

La financiarización de las viviendas de alquiler multifamiliares canadienses: del remolque a la torre

martina agosto

Para citar este artículo: Martine August (2020): La financiarización de las viviendas de alquiler multifamiliares canadienses: del remolque a la torre, *Journal of Urban Affairs*, DOI: [10.1080/07352166.2019.1705846](https://doi.org/10.1080/07352166.2019.1705846)

Para vincular a este artículo: <https://doi.org/10.1080/07352166.2019.1705846>



Publicado en línea: 28 de febrero de 2020.



Envíe su artículo a esta revista. [↗](#)



Vistas del artículo: 9



Ver artículos relacionados [↗](#)



Ver datos de Crossmark [↗](#)



La financiarización de las viviendas de alquiler multifamiliares canadienses: del remolque a la torre

martina agosto

Universidad de Waterloo

RESUMEN

Después de 20 años de desinversión, nuevos vehículos financieros comenzaron a apuntar al sector de apartamentos multifamiliares de Canadá en la década de 1990, y el primer Fondo de Inversión en Bienes Raíces (REIT, por sus siglas en inglés) declaró "¡Los apartamentos generan dinero!" en la portada de su informe de 1999. Este artículo detalla la financiarización del alquiler multifamiliar, rastreando cómo los REIT crecieron de poseer cero al 10% de los departamentos de Canadá, mientras que los propietarios "financiarizados" comprenden nueve de los diez mayores propietarios. Sostengo que la reestructuración neoliberal, la política gubernamental y las innovaciones financieras crearon condiciones para una reinversión rentable. Esta reinversión está transformando el sector, edificio por edificio, en una clase de activo global. Mientras tanto, en cada suite, los inquilinos están expuestos a la lógica del capital financiero, en el que las estrategias de "reposicionamiento" generan ganancias a través de la desposesión. Este artículo rastrea la expansión de los propietarios financiarizados en todo el país y en la jerarquía urbana, desde los barrios aburguesados hasta los parques de casas móviles y las ciudades de recursos del norte, y descubre que la penetración es más prominente en jurisdicciones con controles de alquiler más débiles. Propongo una tipología de estrategias de inversión geográfica, en las que se aplican estrategias de inversión "básicas", "de valor agregado" y "oportunistas" en mercados importantes, geografías marginales y comunidades orientadas a los recursos. Se entiende que esta tendencia tiene impactos negativos en la justicia habitacional, la asequibilidad y los patrones de desigualdad social y espacial.

Introducción

En 2010, un edificio de apartamentos de 10 pisos en 200 Dufferin Street en el área de Parkdale de Toronto se vendió a un nuevo propietario. Timbercreek Asset Management, una firma de inversión, compró el edificio de 200 suites justo antes de Navidad por 22 millones de dólares, 5 millones de dólares por encima de su valor tasado.¹ Los apartamentos Lord Dufferin, construidos en 1963, fueron sólo la última incorporación a su creciente cartera. Al igual que muchos nuevos propietarios que compraron apartamentos después de la crisis financiera, la cartera multifamiliar canadiense de Timbercreek había crecido rápidamente en los últimos años, de cero en 1999 a 18.429 suites en 2017. Para los residentes de Lord Dufferin, muchos de los cuales tenían ingresos fijos, la nueva propiedad trajo cambios. Su antiguo administrador era Metcap Living, un gran propietario corporativo que sólo unos años antes se había hecho cargo del edificio de una pequeña empresa inmobiliaria. Mientras Metcap buscaba aumentos de alquiler mientras dejaba que el edificio se deteriorara, la estrategia de Timbercreek era diferente. Al reconocer las presiones de gentrificación que rodean a Parkdale, Timbercreek optó por invertir en renovaciones y mejoras, y reemplazar a los residentes existentes con recién llegados mejor pagados. Janine, una residente de 18 años, describió cómo Timbercreek inició una construcción ruidosa y emitió aumentos de alquiler que incitaron a muchos a irse. Sus suites desocupadas fueron rápidamente renovadas y anunciadas por cientos más por mes. La unidad de su vecino aumentó de \$800 a \$1,200 en alquiler mensual y, como ella dijo, "es una mina de oro para estos tipos".

² Esta investigación pregunta por qué empresas como Timbercreek, a la que llamo

Los propietarios financiarizados están apuntando a las viviendas multifamiliares, cómo están remodelando el sector en Canadá y cómo estos cambios afectan a los inquilinos, las comunidades y los patrones de desigualdad socioespacial.

Los cambios que se están produciendo en 200 Dufferin Street son parte de una transformación en las viviendas de alquiler multifamiliares que ha estado en marcha en todo Canadá desde finales de los años 1990 y que está asociada con cambios más amplios hacia la financiarización en la economía global. Este artículo explora la financiarización de los apartamentos de alquiler en pueblos y ciudades canadienses, desde el gentrificador barrio de Parkdale en el centro de Toronto, hasta los parques de casas móviles en el Atlántico canadiense y las ciudades en auge de recursos en el extremo norte. Este proceso implica la adquisición de pisos por vehículos financieros que los gestionan en nombre de inversores. Estos "propietarios financiarizados" (incluidos los fideicomisos de inversión en bienes raíces [REIT], fondos de capital privado, compañías de gestión de activos y fondos de pensiones) han adquirido casi una quinta parte del stock privado de alquileres multifamiliares de Canadá, y solo los REIT han crecido desde cero hasta casi 165.000 suites entre 1996 y 2017. Sostengo que este cambio está transformando fundamentalmente el sector multifamiliar y exponiendo a los inquilinos a prácticas comerciales extractivas que generan desplazamiento.

