorias locales, con el propósito de develar cómo se articulan los “neoliberalismos realmente existentes” en cada contexto político, institucional y cultural (Brenner y Theodore, 2002; Imilan *et al.*, 2016). Por tanto, para interpretar la normatividad es fundamental tener presente las categorías utilizadas para analizar el papel del Estado en ellas. Algunas nos permiten analizar el discurso que liga el neoliberalismo y la planeación urbana, el monetarismo friedmaniano, el ofertismo y por último los planteamientos ideológicos de la Escuela de la Elección Pública (Villareal, 1983).

La teoría del monetarismo friedmaniano y el Estado, postula que el Estado está confinado a desempeñar un papel pasivo como agente económico, asumiendo sólo el papel de “agente guardián y policía”, ya que el sistema económico de libre mercado se encarga de realizar la óptima asignación de los recursos, maximizar la producción y proveer de ocupación plena de la población trabajadora. Además, tiene que reducir sus gastos, eliminar las regulaciones y los controles de los precios mientras que la oferta monetaria se debe aumentar con una regla automática (Villareal, 1983).

La teoría económica de la oferta planteó, reducir las elevadas tasas de impuestos, particularmente a los de mayores ingresos (restringir el Estado impositivo), reducir los gastos sociales (eliminar el llamado Estado benefactor); y, por último, flexibilizar los controles y regulaciones del mercado (eliminar el Estado regulador) (Villareal, 1983:106).

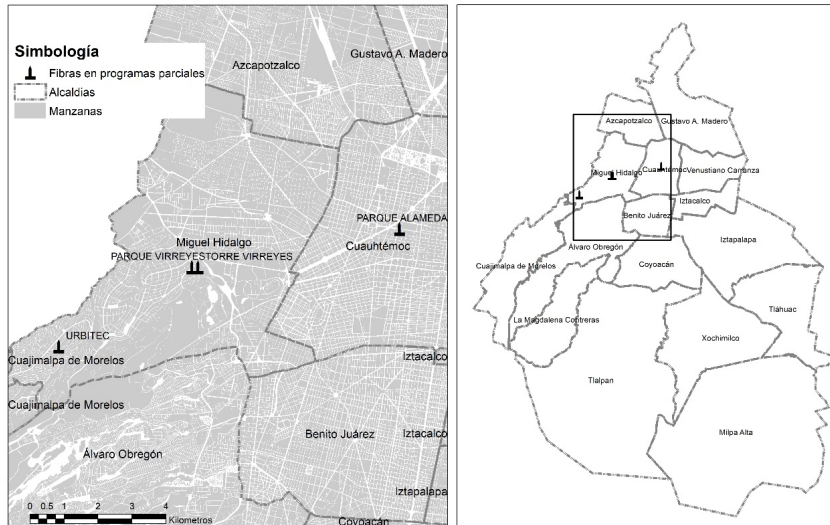
Por último, la teoría de la Escuela de la Elección Pública y el Estado, plantea como primer principio que la esfera del Estado ha de ser limitada, y su función principal deberá ser la de proteger las libertades individuales, hacer cumplir contratos privados y fomentar los mercados competitivos. Esta teoría se basa esencialmente en la cooperación voluntaria y privada tanto para las actividades económicas, como para las de otra especie; el segundo principio es que el poder del Estado debe estar disperso (Villareal, 1983).

Estas categorías podrán mostrar lo que señala Hidalgo *et al.* (2017:513), “más allá de la doctrina, el neoliberalismo se muestra como una ideología de producción espacial que ha comenzado a secuestrar el significado de reivindicaciones sociales, como el derecho a la ciudad y la justicia espacial”

La planeación regulatoria a las clases altas

Los rasgos del neoliberalismo, señalan “eliminar las regulaciones y los controles” del Estado Regulador (Villareal, 1983:102-106). Sin embargo, esto no necesariamente ha sido utilizado por los inmuebles gestionados por FIBRA DANHOS en las áreas donde viven las personas de mayores ingresos, por ejemplo, en la Alcaldía Miguel Hidalgo, espacios con alta plusvalía en la Ciudad de México.

Figura N°3.
Localización de Fibras DANHOS en programas parciales



Fuente: elaboración propia con información del sitio web de Fibra Danhos y la plataforma ciudadmx.

En estas áreas, se han instaurados grandes proyectos inmobiliarios como URBITEC 47, Torre Virreyes y Parque Virreyes, cuya localización la podemos denominar dentro de una “planeación urbana reguladora”, esto se debe a que se encuentran en zonas especiales de desarrollo declaradas en los años noventa (Figura N°3). El primero denominado “Fraccionamiento Bosques de las Lomas” declarado el 26 de enero del 1993 (D.O.F., 26 de enero del 1993: 44) y el segundo “Lomas de Chapultepec” declarado el 14 de septiembre de 1992 (D.O.F. 14 de septiembre de 1992: 19). Estos ordenamientos van a buscar “acciones urbanas relativas al ordenamiento y regulación del desarrollo [...] y la determinación de las bases que sean necesarias para estas, por sus características especiales, para un desarrollo urbano controlado” (D.O.F., 26 de enero del 1993: 45).

En este sentido, es contradictorio que una planeación tan reguladora sea impulsada en los años noventa, que fue el boom de la desregulación económica y política de México. En este mismo sentido, son espacios que no han permitido una modificación desde su creación hasta la época actual. “La vigencia del presente acuerdo será de 20 años [...] Durante este tiempo, no se autorizarán modificaciones ni inconformidades a dicho programa” (D.O.F., 26 de enero del 1993: 49; D.O.F., 14 de septiembre 1992:24).