Este artículo comienza explorando la relevancia teórica y práctica de la financiarización de la vivienda de alquiler multifamiliar. Analizo cómo la propiedad "financiarizada" convierte las casas en activos y transforma el sector en su conjunto en un producto para los inversores, creando una nueva clase de activos que los enriquece a través de estrategias comerciales basadas en la desposesión de los inquilinos. La segunda sección inicia un examen a nivel nacional de este proceso en Canadá, mostrando cómo la política estatal y otros factores produjeron viviendas multifamiliares como una mina de oro para la reinversión a fines de la década de 1990, y rastreando la historia de las empresas nacionales que se convirtieron en instituciones financieras sofisticadas. plataformas. Una contribución clave es mi lista de los mayores propietarios de tierras de Canadá, que no se ha recopilado en ningún otro lugar. En tercer lugar, examino el papel crucial de la política estatal en la creación de un panorama desigual de regulación del alquiler, que ha atraído capital financiero a ciertas provincias y disuadido la inversión en otras. Finalmente, propongo una tipología de tres partes de estrategias de "inversión geográfica" que han permitido a los propietarios financiarizados penetrar en las diversas geografías regionales del mercado inmobiliario de Canadá. La tipología identifica estrategias "básicas", "de valor agregado" y "oportunistas" que se utilizan en grandes ciudades, pueblos más pequeños y mercados impulsados. Esta sección se basa en datos empíricos detallados sobre las empresas y en un análisis novedoso de sus modelos de negocio, identificando similitudes que tienen implicaciones importantes para la justicia habitacional. En la conclusión, recorro a los apartamentos como punto álgido de la lucha sobre si la vivienda debe ser tratada como un hogar o como un activo financiero.

Financiarización, assetización y acumulación mediante el despojo de viviendas de alquiler En marcha desde

hace cuatro décadas, la financiarización es un proceso de transformación en las economías globales y nacionales, con profundos impactos sociales y espaciales. Surgiendo junto con la reestructuración neoliberal, se refiere al creciente papel de las finanzas en las operaciones del capitalismo, de modo que las ganancias se obtienen cada vez más a través de medios financieros en lugar de la producción industrial de mercancías (Krippner, 2005; Magdoff y Sweezy, 1972). Aalbers (2016) lo define como "el creciente dominio de los actores, prácticas, mediciones y narrativas financieras, en diversas escalas, que resulta en una transformación estructural de las economías, las empresas (incluidas las instituciones financieras), los estados y los hogares" (p. 12).).

Si bien se han criticado definiciones amplias de financiarización y su uso frecuente (p. ej.

Christophers, 2015), el concepto ha sido defendido por su poder para dar sentido a los cambios en el capitalismo y, a su vez, cómo estos cambios afectan a las sociedades (Aalbers, 2015). Al igual que el neoliberalismo (Brenner y Theodore, 2002), es un fenómeno hegemónico pero también variado (Aalbers, 2017), que se desarrolla de manera desigual dentro y entre ciudades, regiones y naciones. Este artículo examina cómo la financiarización "realmente existente" está remodelando la vida de los inquilinos que viven en viviendas privadas de alquiler multifamiliares en Canadá, al mismo tiempo que remodela el propio sector multifamiliar.

La acumulación de capital impulsada por las finanzas implica la integración de una diversidad cada vez mayor de sectores y bienes anteriormente no financieros en el ámbito del capital financiero (Foster, 2007) , incluidas, entre otras, las empresas de planificación (Linovski, 2019), las mercado de bellas artes (Velthuis & Coslor, 2013), el sector automotriz (Froud, Johal, Leaver, & Williams, 2006), el sector inmobiliario (Smart & Lee, 2003) y

vivienda (Aalbers, 2016). En la categoría de vivienda, las finanzas han pasado de la propiedad de vivienda y los préstamos hipotecarios (por ejemplo, Aalbers, 2008) a áreas cada vez más especializadas, incluidas las viviendas multifamiliares (August & Walks, 2018; Fields, 2014; Teresa, 2015), sociales y no residenciales. vivienda de mercado (Aalbers, Loon, & Fernandez, 2017; Fields & Uffer, 2016), cooperativas (Brunn, 2018); viviendas para personas mayores y residencias de ancianos (Horton, 2019) y viviendas para estudiantes (Revington y agosto, 2019). La inversión financiera y el control sobre sectores anteriormente no financieros (como la vivienda) modifican estos sectores, al imponer la disciplina y la lógica de las métricas e instituciones financieras, e imponer nuevas prioridades para maximizar el valor para los accionistas y el rendimiento para los inversores (Epstein, 2005; Erturk, Froud, Johal, Leavear y Williams, 2008; Froud y Williams, 2007). Estas prioridades y prácticas pueden entrar en conflicto con objetivos comerciales anteriores y prioridades sociales contrapuestas, y pueden tener graves impactos en partes de la sociedad afectadas por esta reestructuración. La financiarización, según Rolnik (2013), mercantiliza radicalmente la vivienda, enfatizando su "valor de cambio" como activo vendible sobre su valor de uso como vivienda, un papel que posiblemente debe priorizarse y defenderse (Madden & Marcuse, 2016) . .

Mi definición de financiarización para este estudio está estrictamente operativa y se basa en el momento en que la propiedad de un edificio multifamiliar se transfiere de un operador no financiero a un vehículo financiero, como un REIT, un fondo de capital privado, un inversor institucional o un inversor institucional. empresa de gestión de activos. En este momento de la venta, un edificio se convierte en un activo financiero, que en última instancia pertenece a inversores dispares. Sostengo que esto tiene importancia a dos niveles: primero, a nivel de la edificación, y por extensión, del sector multifamiliar; y segundo, a nivel de la suite, que se convierte en un lugar de lucha a medida que los inquilinos se topan con las nuevas prioridades de los propietarios financiarizados. Estos dos puntos importantes se analizan uno por uno.

En primer lugar, a nivel del edificio, la adquisición por parte de un vehículo financiero lo transforma en un activo financiero, lo que lo vuelve líquido, negociable y legible para los inversores (Gotham, 2009), quienes pueden comparar sus métricas con otros productos de inversión y agregar a sus carteras. La creación de activos financieros, denominada assetización (Birch, 2017; Ward & Swyngedouw, 2018), abre un nuevo acceso para los inversores a fuentes de ganancias que antes eran inexplorables. En el caso de las viviendas multifamiliares, esto significa un acceso novedoso a un flujo de ingresos provenientes de alquileres mensuales que antes no estaban disponibles para los inversores. A medida que los edificios son adquiridos por vehículos financieros, la assetización contribuye al "lado de la oferta de la financiarización" (Ward & Swyngedouw, 2018), generando un stock creciente de nuevos activos financieros que contribuirán a la acumulación a través de canales financieros en el futuro. Edificio tras edificio, la assetización transforma el sector multifamiliar en una nueva clase de activos global y reinventa los apartamentos en una nueva fuente de ganancias para el capital financiero.

La financiarización ha abierto el sector multifamiliar como una nueva frontera para la acumulación financiera, al mismo tiempo que ofrece nuevo poder a los actores de la industria para remodelar el sector. Según el director ejecutivo de Starlight Investments³, un gran propietario financiarizado, "hay mucha gente con dinero que quiere apartamentos, pero es muy difícil conseguirlos". Específicamente, el desafío es que el panorama altamente fragmentado de propiedad multifamiliar privada de Canadá había garantizado durante mucho tiempo que sólo inversionistas locales expertos con conocimiento especializado (de mercados, códigos de construcción, administración de propiedades, regulaciones de planificación, leyes de inquilinos, etc.) pudieran acceder los alquileres arrendatarios que fluyen mensualmente de estos edificios. Nuevas innovaciones financieras como la titulización (Gotham, 2009) y nuevos vehículos financieros como los REIT (y empresas como Starlight) han permitido a los inversores acceder a bienes raíces tan fácilmente como comprar una acción en una bolsa de valores. Como lo expresó el CEO, Starlight es "un puente entre la 'diligencia debida de la caja de zapatos' y el capital institucional", refiriéndose a operadores poco sofisticados y de pequeña escala que podrían mantener sus registros financieros en una caja de zapatos. A medida que los vehículos financieros adquieren propiedades de estos operadores de "cajas de zapatos", están transformando el sector multifamiliar privado de un conjunto de estructuras obsoletas y con fondos insuficientes que ofrecen viviendas (a menudo con alquileres asequibles) a un producto de inversión para el capital financiero nacional e internacional: una nueva clase de activos globales. Mientras que el capital se beneficia del nuevo acceso a los departamentos, los actores de la industria se benefician del nuevo acceso al capital, lo que ha generado cambios dramáticos y nuevas técnicas de administración de propiedades. Los propietarios financiarizados ricos en capital tienen nuevos poderes para desarrollar plataformas operativas sofisticadas, realizar grandes adquisiciones de carteras, acceder a financiación barata y capitalizar economías de escala de nuevas m

armonizar la gestión de propiedades, compras al por mayor e invertir en costosos “reposicionamientos” (mejoras, remodelaciones y modernizaciones) tanto para ahorrar dinero como para rehacer edificios para un consumidor de lujo. También están impulsados recientemente por los objetivos financieros y los plazos para generar retornos para los inversores. Los analistas de la industria de Colliers International han observado este cambio y señalaron que “la propiedad familiar” no “funcionó para maximizar resueltamente el potencial de sus propiedades” de la misma manera (2015, p. 4). A medida que rehagan el sector con estas prácticas, todas las empresas (tanto financierizadas como no financierizadas) se sentirán obligadas a adoptar prácticas similares para seguir siendo competitivas.

Un segundo punto importante en la financierización de la vivienda multifamiliar se encuentra en el nivel de las suites individuales dentro de un edificio. Cuando un edificio se convierte en un activo, comienza una lucha importante en cada suite, donde los inquilinos quedan nuevamente expuestos a las lógicas y prácticas del capital financiero, y donde los propietarios financierizados intentan producir retornos para los inversionistas a través de la “acumulación por desposesión”, dirigida a los inquilinos. La acumulación por desposesión (Harvey, 2003), también llamada “acumulación primitiva” por Marx (1976) y Luxemburgo (1968), describe el proceso mediante el cual el capitalismo creció “originalmente” a través de la privatización, el robo, la depredación y el cercamiento de tierras comunes y recursos. Según Harvey (2003), estas prácticas han seguido siendo fundamentales para la acumulación capitalista, y especialmente en la era neoliberal. El capital continúa expandiéndose no simplemente a través de la producción de mercancías, sino también a través de la fuerza, la violencia y medios “extraeconómicos” (Andreucci, García-Lamarca, Wedekind y Swyngedouw, 2017; Glassman, 2006). Esto implica la privatización de activos sociales y ecológicos (Mansfield, 2007), activos públicos (tierras públicas, infraestructura, viviendas sociales) y reinversión en lugares desinvertidos y activos anteriormente devaluados (Harvey, 2003). En el sector de viviendas multifamiliares, la financierización no mercantiliza por primera vez un “bien común” no privatizado, pero sí implica el “cercado” de edificios por parte del capital financiero, activizándolos como se describió anteriormente. También implica desposesión, en la que los inversores se benefician despojando a los inquilinos de sus ganancias y riqueza, y potencialmente de sus hogares.