En el mismo sentido, otra de las características de esta Zona Especial de Desarrollo Controlado (ZEDEC), es que no permiten instrumentos de desarrollo que aumenten la intensidad de construcción. Esta zona es un espacio sobre regulado, desde las restricciones laterales, posteriores, alturas, muros, muros de contención, aleros, hasta áreas libres y estacionamientos (D.O.F., 26 de enero del 1993). Se puede considerar que es un instrumento normativo que inhibe, dentro de la normativa de la ZEDEC la llegada de habitantes con menores ingresos, por ejemplo, señala que “no se autoriza la aplicación de los Acuerdos de Incremento a la Vivienda de Interés Social, de tipo medio y residencial” (D.O.F., 26 de enero del 1993:45). Así los instrumentos de planeación que aplican en este territorio podemos caracterizarlo, como una “planeación urbana reguladora y

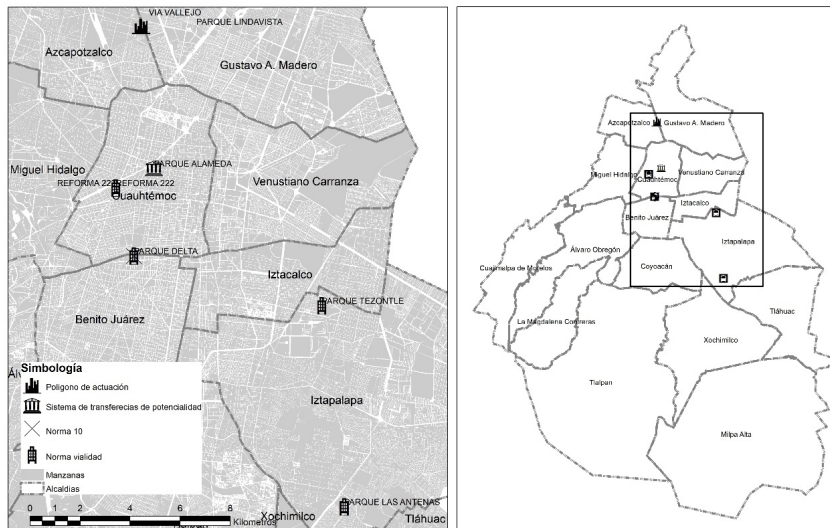
excluyente”, ya que tiene como objetivo ordenar y regular para un desarrollo urbano controlado, caracterizado por no autorizar modificaciones, no permitir instrumentos de desarrollo que consientan tener un mayor potencial, regula las características arquitectónicas y aplica instrumentos excluyentes para la vivienda. Como se mencionó, en esta zona se localizan tres desarrollos inmobiliarios de uso de oficinas gestionados por FIBRA Danhos.

Planeación flexible a las clases medias y bajas

En la parte central y oriente de la ciudad, en alcaldías de menor plusvalía donde se localizan clases medias y bajas, se encuentra lo que denominaremos “planeación flexible”, en donde se aplican instrumentos como los polígonos de actuación, sistema de transferencia de potencialidad, la norma 10 y normas por vialidad (Figura N°4).

Figura N°4.

Localización de inmuebles gestionados por Fibras DANHOS e instrumentos normativos



Fuente: elaboración propia con información del sitio web de Fibra Danhos y la plataforma ciudadmx.

Un instrumento que se aplicó en el proyecto “Parque Vía Vallejo” gestionado por FIBRA Danhos, en el norte de la ciudad fue un polígono de actuación. Este instrumento permite que en un predio o más, se dé la relocalización de los usos, es decir, un predio que tiene uso habitacional y otro que tiene uso de equipamiento, podrían relocalizar una parte de la superficie asignada a cada uso en otro predio; también permite que en un predio se pueda aumentar las áreas libres, lo que haría posible que esa área no ocupada se relocalice en el proyecto teniendo más niveles de los autorizados; relocalizar entre un predio y otro el número de viviendas permitidas, así un predio puede traspasar todas las viviendas que tiene autorizadas a otro. En su conjunto este es un instrumento que permite una flexibilidad en la norma al relocalizar usos, viviendas y superficie construida.

Otro de los instrumentos que tal vez aplicó FIBRA Danhos en el proyecto de Parque Alameda de la Alcaldía Cuauhtémoc, fue el sistema de transferencia de potencialidad. Por medio de este instrumento “se podrá autorizar el incremento del número de niveles y la reducción del área libre,

cuando el proyecto lo requiera" (GODF, 8 de abril del 2005). Es decir, este instrumento busca la venta del potencial de construcción, metros cuadrados de construcción, de predios de una zona "emisora" que no pueden ejercer el potencial de construcción, por ejemplo, el predio cuenta con un edificio histórico que no puede demolerse. Así el potencial de construcción no utilizado pueden ser comprado por propietarios en otra zona "receptora", que requieren una autorización para alcanzar una construcción mayor a la que originalmente les autoriza la norma, aumentando así el número de niveles o reduciendo su área libre.

También dentro de la normativa urbana existe la Norma 10, la cual tal vez pudo utilizar grupo Danhos en el proyecto de Parque Delta en la Alcaldía Benito Juárez. Esta es una norma que busca la fusión de predios en las principales vialidades de la ciudad, así si se tiene un predio y se fusiona con otro, se puede incrementar el número de niveles permitidos en el predio, rebasando el número de niveles indicados en la zonificación del predio. Por ejemplo, si se fusionan varios predios que solo tenían permitido 3 niveles, al juntarlos alcanzan una superficie de 1,500 m² les autorizan 11 niveles; también se fusionan con otros y llega hasta los 3,000 m² pueden llegar hasta los 17 niveles; y el máximo de fusionar predios con más de 4,001 m², puede alcanzar los 22 niveles (GODF, 8 de abril del 2005). Es decir, es una forma de flexibilizar la norma al aumentar los niveles de un predio por medio de fusionarlo con otros predios.