Los propietarios financierizados tienen dos formas de obtener ganancias: pueden (1) reducir los gastos o (2) aumentar los ingresos. Reducir gastos implica recortar costos, encontrar eficiencias, comprar al por mayor, reducir personal (como superintendentes), armonizar la administración de propiedades, aprovechar el crédito, etc. Para aumentar los ingresos, sólo hay una fuente: los inquilinos. Los ingresos se obtienen imponiendo aumentos de alquiler o aplicando nuevos cargos (por almacenamiento, servicios, estacionamiento, lavandería, servicios públicos submedidos, etc.). Sin embargo, los mayores beneficios se obtienen al reemplazar a los inquilinos que pagan alquileres bajos por otros que pagan alquileres más altos. Como dijo el director ejecutivo de Starlight, Daniel Drimmer: “el dinero y las ganancias se obtienen en las suites cuando las suites se entregan”. De esta manera, los propietarios financierizados acumulan despojando a los inquilinos de una mayor parte de sus ingresos y riqueza (a través de nuevos cargos), o “entregando” suites para aumentar los alquileres, despojando a los inquilinos de sus hogares. Este proceso de “acaparamiento de valor” (Andreucci et al., 2017) enriquece a los inversores que capturan los flujos de ingresos futuros de los inquilinos y facilita una transferencia de riqueza (de los inquilinos a los inversores) paralela a la transferencia más amplia de riqueza asociada con la financierización, en la que las personas más ricas (a menudo llamadas “el uno por ciento”) han ganado a expensas de la disminución de los ingresos y la riqueza entre los trabajadores y los ingresos más bajos (Lapavistas, 2009; Piketty, 2013). Dado que las suites son fundamentales para las ganancias de los inversores, emergen como un lugar clave de lucha (entre inquilinos y propietarios) sobre quién tiene derecho a controlar los niveles de

La financierización de las viviendas multifamiliares canadienses, 1997-2017 Este artículo

utiliza métodos cualitativos para explorar el panorama cambiante de las viviendas multifamiliares en Canadá, las estrategias comerciales de los propietarios financierizados y los impactos en los inquilinos. Para rastrear la propiedad, consulté los registros públicos con los Administradores de Valores de Canadá desde 1997 hasta los REIT públicos, que enumeran sus tenencias en informes. Para los REIT privados y otras entidades que no cotizan en bolsa, examiné datos de literatura gris, sitios web y medios de comunicación, incluidas las listas de propietarios de “Quién es quién en Canadá” compiladas anualmente por Canadian Apartment Magazine. Es un desafío determinar quién posee qué en Canadá, y una contribución clave ha sido documentar la propiedad.

(ver [Tabla 1](#)). Para comprender las estrategias comerciales, este documento se basó en un análisis extenso de informes anuales, documentos comerciales, medios de la industria, literatura gris, medios de comunicación y datos recopilados al asistir a eventos de la industria. Mis conocimientos sobre los impactos de los inquilinos se basan en el compromiso con organizadores en Toronto, entrevistas con inquilinos en Parkdale y otros vecindarios, y la observación etnográfica participante en reuniones y eventos de inquilinos. Para los impactos fuera de Ontario, dependí de los informes de los medios de comunicación. Esta sección examina la financiarización de la vivienda multifamiliar a escala nacional, describiendo (i) cómo las políticas gubernamentales y la reestructuración neoliberal produjeron la financiarización en el sector multifamiliar al crear condiciones para una reinversión rentable, y (ii) cómo los actores canadienses evolucionaron hacia propietarios financiarizados.

Producir reinversión Canadá

es un país compuesto en gran medida por propietarios de viviendas (69% de los hogares), una tendencia respaldada por la política de vivienda desde el período de posguerra. Los alquileres sociales y sin fines de lucro representan sólo el 6% de las viviendas, construidas en un breve período de posguerra. El parque de viviendas de alquiler de propiedad privada y construidas expresamente —el tema central de este estudio— se produjo en gran medida en las décadas de 1960 y 1970, cuando los subsidios federales y las ventajas fiscales atrajeron el desarrollo (Sewell, 1994). En las décadas siguientes, estos subsidios fueron retirados y los desarrolladores recurrieron a la construcción de condominios (Rosen & Walks, 2015). A finales de la década de 1990, cuando comenzaron las inversiones financiarizadas, la vivienda privada de alquiler era un sector moribundo. En Toronto, las pérdidas de viviendas de alquiler por demoliciones y conversiones de condominios estaban superando a las nuevas construcciones (Shapcott, 2002), y la oferta se estaba estancando en todo el país, a pesar de la creciente demanda. En muchos lugares, las torres multifamiliares privadas ofrecían una importante, aunque insuficientemente mantenida, fuente de facto de viviendas asequibles para personas mayores, hogares de inmigrantes, familias monoparentales e inquilinos racialmente marginados: grupos sobrerrepresentados entre los inquilinos de bajos ingresos. Los estudiosos del desarrollo desigual (Harvey, 1982; Smith, 1984) señalan que los períodos de desinversión pueden ser paradójicamente productivos, en el sentido de que crean nuevas oportunidades de reinversión. Al comprender esto, algunos propietarios optan por “ordeñar” estratégicamente los edificios para obtener ingresos por alquiler y, al mismo tiempo, dejar que se deterioren durante los períodos de declive, obteniendo ganancias inesperadas si el valor de las propiedades vuelve a subir. Una ganancia inesperada análoga aguardaba al sector desinvertido en Canadá a finales de la década de 1990, cuando dos REIT lanzaron OPI para invertir en viviendas multifamiliares: CAPREIT en 1997 y ResREIT en 1998. En 1999, CAPREIT anunció “¡Los apartamentos generan dinero!” en la portada de su informe anual, lo que indica un cambio en el Sostengo que la política estatal neoliberal y la financiarización contribuyeron a este cambio en las perspectivas de la vivienda multifamiliar.

La política gubernamental revitalizó el sector multifamiliar en parte al generar una crisis en la asequibilidad de las viviendas de alquiler. A mediados de la década de 1990, el gobierno federal canceló su participación en la vivienda social y transfirió la responsabilidad a las provincias, poniendo fin de hecho a las nuevas construcciones y reduciendo la oferta de viviendas asequibles en el futuro (Suttor, 2016). Los esfuerzos federales se dirigieron a financiarizar la propiedad de vivienda, mediante la titulización y garantía de préstamos hipotecarios con retornos libres de riesgo para el capital financiero (Kalman-Lamb, 2017; Walks, 2014; Walks & Clifford, 2015). Estas políticas atrajeron (y endeudaron) a los prestatarios e impulsaron aumentos en los precios de la vivienda. Para los inquilinos, el efecto ha sido un entorno más caro con menos opciones subsidiadas, lo que ha resultado en cargas de costos y disminución de la riqueza (Kalman-Lamb, 2017). En Ontario, el gobierno provincial “descargó dos veces” viviendas sociales, transfiriéndolas a los municipios. Como era de esperar, el impacto ha sido la disminución de la disponibilidad de viviendas asequibles. La crisis para los inquilinos fue un atractivo para los inversores, como señalaron CAPREIT y ResREIT en sus prospectos de IPO, prometiendo que la retirada del Estado de la vivienda social garantizaría una demanda constante de su producto por parte de las familias de bajos ingresos (y los nuevos inmigrantes en particular) que carecían de opciones alternativas (Agosto y Paseos, 2018). Esta condición persiste hoy, como explicó el director ejecutivo de Starlight, Daniel Drimmer, en 2019: “creemos que hay una clara escasez de viviendas, o casi un nivel de crisis en Canadá... y la buena noticia para los inversores es que no se vislumbra una solución fácil. Esta no es una buena noticia para los consumidores”.⁴

La desregulación gubernamental de los controles de alquileres intensificó aún más las crisis y preparó al sector multifamiliar para la reinversión. En 1997, Ontario aprobó la Ley de Protección al Inquilino, favorable a los propietarios.

(TPA), que introdujo el “descontrol de vacantes”, permitiendo aumentos de alquiler de cualquier monto al momento de la rotación. En mercados fuertes, esto incentivó a los propietarios a eliminar a los inquilinos existentes y aumentar los alquileres de las suites desocupadas. Para las suites ocupadas, los alquileres solo podían aumentarse anualmente en una cantidad “orientativa” (en 2018, fue del 1,8%). La TPA incluía un vacío legal para los “aumentos por encima de las pautas” (AGI, por sus siglas en inglés), lo que permitía a los propietarios transferir los costos de los aumentos de impuestos, las mejoras de seguridad y las reparaciones importantes de capital a los inquilinos. Estos cambios legislativos fueron inmediatamente sentidos por los inquilinos a través de aumentos en los alquileres y desalojos (Mahoney, 2001). También atrajeron inversores al sector multifamiliar. Los primeros REIT se lanzaron anticipándose al descontrol de vacantes y AGI en la TPA pendiente (August & Walks, 2018), y el viceministro adjunto responsable de vivienda, Dino Chiesa, incluso dejó su puesto en el gobierno para lanzar ResREIT y capitalizar las oportunidades de lucro que había ayudado a legislar (Shapcott, 2002).

Un último ingrediente que hizo que los apartamentos de alquiler fueran accesibles para los inversores a mediados de los años 1990 fue la financiarización, incluidas nuevas innovaciones como los REIT. Los REIT son fideicomisos que permiten a los inversores reunir capital para comprar bienes inmuebles gestionados por asesores expertos. Después de que la crisis que afectó a los fideicomisos de fondos mutuos abiertos en la década de 1980 dejó a muchas empresas al borde de la quiebra, en 1993 se introdujo la legislación REIT (Perkins, 2013). Junto con el gobierno, los actores de la industria innovaron el REIT “a partir de las cenizas de la crisis” como un fideicomiso cerrado, mejor diseñado y menos volátil (Deloitte, 2004; Koval & Knowling, 2013). En busca de inspiración, miraron a Estados Unidos, donde cambios ventajosos en el código tributario habían popularizado los REIT en la década de 1990 (Hill, 2005; REALpac, 2015, p. 1-2). Los REIT fueron rápidamente adoptados por ofrecer altos rendimientos, distribuciones estables y ventajas fiscales (Koval & Knowling, 2013). Los activos totales de los REIT canadienses crecieron de 80 millones de dólares en 1993 a 4 mil millones de dólares en 1998 (Londerville, 2002), a alrededor de 75 mil millones de dólares en la actualidad,⁵ mientras que el número de REIT que cotizan en bolsa aumentó de dos en 1993 a 50 en 2017.⁶ Expansión en tamaño y valor La diversificación ha ido paralela: los REIT han avanzado desde un enfoque en bienes raíces comerciales (plazas comerciales, parques de oficinas) a principios de la década de 1990, a clases de activos cada vez más especializados, incluidos hoteles, residencias de ancianos y viviendas multifamiliares (en 1997).⁷ , almacenamiento (en 2007), propiedades sanitarias (en 2010), propiedades exclusivamente industriales (en 2013) y propiedades automotrices (en 2016).