Un último instrumento, que pudo aplicar los desarrollos, Parque Delta en la Alcaldía Benito Juárez, Reforma 222 en la Alcaldía Cuauhtémoc y Parque Tezontle en la Alcaldía Iztapalapa es la norma de ordenación por vialidad. Esta norma se basa en el supuesto de que las avenidas cuentan con "infraestructura, dotación de servicios y transporte público para tener un potencial para su promoción" (GODF. 2 de octubre del 2008)

Al respecto, el Artículo 47 de la Ley de Desarrollo Urbano señala que "Las normas de ordenación establecerán las especificaciones para los usos y aprovechamientos del suelo" (GODF, 22 de marzo de 2018), en este sentido, la norma por vialidad puede brindar un mayor número de niveles y una menor área libre, de la que indica la zonificación en esos predios. Por ejemplo, en el predio del Parque Delta por zonificación le aplicaba cuatro niveles de altura (GODF, 6 de mayo del 2005); sin embargo, al aplicar la norma por vialidad sobre Av. Cuauhtémoc puede llegar hasta lo ocho niveles (GODF, 8 de abril del 2005). Lo mismo pasa en el proyecto de Parque Tezontle, de tres niveles autorizados por zonificación podía llegar a cinco por este mismo instrumento. El caso más extremo es el de Reforma 222 que de cinco niveles podía llegar hasta los cuarenta (Cuadro N°3).

Cuadro N°3.

Permisividad de norma por vialidad

Proyecto de grupo DANHOS	Zonificación	Norma por vialidad	Ganancia
Parque Delta	E/4/20	HM/8/20/Z (Av. Cuauhtémoc).	4 niveles
		HC/4/20/Z (Calle obrero Mundial).	
	H/4/20/A	HM/8/20/Z (Viaducto Alemán)	
Parque Tezontle	E/3/50	HM/5/40/M (Anillo periférico).	2 niveles más y 10% de área libre menos
Reforma 222	HM/5/20/A	HM/40/20/Z (Paseo de la Reforma)	35 niveles

Fuente: GODF (6 de mayo del 2005; 8 de abril del 2005)

Otro de los elementos que modifican las normas por vialidad es el área libre. Por ejemplo, en el proyecto Parque Tezontle de tener un área libre mayor del 50%, se podía permitir que esta área libre fuera menor al permitir que solamente tuviera el 40%. Por último, también aumenta el número de viviendas permitidas, así en el proyecto de Reforma 222 tenía por zonificación la literal A, que significa tener una vivienda por cada 33 metros cuadrados de terreno; sin embargo, al aplicar la norma por vialidad se le podía aplicar una literal Z y está en función de la superficie máxima de construcción dividida entre la vivienda mínima que indique el programa o reglamento de construcción. Esta última literal es la que permite más viviendas.

Planeación de la financiarización

A partir de algunos ejemplos, se pretende mostrar de que manera el proceso de financiarización se ha implantado específicamente en la planeación urbana. En este sentido el proyecto Parque Alameda se localiza en el programa parcial "Centro Alameda" decretado el 15 de septiembre del 2000, este programa permite ver cómo pasó de una planeación flexible a una planeación de la financiarización. Este programa tiene su origen en la ZEDEC para el Mejoramiento y Rescate de la Zona de la Alameda del 17 de enero de 1995 (GODF, 15 de septiembre de 2000:5).

En la primera etapa como ZEDEC es congruente con el principio de eliminar las regulaciones y los controles (Villareal, 1983:102). Este proceso se muestra en la normatividad aplicada ya que eliminó de un plumazo varias normas que aplicaban en la zona, con tal de promover la inversión del capital nacional y extranjero "Dentro del polígono interior del ZEDEC Alameda, sólo tendrá validez y aplicación conceptos de uso permitido y prohibido. Solo se requerirá del trámite de licencia de uso del suelo" (D.O.F. 17 de enero 1995:62). Esto quiere decir que el único trámite que necesitaban hacer los inversionistas era cumplir el uso del suelo. Además, hubo otras excepciones que obtuvieron los inversionistas como eliminar normas de otros dispositivos de planeación, por ejemplo, el reglamento de Zonificación para el Distrito Federal "El artículo 28 de este ordenamiento no es aplicable a los inmuebles localizados dentro de la ZEDEC Alameda" (D.O.F. 17 de enero 1995:62).

Este espacio en un inicio era un ZEDEC que solamente consideraba "13 manzanas y cuya finalidad era aprovechar los servicios existentes" (GODF, 15 de septiembre de 2000:5); sin embargo, apoyados en un discurso social, el gobierno de la ciudad decidió convertirlo en programa parcial y actualizarlo en el año 2000 "ante la posibilidad de que el Programa Parcial (ex-Zedec) pudiera ejercer en impacto negativo sobre el resto de la zona sur, específicamente en la desarticulación de las funciones urbanas" (GODF, 15 de septiembre de 2000:5).

En el mismo sentido, a diferencia de los ZEDEC anteriores la fundamentación de este programa muestra, en apariencia, un mayor peso del Estado. Así, el programa parcial elimina las excepciones descritas, que solamente se requerirá del trámite de licencia de uso del suelo o que exceptuaba algunos reglamentos, para retomar un discurso desde el Estado estableciendo que "corresponde a la Nación el derecho de imponer a la propiedad privada las modalidades que dicte el interés público, así como el de regular, el beneficio social, el aprovechamiento de los elementos naturales susceptibles de apropiación, con el objeto de hacer una distribución equitativa de la riqueza pública" (GODF, 15 de septiembre de 2000:5).

Sin embargo, esto solo fue en el discurso ya que esta normatividad hace eco de regresar al Estado Clásico y del equilibrio natural, esto implicaba reducir las elevadas tasas de impuestos, par-

ticularmente a los ricos (restringir el Estado Impositivo) (Villareal, 1983: 106). Estos principios se encuentran dentro de las estrategias de gestión del desarrollo, donde entraban las estrategias financieras, que comprendía tres áreas: subsidios y estímulos fiscales que otorgaba el Gobierno del Distrito Federal y la bursatilización de la bolsa de suelo para uso habitacional. Por ejemplo, dentro de los subsidios y estímulos fiscales, el gobierno ofrecía “100% de los impuestos predial y sobre adquisición de inmueble; y el 80% al 100% de pagos de derecho en materia de autorizaciones, expedición de licencias, estudios, dictámenes y registros, y también para el uso de redes de agua potable y drenaje, construcción y subdivisión y fusión de predio entre otros” (GODF, 2000:124).

Por último, permitía crear un mercado hipotecario a través de la bursatilización de la bolsa de suelo para uso habitacional, esto implicaba dos modalidades: Como instrumento financiero de corto plazo que convierte cartera hipotecaria en: activos financieros de alto riesgo en títulos negociables de bajo riesgo y elevada revolvencia en los mercados secundarios, para su adquisición por las fondos de pensiones y ahorradores con destino a la vivienda y el pequeño comercio; y b), en terrabonos, como garantía para rembolsar a mediano plazo, el subsidio al suelo para vivienda de interés social proporcionado a corto plazo por otros usos a mezclar con estas (GODF, 2000:124).

El análisis normativo de los predios donde invirtió FIBRA Danhos describe cómo en el proceso de financiarización y la planeación urbana está presente las contradicciones fundamentales del capital señaladas por Harvey (2014). En particular, la contradicción entre Estado y propiedad privada; así en primer lugar la planeación reguladora como en el caso mencionado en donde viven las personas de mayores ingresos, la FIBRA no pudo operar libremente, las que se localizan en dichas zonas son de uso de oficinas, pero no ha ingresado proyectos de uso de suelo comercial o habitacional de vivienda social, ya que estuvo obligado a funcionar en el marco de una auténtica regulación del Estado, la inversión se sujetó a las reglas de instrumentos generados hace más de 20 años, que no permiten aumentar la intensidad de construcción o vivienda y regulaba de las características arquitectónicas. Lo contradictorio, retomando a Harvey (2017), es que este control sucede cuando hay organizaciones obreras y partidos de izquierda; pero en este caso, son los habitantes de altos ingresos quienes forman parte de los grupos de poder los que han impedido el libre accionar del capital donde gobierna la derecha.

Sin embargo, esta contradicción fundamental que enfrenta lo público contra lo privado, al Estado contra el mercado (Harvey, 2014), y dentro de los grupos de poder de capital privado, pareció no existir en la planeación flexible aplicada a las zonas que habitan las clases medias y bajas. En estos espacios la inversión encontró una serie de reglas flexibles para invertir, denominados como instrumentos de desarrollo, que permiten relocalizar potencial de construcción (metros cuadrados), comprar del potencial de otro predio, incentivar la fusión de predios para tener más potencial o dar más potencial a los predios localizados en grandes avenidas. Sin embargo, lo contradictorio es que estos instrumentos flexibles fueron aplicados en alcaldías gobernadas por partidos de izquierda, permitiendo mayor inversión de capital a partir de la gestión de FIBRA Danhos.

Por último, la planeación financiera tiene un doble discurso, por un lado, se apoya en la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos para señalar el derecho de imponer a la propiedad privada las modalidades que dicte el interés público; sin embargo, aplica los principios neoliberales de restringir el Estado impositivo, aplicando subsidios y estímulos fiscales; y llega al

extremo de aplicar la financiarización a nivel normativo, al permitir instrumentos de bursatilización y terrabonos. Además, la tensión entre el Estado y capital se manifiesta en el hecho de que este instrumento también se aplicó en una alcaldía gobernada por un partido de izquierda que, en el discurso político, preconizaba un Estado más fuerte.

Conclusiones

Este estudio muestra elementos que vinculan el proceso de financiarización y la planeación urbana en la Ciudad de México. En algunos trabajos se señala que la mercantilización del suelo por el sector financiero surge en la ausencia de procesos de planeación u ordenación territorial por parte de los gobiernos locales (Martner-Peyrelongue, 2020), en este caso, se mostró que las inversiones impulsadas por la financiarización surgen en cualquier esquema normativo, desde fuertes esquemas de regulación del suelo, hasta en normativas de planeación flexible impulsadas en el periodo neoliberal.

En otros estudios se examina, por un lado, un conjunto de instrumentos de “neoliberalización de la planeación urbana” y, por otro lado, la financiarización de la producción inmobiliaria (Santana, 2021). Sin embargo, en el caso de la Ciudad de México la financiarización está llegando a la medula de la normatividad urbana y están empezando a surgir diversos instrumentos bursátiles que se centran en el suelo urbano, tal es el caso de los terrabonos, que forman parte de los instrumentos de planeación urbana. Es decir, se están generando nuevos mecanismos que no solo regulan alturas o intensidades, sino se conforman como instrumentos que convierten a la ciudad en “activo financiero” que de forma inmediata se ubica en los circuitos de especulación financiera global, lo que Aalbers (2020) llama financiarización de la ciudad.

Por otra parte, tratando de seguir la pregunta de Hidalgo *et al.* (2019) ¿dónde está el dinero? para determinar si la financiarización es un proceso relevante para comprender la producción de lo urbano e incluso de la naturaleza, pues el éxito se mide por la acumulación de capital más que por la capacidad de proteger o mejorar la naturaleza humana y no humana (Gilbertson, 2021). Por lo anterior, se establece que el surgimiento de las propiedades que gestionan los FIBRAS, ha estado determinado por las dinámicas de clase, apreciándose dos esquemas aparentemente opuestos, por un lado, la regulación del suelo por parte del gobierno local en zonas de la clase social de mayor renta, donde gobierna la “derecha” y se caracterizan por hacer proyectos de oficinas, excluyendo oferta comercial y de vivienda social. Y, por otro lado, una flexibilidad normativa en zonas donde reside clases medias y de menores recursos, donde gobierna la “izquierda”, con proyectos de usos mixtos y comercio, estos últimos espacios son donde el extractivismo inmobiliario (Hidalgo *et al.*, 2019) tiene una mayor intensidad, al construir enormes centros comerciales y de usos mixtos de miles de metros cuadrados.