Los actores canadienses evolucionan hacia propietarios financiarizados

Desde finales de los años 1990, ha habido un crecimiento espectacular en las carteras de propietarios financiarizados en Canadá. Solo los REIT aumentaron de cero a 164,4987 suites entre 1996 y 2017, lo que representa un cambio de cero a casi el 10% del stock privado multifamiliar en el país (Figura 1).⁸ Durante este tiempo, el número de suites de apartamentos creció aproximadamente la mitad de ese número. De mi lista de los 25 mayores propietarios de Canadá (Tabla 1), queda claro que el campo está dominado por propietarios financiarizados (REIT y otros), que constituyen nueve de los 10 principales y 18 de los 25 principales. El número de actores financiarizados sólo en este “top 25” supera las 290.000 suites, es decir, el 18% de todos los departamentos canadienses de iniciativa privada (estructuras de más de seis unidades).⁹ Debido a los desafíos en la recopilación de datos, es probable que estas cifras subestimen sustancialmente la propiedad financiarizada.¹⁰ Lo que hay que destacar es que esta concentración de la propiedad

entre los grandes terratenientes (y los terratenientes financiarizados) es un fenómeno nuevo. En solo cinco años, la proporción de suites canadienses propiedad de los 20 mayores propietarios aumentó del 15,8% en 2011 al 20,2% en 2017.¹¹ Esto supone un aumento del 27,8%, mientras que el número de apartamentos creció solo un 6,5% en esos mismos años.¹² Lo que demuestra el rápido aumento de la concentración y de la propiedad entre los grandes propietarios y los terratenientes financiarizados en particular.

En Canadá, la financiarización del alquiler privado multifamiliar no ha sido impulsada por el capital global y las empresas extranjeras, sino que es de origen local, lo que implica la evolución de empresas pequeñas, con base local y a menudo familiares, hasta convertirse en actores financiarizados sofisticados. Los primeros REITS fueron lanzados en Ontario por actores veteranos de la industria que reunieron carteras de propiedades existentes y emitieron OPI para financiar una mayor expansión (ver Tabla 2). Desde 1997 hasta la crisis financiera mundial, otras empresas privadas y familiares se hicieron públicas y a menudo se convirtieron posteriormente en REIT. Killam Apartment Properties en el Atlántico canadiense es típico. Comenzaron como una pequeña empresa con unos pocos edificios, se hicieron públicas en

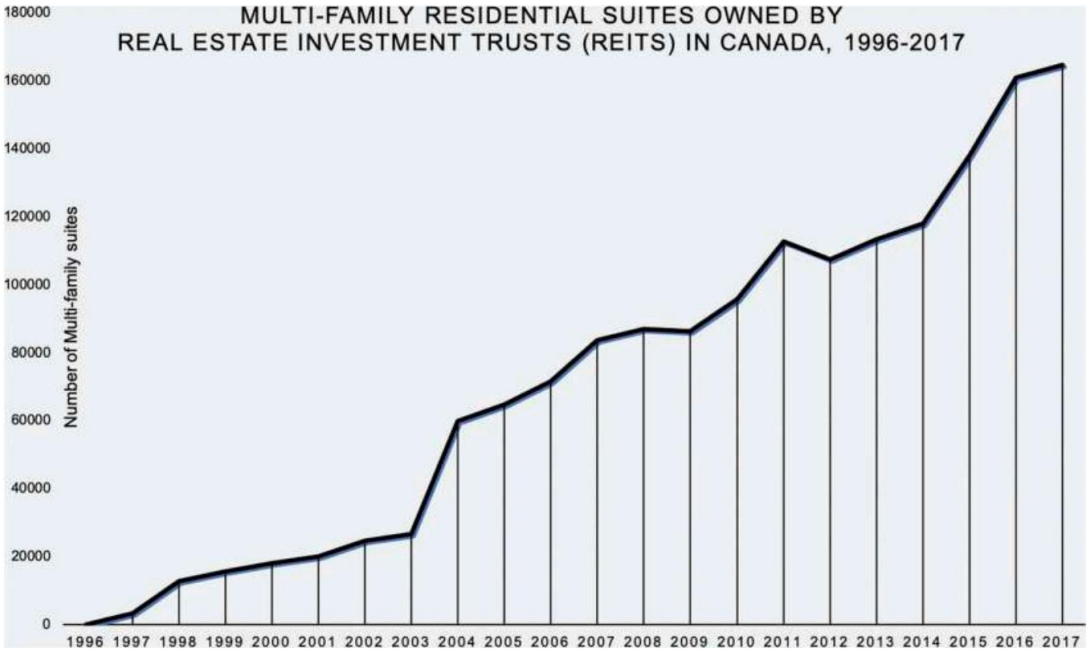


Figura 1. Propiedad de REIT y financiarización de viviendas de alquiler en Canadá.

Cuadro 1. Los 25 principales propietarios canadienses, 2017a.

Rango	Propietario	Tipo de empresa ("sombreada si está financiarizada")	Suites
1	CAPREIT	REIT	43.080
2	Boardwalk REIT	REIT	33.187
3	Realstar Properties Ltd.	Gestora de Inversiones Inmobiliarias y Activos para Pensiones	30.200
(por ejemplo, bclMC)			
4	Homestead Landholdings Ltd.	Empresa privada familiar	25.790
5	Starlight Investments Ltd.	Sociedad de Inversión y Gestión de Activos Inmobiliarios	26.221
6	REIT Timbercreek Asset	REIT	25.188
7	Management 7 Skyline REIT	Sociedad de Inversión y Gestión de Activos Inmobiliarios	18.429
8	REIT 8 Killam	SOCIMI (privado)	16.654
9	REIT 9 10	SOCIMI	14.983
10	Minto Properties Inc.	Sociedad privada integrada de bienes raíces y administradora de fondos.	11.755
(REIT a partir de 2019)			
11	Cuadreal (bclMC)	Inversor Institucional (Fondo de Pensiones)	11.258
12	Mainstreet Equity Corporation	Empresa inmobiliaria que cotiza en bolsa (TSX: MEQ)	10.181
13	Drewlo Holdings Inc.	Empresa privada y familiar	8.558
14	Gestión de propiedades del parque	empresa inmobiliaria privada	8.418
15	REIT de InterRent	REIT	8.660
16	Morguard Corporation (incluye empresas norteamericanas REIT residencial)	REIT y empresa que cotiza en bolsa (TSX: MRG.UN, TSX: MRC)	9.364
17	Q Residencial (Capital del enigma)	Firma de capital privado	7.418
18	Akelius Canada Ltd.	Compañía inmobiliaria privada extranjera	5.500
19	Oxford Properties Group Institutional Investor, en nombre de OMERS, gran canadiense	plan de pension	6.403
20	agencias generales de Globe	Empresa inmobiliaria privada REIT	6.720
21	REIT centurión	(privada)	5.511
22	Propiedades de Osgoode	Empresa inmobiliaria privada	5.624
23	Propiedades de Hollyburn Ltd.	Empresa privada y familiar	5.143
24	M&R Holdings	privada y familiar	4.810
25	Pinedale Properties	Propiedad y familiar	3.855
total de propietarios financiarizados en el Top 25, 2017 (es decir, entradas sombreadas)			290,712
Propiedad total de todos los propietarios en el Top 25, 2017 (es decir, todas las entradas en esta lista)			352,910