Las propiedades gestionadas por FIBRA Dhanos en la Ciudad de México, manifiestan la tendencia que vincula esta gran urbe con el proceso de financiarización tanto a nivel local como con otras escalas, a partir de inversiones de capital, lo que ha posibilitado su expansión reciente. De manera que más allá de suponer que los instrumentos normativos surgidos o modificados durante el neoliberalismo podrían incentivar el surgimiento de los fideicomisos, los FIBRAS han sabido aprovechar las diferentes regulaciones de la Ciudad de México para extraer rentas inmobiliarias.

Bajo la lógica de acumulación capitalista, la planeación urbana esta siempre subordinada a los intereses de clases, para absorber excedentes de capital y mano de obra. Además, esta planeación sirve para que la clase social de mayor ingreso habite en espacios sobre regulados para una mayor calidad de vida. Así, de acuerdo con Harvey (2014) el desarrollo geográfico desigual enmascara convenientemente la auténtica naturaleza del capital, así la esperanza puede mantenerse eternamente, porque siempre hay alguna localidad, región o zona afortunada conviviendo con una gran mayoría de espacios urbanos precarizados.

Referencias

AALBERS, M. A mortgage is a transfer of an interest in a real estate given as guarantee of the payment of a debt. *International Journal of Urban and Regional Research*, 2009a, Vol. 33, Nº 2, p. 281-290.

AALBERS, M. The Globalization and Europeanization of Mortgage Markets. *International Journal of Urban and Regional Research*. 2009b, Vol. 33, Nº 2, p. 389-410. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2427.2009.00877.x>

AALBERS, M. Financialization. In: D. RICHARDSON, N. CASTREE, M. F. GOODCHILD, A.L. KOBAYASHI and R. MARSTON (Eds) *The International Encyclopedia of Geography: People, the Earth, Environment, and Technology*. Oxford: Wiley. 2019. <https://doi.org/10.1002/9781118786352.wbieg0598.pub2>

AALBERS, M. Financial geography III: The financialization of the city. *Progress in Human Geography*. 2020, Vol. 44, Nº 3. p. 595-607. <https://doi.org/10.1177/0309132519853922>

AALBERS, M; ENGELEN, E. and GLASMACHER, A. 'Cognitive Closure' in the Netherlands: Mortgage Securitization in a Hybrid European Political Economy. *Environment and Planning A: Economy and Space*, 2011, Vol. 43, Nº 8, p. 1779-1795. <https://doi.org/10.1068/a43321>

ALARCO, G. Precios de equilibrio y episodios especulativos en los mercados de valores latinoamericanos. *Análisis Económico*, 2008, XXIII, Vol. 23, Nº 53, p. 7-34.

ALESSANDRO, B. La financiarización de la agricultura y alimentos en el contexto de la reestructuración neoliberal: rasgos principales y contradicciones fundamentales. *Estudios Rurales*, 2016, Vol 5, p. 1-17.

ASIYANBI, A. Financialisation in the green economy: Material connections, markets-in-the-making and Foucauldian organising actions. *Environment and Planning A: Economy and Space*. 2018, Vol. 50, Nº 3. <https://doi.org/10.1177/0308518X17708787>.

BMV. Bolsa Mexicana de Valores SA de CV. 2015. (Consulta: 01/08/201 https://www.bmv.com.mx/es/Grupo_bmv/Instrumentos_disponibles/_rid/965/_mod/tab_capitales: 22 de julio, 2017

BJORKHAUG, H.; MAGNAN, A. y LAWRENCE, G. *The Financialization of Agri-Food Systems. Contested Transformations*. Londres: Routledge. 2020.

BORSARI, Pietro. Consecuencias de la financiarización para los trabajadores. *RBEST: Revista Brasileira de Economia Social e do Trabalho*. 2020. Vol. 2. <https://doi.org/10.20396/rbest.v2i00.13501>

BRENNER, N. y THEODORE, N. Ciudades y geografías del “neoliberalismo realmente existente”. *Antípoda*. 2002, Vol. 34, Nº 3, p. 349-379.

CHENA, P.; BUCCELLA, M. & BOSNIC, C. Efectos de la financierización en el cambio tecnológico en América Latina, En: M. ABELES, E. P. CALDENTEY, & S. VALDECANTOS (Eds.) *Estudios sobre financierización en América Latina*. Santiago: CEPAL. 2018.

CHESNAIS, F. Crise de sobreacumulação global iniciando uma crise de civiliza. En: RIBEIRO, L. (Coord.) *As metrópoles e o capitalismo financeirizado*. Rio de Janeiro: Letra Capital: Observatório das Metrópoles, 2020, p. 63-88.

COLAU, A. y ALEMANY, A. *Vidas hipotecadas: De la burbuja inmobiliaria al derecho a la vivienda*. Barcelona: Cuadrilátero de Libros, 2012.

DEANGELIS, C. Big Pharma Profits and the Public Loses. *The Milbank Quarterly*. 2016, Vol. 94, Nº 1, p. 30–33.

DE MATTOS, C. Impactos críticos de la financiarización inmobiliaria y la mercantilización de la metamorfosis urbana, en: GASCA, J. (coord.) *Capital inmobiliario y transformaciones del espacio urbano contemporáneo*. UNAM, Instituto de Investigaciones Económicas y DGAPA. 2019, p. 15-48.

Diario Oficial de la Federación. DOF Acuerdo por el que se declara zona especial de desarrollo controlado y se aprueba la normatividad para el mejoramiento y rescate de la colonia Lomas de Chapultepec, 14 de septiembre 1992. (Consulta: 01/08/2021). http://data.seduvi.cdmx.gob.mx/portal/docs/transparencia/articulo15/fraccionxi/PPDU/PPDU_MH/MH_LomasdeChapultepec_DOF.pdf

Diario Oficial de la Federación, DOF. Acuerdo por el que se declara Zona Especial de Desarrollo Controlado para el mejoramiento y rescate de la zona de la Alameda, Delegación Cuauhtémoc y se aprueba la normatividad exclusivamente para los predios señalados al interior de ésta, 17 de enero de 1995. (Consulta 01/08/2021). http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=4867050&fecha=17/01/1995

Diario Oficial de la Federación, DOF. Acuerdo por el que se declara zona especial de desarrollo controlado y se aprueba la normatividad para el mejoramiento y rescate del fraccionamiento Bosques de las Lomas, delegación Miguel Hidalgo. 26 de enero del 1993. (Consulta 01/08/2021). http://www.data.seduvi.cdmx.gob.mx/portal/docs/transparencia/articulo15/fraccionxi/PPDU/PPDU_MH/MH_BosquesdelasLomas_DOF.pdf

ESPOSITO, R. Bíos. Biopolítica y filosofía. Buenos Aires, Argentina: Amorrortu editores, 2004.

EGIDIO, L. ¿Existe un régimen de acumulación financierizado en América Latina? Un análisis desde la escuela de la regulación. En: M. ABELES, E. P. CALDENTEY, & S. VALDECANTOS (Eds.) Estudios sobre financiarización en América Latina. Santiago: CEPAL. 2018, p. 69-93.

EPSTEIN, G. Financialization and the world economy. Northampton, MA: Edward Elgar Publishing. 2005.

FOUCAULT, M. Defender la sociedad. Argentina: Fondo de Cultura Económica, 2000.

FOUCAULT, M. Nacimiento de la biopolítica. Argentina: Fondo de Cultura Económica, 2007a.

FOUCAULT, M. Historia de la sexualidad 1. La voluntad de saber. México: Siglo XXI editores, 2007b.

GARCÍA, M. y KAIKA, M. 'Mortgaged lives': the biopolitics of debt and housing financialization. Royal Geographical Society. 2016, Vol. 41, pp. 313-327.

GARCÍA, M. «Deuda hipotecaria fallida, persona fallida»: la financiarización de la vivienda y la vida en Cataluña. Arbor. 2019, Vol. 195, Nº 793 a514, p. 1-13. <https://doi.org/10.3989/arbor.2019.793n3002>

GASIC, I. Inversiones e intermediaciones financieras en el mercado del suelo urbano. Principales hallazgos a partir del estudio de transacciones de terrenos en Santiago de Chile, 2010-2015. EURE. 2018, Vol. 44, Nº 133, p. 29-50. <https://dx.doi.org/10.4067/s0250-71612018000300029>

GASIC, I. Producción inmobiliaria, intermediación financiera y reservas de suelo en Santiago de Chile. Scripta Nova. Revista Electrónica de Geografía y Ciencias Sociales. 2021, Vol. 25, Nº 1, p. 33-57. doi:<https://doi.org/10.1344/sn2021.25.32242>

GASCA, J. Circuitos globales de la financiarización del sector inmobiliario y procesos emergentes en la producción del espacio urbano, en Gasca, J. (coord.) Capital inmobiliario y transformaciones del espacio urbano contemporáneo, UNAM, Instituto de Investigaciones Económicas y DGAPA, 2019, p. 49-98.

Gaceta oficial del Distrito Federa, GODF. Programa Delegacional de Desarrollo Urbano Benito Juárez. México. 6 de mayo del 2005. (Consulta 01/08/2021). http://www.data.seduvi.cdmx.gob.mx/portal/docs/programas/PDDU_Gacetitas/2015/PDDU_B-JUAREZ_GODF_6-MAY-05.pdf

Gaceta oficial del Distrito Federa, GODF. Decreto por el que se reforman, adicionan y derogan las normas generales de ordenación, para formar parte de la Ley de Desarrollo Urbano y del Programa General de Desarrollo Urbano del Distrito Federal. 8 de abril del 2005. (Consulta 01/08/2021). Disponible en: http://data.seduvi.cdmx.gob.mx/portal/docs/normas/2005abr08_GODF.pdf

Gaceta oficial del Distrito Federa, GODF. Reglamento de la ley de desarrollo urbano del distrito federal. 15 de marzo del 2018. (Consulta 01/08/2021). https://data.consejeria.cdmx.gob.mx/images/leyes/reglamentos/RGTO_DE_LA_LEY_DE_DESA_URBANO_DEL_DF_2.pdf

Gaceta oficial del Distrito Federa, GODF. DOF. Decreto por el que se aprueba el programa parcial de desarrollo urbano centro alameda del programa delegacional de desarrollo urbano para la delegación Cuauhtémoc. 15 de septiembre del 2000. (Consulta 01/08/2021). http://www.data.seduvi.cdmx.gob.mx/portal/docs/transparencia/articulo15/fraccionxi/PPDU/PPDU_CU/CU_CentroAlameda.pdf

Gaceta oficial del Distrito Federa, GODF GCDMX Ley de desarrollo urbano del Distrito Federal. 22 de marzo del 2018. (Consulta 01/08/2021). <https://www.congresocdmx.gob.mx/media/documentos/97da4268e160f5fcf59961b9963b128f551b9e81.pdf>

Gaceta oficial del Distrito Federa, GODF. Decreto que contiene el programa delegacional de desarrollo urbano para la delegación Iztapalapa. 2 de octubre del 2008. (Consulta 01/08/2021). http://www.data.seduvi.cdmx.gob.mx/portal/docs/programas/PDDU_Gacetas/2015/PPDU-IZTAPALAPA.pdf

GILBERTSON, Tamra. Financialization of nature and climate change policy: implications for mining-impacted Afro-Colombian communities. *Community Development Journal*. 2021, Vol. 56, N° 1. P. 21–38. <https://doi.org/10.1093/cdj/bsaa052>.

GONZÁLEZ, F. Crédito, deuda y gubernamentalidad financiera en Chile. *Revista Mexicana de Sociología*. 2018, Vol. 80, N° 4, pp. 881-908.