^a CAPREIT (2017, p. 4), Boardwalk REIT (2017, p. 3), Northview (Northview REIT, 2017), Killam (2017), Akelius (2017, p. 3); InterRent REIT (2017), Morguard (2017), totales de Q Residencial de 2017 estimados combinando suites en poder de sus dos fondos operables (<http://conundrumcapital.com/funds/>). El "Quién es quién" de 2017 de la revista Canada Apartment en los datos de propiedad de apartamentos en Canadá fue utilizado para el resto de empresas no citadas anteriormente.

!

2002, y convertido en SOCIMI en 2016 con una cartera de 14.983 suites. Además de los REIT, los administradores de activos y los inversores institucionales entraron en escena en estos primeros años, entre ellos la British Columbia Investment Management Corporation (bcIMC) en 1999, Kingsett Capital en 2002 y Timbercreek en 2007.¹³ Hasta la fecha, la

financiarización no se ha expandido a través de nuevos desarrollos, sino en gran medida mediante la consolidación del stock existente. En Canadá, la escasez de esta población (en medio de una gran demanda) es fundamental para su atractivo. En 1999, Mainstreet Equity explicó que “la amenaza de que llegue nueva oferta al mercado no existe en el mercado multifamiliar de todo Canadá” (p. 18), y dos décadas después, el director ejecutivo de Starlight argumentó que “hay una escasez significativa y no se está reemplazando nada... nos gusta el hecho de que todavía existe prácticamente una barrera completa de entrada al espacio multifamiliar”. La financiarización ha creado oportunidades para superar estas barreras, y el objetivo de muchas empresas es adquirir la mayor cantidad posible del stock finito existente.

La demanda de apartamentos pasó de ser “insaciable” a principios de la década de 2000 (McMahon, 2015) a “creciente” después de la crisis financiera mundial de 2008-2009, en la que las viviendas multifamiliares superaron a todos los demás sectores del mercado inmobiliario (Lobo, 2013). Surgieron nuevos actores que adquirieron propiedades a un “ritmo tórrido” (Ashlar Urban, 2013), incluida Akelius, la única empresa extranjera entre los mayores propietarios de Canadá. Después de la crisis, otras grandes empresas (por ejemplo, Realstar, Minto Group y Oxford Properties¹⁴) lanzaron OPI, se expandieron y se transformaron en sofisticados vehículos financieros. Starlight Investments ejemplifica esta tendencia. Comenzó como Transglobe Property Management con tres edificios en 1995 y se había expandido a 26.500 propiedades en 2010 cuando se convirtió en TransGlobe REIT. Dos años más tarde, el director ejecutivo Daniel Drimmer privatizó el REIT y muchas de sus propiedades fueron adquiridas por sus vehículos recién lanzados, Starlight Investments y True North (TN) REIT. En 2016, TN se fusionó con el fallido REIT de Northern Properties para crear el REIT Northview de 25,188 suites. En 2018, Starlight administró Northview y múltiples vehículos financieros con \$9 mil millones en activos.

A medida que los REIT y otros vehículos de inversión inmobiliaria han ido creciendo, el perfil de los inversores también ha cambiado. Los primeros inversores eran individuos (es decir, inversores “minoristas”) que buscaban altos rendimientos y ratios de pago. A medida que los vehículos maduraron y crecieron, las instituciones nacionales pasaron a dominar y, más recientemente, los actores más grandes han obtenido suficiente volumen de operaciones para atraer también a inversores institucionales extranjeros. Minto REIT, el REIT multifamiliar más nuevo lanzado en 2018, descubrió que el 80 % de sus inversores eran grandes instituciones, una experiencia inversa a la experiencia de los primeros REIT en los que los individuos poseían la mayoría de las acciones.¹⁵

Geografías desiguales del control de alquileres Un

análisis a escala nacional es valioso para revelar cómo las políticas estatales permiten o limitan la financiarización (Fernández y Aalbers, 2016). El variado panorama de regulaciones de control de alquileres en Canadá brinda la oportunidad de comparar la penetración desigual de la inversión financiera en diferentes mercados provinciales de departamentos. Quizás el patrón más sorprendente es que algunas provincias están sobrerrepresentadas en términos de penetración de REIT (en comparación con su participación total en el parque multifamiliar del país), mientras que otras están subrepresentadas. La ausencia de controles de alquileres, establecidos por la legislación provincial, parece estar fuertemente relacionada con la actividad de los REIT.