GUTIÉRREZ, A. 50 años de historia en la bolsa mexicana de valores, en *Real State Market and Lifestyle*. 2016. (Consulta: 05/2021) <http://realestatemarket.com.mx/capital-markets/18354-50-anos-de-historia-en-la-bolsa-mexicana-de-valores>.

HANNES, Berger. The financialization of remittances and the individualization of development: A new power geometry of global development. *Environment and Planning A: Economy and Space*. 2021, Vol. 54, N° 4, p. 702-721. <https://doi.org/10.1177/0308518X211038013>.

HARVEY, D. *El nuevo imperialismo*. Madrid: Akal, 2004.

HARVEY, D. *Diecisiete contradicciones y el fin del capitalismo*. Quito: IAEN, 2014.

HE, J., QIAN, J., & STRAHAN, P. Credit Ratings and the Evolution of the Mortgage-Backed Securities Market. *The American Economic Review*. 2011, Vol. 101, N° 3, p. 131–135.

HEEG, S.; IBARRA, V. & SALINAS, L. Financialization of Housing in Mexico: The Case of Cuautitlan Izcalli and Huehuetoca in the Metropolitan Region of Mexico City, *Housing Policy Debate*. 2020, Vol. 30, N° 4, p. 512-532, DOI: 10.1080/10511482.2020.1781227.

HERNÁNDEZ, F. Financiarización y crisis del mercado hipotecario de viviendas nuevas para los trabajadores en México. *Scripta Nova: revista electrónica de geografía y ciencias sociales*. 2021, Vol. 25, N° 1, p. 11-31.

HIDALGO, R.; SANTANA, D. y ALVARADO, V. Geografías financierizadas del extractivismo inmobiliario: lógicas financiero-inmobiliarias y estatales de la producción de lo urbano y la naturaleza

en Chile. En: GODINHO, FLORIANO, et. al. (org.) Espaço e economia. Geografia econômica e a economia política. Brasil: Consequência Editora. 2019. p. 385 – 404.

HIDALGO, R., ALVARADO P., QUIJADA, P. y SANTANA, D. Estado y propiedad: La política de vivienda social y la construcción de rutas hacia el neoliberalismo en América Latina y Chile. *Revista de ciencias sociales, segunda época*, 2017, Vol. 11, Nº 32, p. 11-33.

VILLAREAL, R. La contrarrevolución monetarista: teoría, política económica e ideológica del neoliberalismo. México: Ediciones Oceano. 1983.

IMILAN, W., OLIVERA, P., y BESWICK, J. Acceso a la vivienda en tiempos neoliberales: Un análisis comparativo de los efectos e impactos de la neoliberalización en las ciudades de Santiago, México y Londres. *Revista INVI*. 2016, Vol. 31, Nº 88, p. 163-190. <http://dx.doi.org/10.4067/S0718-83582016000300006>

JANOSCHKA, M.; ALEXANDRI, G.; VIVES, S. & H. OROZCO Tracing the socio-spatial logics of transnational real estate investment: Blackstone in Madrid. *European Urban and Regional Studies*. 2020, Vol. 27, Nº 2, p. 125-141.

KAHN, M. Taxation of Real Estate Investment Trusts. *Virginia Law Review*. 1962, Vol. 48, Nº 6, p. 1011-1047. <https://doi.org/10.2307/1071302>

KALTENBRUNNER, A. y PAINCEIRA, J. Financierización en América Latina: implicancias de la integración financiera subordinada. En: M. ABELES, E. P. CALDENTEY, & S. VALDECANTOS (Eds.) *Estudios sobre financierización en América Latina*. Santiago: CEPAL. 2018, p. 33-61.

KALTENBRUNNER, A. Financierización en América Latina: implicancias de la integración financiera subordinada, en: RIBEIRO, L. (Coord.) *As metrópolis e o capitalismo financeirizado*. Rio de Janeiro: Letra Capital: Observatório das Metrópoles, 2020, p. 33-60.

KUNZ, Rahel; MAISENBACHER, Julia y PAUDEL, Lekh. The financialization of remittances: governing through emotions, *Review of International Political Economy*. 2020, Vol. 28, Nº 6, p. 1607-1631. DOI: 10.1080/09692290.2020.1785923.

LAKDAWALLA, D. Economics of the Pharmaceutical Industry. *Journal of Economic Literature*. 2018, Vol. 56, Nº 2, p. 397-449.

LAPAVITSAS C. Beneficios sin producción. *Cómo nos explotan las finanzas. Traficantes de sueños*, Madrid, 2016.

MALDONADO, M. El Fenómeno de la Financiarización y sus Efectos Sociales. Breve Análisis del Caso Colombiano. In *Vestigium Ire*. 2019, Vol.12, Nº1, p. 186-216.

MARTNER-PEYRELONGUE, C. Metamorfosis regional acelerada, articulación territorial y financiarización en una ciudad intermedia mexicana: el caso de Querétaro. *Territorios*. 2020, núm. 43, pp. 1-26, DOI: 10.12804/revistas.urosario.edu.co/territorios/a.8285

MEDINA-MORA, I. Fideicomisos de infraestructura y Bienes Raíces. Instituto Tecnológico Autónomo de México. Tesis Profesional. 2007. (Consulta: 13/03/2021). <http://ordenjuridico.gob.mx/Publicaciones/Tesis2008/T5>.

MONKKONEN, P. The housing transition in Mexico: Expanding access to housing finance. *Urban Affairs Review*. 2011. Vol. 47 N°5, p. 672–695.

NETO, P. y SALINAS, L. Financialisation of housing policies in Latin America: a comparative perspective of Brazil and Mexico. *Housing Studies*. 2020, Vol. 35, p.10, p. 1633-1660. DOI: 10.1080/02673037.2019.1680815. ISSN: 1466-1810.

OUMA, Stefan; JOHNSON, Leigh y BIGGER, Patrick. Rethinking the financialization of 'nature'. *Environment and Planning A: Economy and Space*. 2018, Vol 50, N°3. <https://doi.org/10.1177/0308518X18755748>.

PEREIRA, A. The financialization of housing: New frontiers in Brazilian cities. *International Journal of Urban and Regional Research*. 2017, Vol.41, N°4, p. 604–622.

POWELL, J. Subordinate financialisation: a study of Mexico and its non-financial corporations. Tesis de doctorado. Londres: Universidad de Londres. 2013.

QUEIROZ, L. y DINIZ, N. Financeirização e mercantilização luz dos ciclos sistêmicos de acumulação e de urbanização, en: RIBEIRO, L. (Coord.) *As metrópoles e o capitalismo financeirizado*. Rio de Janeiro: Letra Capital: Observatório das Metrópoles. 2020.

RADA, Gustavo. El mercado hipotecario y el financiamiento de la vivienda. *Revista finanzas y política económica*. 2012, Vol. 2, N°1, p. 133-154.

ROLNIK, R. La guerra de los lugares. La colonización de la tierra y la vivienda en la era de las finanzas. Santiago de Chile, Lom Ediciones, 2017.

SANFELICI, D. La financiarización y la producción del espacio urbano en Brasil: una contribución al debate. *EURE*. 2013, Vol. 39 N°118, p. 27–46.

SANFELICI, D. La industria financiera y los fondos inmobiliarios en Brasil: lógicas de inversión y dinámicas territoriales. *Economía, sociedad y territorio*. 2017, Vol.17, N°54, p. 367-397. <https://doi.org/10.22136/est002017685>.

SANFELICI, D. y HALBERT, L. Financial markets, developers and the geographies of housing in Brazil: A supply-side account. *Urban Studies*. 2016, Vol. 53, N°7, p. 1 – 21.

SANSORES, Édgar. El modelo de valuación de activos de capital aplicado a mercados financieros emergentes: El caso de México 1997-2006. *Contaduría y administración*. 2008, Vol. 22. N°6, p. 93-111.

SANTANA, L. ¡Manos sobre la ciudad! Hacia nuevas geopolíticas de la producción de ambiente construido en Medellín (2004-2019). *ACME: An International Journal for Critical Geographies*, 2021, Vol. 20, N° 1, p. 34-57.

SANTILLÁN, Roberto y VALENCIA, Humberto. The Real Estate Investment Trusts Industry and the Financial Crisis: Modeling Volatility (1985-2016). *Revista mexicana de economía y finanzas*. 2019, Vol.14, N°2, p. 169-188. <https://doi.org/10.21919/remef.v14i2.320>

SARAVANAN, M. Pharmaceutical residues in India: impact on aquatic environment. *Current Science*. 2014, Vol. 107 N°10, p. 1634-1635.

SASSEN, S. Mortgage capital and its particularities: A new frontier for global finance. *Journal of International Affairs*. 2008, Vol. 62, N°1.

SHIMBO, L. y RUFINO, B. (Coord.) *Financeirização e estudos urbanos na América Latina*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital. 2019.

SMYTH, Araby. Challenging the financialization of remittances agenda through Indigenous women's practices in Oaxaca. *Environment and Planning A: Economy and Space*. 2021, Vol. 54, N° 4. <https://doi.org/10.1177/0308518X20977186>.

SOCOLOFF, I. Subordinate Financialization and Housing Finance: The Case of Indexed Mortgage Loans' Coalition in Argentina. *Housing Policy Debate*. 2019, Vol. 30, p. 585-605. [10.1080/10511482.2019.1676810](https://doi.org/10.1080/10511482.2019.1676810).

SOCOLOFF, I. Financiarización variada de la producción inmobiliaria en Argentina: el caso del boom inmobiliario en Buenos Aires y la postcrisis en perspectiva, 2002-2015. *Scripta Nova*. 2019, Vol. 23, N°616.

SOEDERBERG, S. Subprime housing goes south: Constructing securitized mortgages for the poor in Mexico. *Antipode*, 2015, Vol. 47, N°2, p. 481-499.

TORIJA, E. y GOTTSCHALK, R. Patrones financieros y de inversión en América Latina desde la perspectiva del comportamiento empresarial, En: M. ABELES, E. P. CALDENTY, & S. VALDECANTOS (Eds.) *Estudios sobre financierización en América Latina*. Santiago: CEPAL. 2018, p. 205-223.

WALKS, A. Canada's Housing Bubble Story: Mortgage Securitization, the State, and the Global Financial Crisis. *International Journal of Urban and Regional Research*, 2014, Vol. 38, N°1, p. 256-284.

WALKS, A. and CLIFFORD, B. The political economy of mortgage securitization and the neoliberalization of housing policy in Canada. *Environment and Planning A: Economy and Space*, 2015, Vol. 47, N°8, p. 1624-1642. [doi:10.1068/a130226p](https://doi.org/10.1068/a130226p).

WAINWRIGHT, T. Laying the Foundations for a Crisis: Mapping the Historico-Geographical Construction of Residential Mortgage Backed Securitization in the UK. En: *International Journal of Urban and Regional Research*. 2009, Vol. 33, N°2, p 372-388.

WIRTH, M. Nudging Subjects at Risk: Social Impact Bonds between Financialization and Compassion. *Historical Social Research / Historische Sozialforschung*. 2020, Vol. 45, Nº3, 184-205.

TULLA S. Securitisation and Finance for Social Housing in Finland. *Urban Studies*. 1999, Vol. 36 Nº4, p. 647-656. doi:10.1080/0042098993376.

ZEPEDA, C. Fibras, una década de ser alternativa de inversión, *El Financiero*, 2021. (Consulta 26/03/2021). <https://www.elfinanciero.com.mx/mercados/fibras-una-decada-de-ser-alternativa-de-inversion/#:~:text=A%20diez%20a%C3%B1os%20de%20que,acuerdo%20con%20datos%20del%20S%26P%2F>.