En Manitoba, Quebec y Columbia Británica, tres de las cinco provincias con control de alquileres (la Isla del Príncipe Eduardo y Ontario también lo tienen), la proporción de suites propiedad de REIT de Canadá es menor de lo que se esperaría, dada la participación proporcional de cada provincia en el país. stock total (ver [Figura 2](#) y [Tabla A1](#) en el Apéndice). Manitoba es digna de mención: alberga el 3,22% de los apartamentos de Canadá, pero sólo el 0,05% de las suites propiedad de REIT. Manitoba ha sido prácticamente ignorada por los REIT, salvo una propiedad de 77 suites. El control de los alquileres en Manitoba es especialmente fuerte, ya que está vinculado a las unidades de departamentos y no a los inquilinos, lo que impide los aumentos permitidos en otros lugares por el descontrol de las vacantes. En comparación, Saskatchewan, vecino de la pradera de Manitoba, que eliminó el control de alquileres en 1992, tiene la mitad de las suites, pero 70 veces más propietarios de REIT. En Saskatchewan, otros factores atraen inversiones, incluidos los sólidos fundamentos del mercado asociados con un auge económico respaldado por el petróleo y el gas.



Figura 2. Suites propiedad de REIT (como porcentaje de suites en una determinada provincia/territorio) y patrones de control de alquileres en Canadá. Crédito del mapa: Rob Feick.

desarrollo. Además, el mayor inversor, Boardwalk REIT, comenzó en Alberta y se expandió en 1996 a Saskatchewan a medida que su economía florecía. En ese momento y posteriormente, la ausencia de controles de alquileres en ambas provincias se destacó favorablemente en los informes del REIT (Boardwalk, 1998, 2010).

Se puede hacer una comparación similar entre Quebec y Ontario. Quebec está sujeto a control de alquileres y tiene el 42% de los apartamentos de Canadá, pero sólo el 14% de las suites propiedad de REIT de Canadá. Sólo el 3% de las unidades de alquiler multifamiliares en la provincia son propiedad de REIT.¹⁶ Por el contrario, Ontario—con descontrol de vacantes y débil protección a los inquilinos—tiene menos suites que Canadá (33%), pero el 42% de sus suites propiedad de REIT, y tres veces más que Quebec. Esta disparidad es sorprendente y es probable que los controles de alquileres influyan. Ontario también alberga sedes de muchas empresas clave, que crearon carteras locales basadas en la experiencia local. En Quebec, otros factores también sirven para enfriar el interés de los inversores (menor demanda, más viviendas sociales, barreras del idioma francés), junto con características de la vivienda que podrían disuadir a los inversores, incluidos edificios pequeños (muchos tienen de tres a cinco unidades) de poca altura, personaje caminante. Si bien otros factores han contribuido a la variada penetración de los REIT en las provincias, el patrón general es claro: las provincias que están sobrerrepresentadas en términos de propiedad de REIT tienen un control de alquileres débil o nulo, incluidas Ontario, Alberta, Saskatchewan, el Norte (Territorios del Noroeste y Nunavut) y partes del Atlántico canadiense (Nueva

Escocia, Nuevo Brunswick, Terranova y Labrador).¹⁷ Los propietarios financierizados han articulado sus preferencias por la desregulación. La dirección de Killam señaló en 2017 que, dado que “la mayoría de la cartera de Killam no está expuesta a controles de alquileres”, tienen la “flexibilidad de trasladar los alquileres al mercado anualmente” (p. 8). También señalaron que “en Ontario y PEI, ambos con control de alquileres”, el REIT seguirá “maximizando las tarifas de alquiler” porque los mercados están extremadamente ajustados (Ibíd.). Representantes de varias grandes empresas compartieron sus opiniones sobre el control de alquileres con los medios de comunicación: Drimmer, de Starlight, lo calificó de “completamente contraproducente” y Ugo Bizarri, de Timbercreek, subrayó la necesidad de un “descontrol de vacantes” (Marr, 2017).

Una tipología de estrategias de inversión geográfica.

El examen de los cambios en la propiedad multifamiliar privada a escala nacional revela cómo la financiarización abre fronteras geográficas. Los inversores tienen distintas estrategias para diferentes tipos de propiedades, y sostengo que éstas se corresponden con la geografía de las viviendas multifamiliares en Canadá. Los inversores financieros diferencian entre estrategias básicas, de valor añadido y oportunistas (Kuzmicki y Simunac, 2008).¹⁸ El enfoque más seguro preferido por los inversores institucionales es centrarse en los activos inmobiliarios básicos, que son activos estables y bien mantenidos que generan un flujo de caja fiable. . En el mundo de los apartamentos, estos serían edificios de lujo o recientemente renovados, totalmente ocupados y con alquileres más altos. En segundo lugar, para quienes buscan mayores rendimientos y están abiertos a mayores riesgos, un activo de valor agregado resulta atractivo. Las propiedades de valor agregado tienen margen de mejora: es posible que no tengan suficiente mantenimiento y se encuentren en ubicaciones marginales. Las propiedades con valor agregado se pueden mejorar mediante el “reposicionamiento”, que extrae mayor valor y genera ganancias para los accionistas. Una tercera categoría de propiedades atrae una estrategia oportunista, que ofrece mayor riesgo y recompensa, para propiedades que están muy descuidadas, desocupadas, mal ubicadas o en mercados emergentes (Ibíd.).

Es posible concebir opciones geográficas en estas categorías de central, de valor agregado y oportunista (ver [Tabla 3](#)). Las partes bien ubicadas de las comunidades de los principales mercados serían un análogo espacial de las inversiones centrales, mientras que las áreas marginales (como los suburbios interiores desinvertidos) y los pueblos y ciudades secundarios y terciarios se alinearían con una estrategia de inversión de valor agregado, ofreciendo mayor riesgo y potencialmente mayor recompensa. Finalmente, las comunidades que experimentan un crecimiento económico impulsado por los recursos atraen estrategias oportunistas para inversores arriesgados que persiguen la especulación basada en los recursos. Las siguientes secciones exploran en detalle estas geografías de financiarización “realmente existentes”.

Grandes mercados, reposicionamiento y acumulación por desposesión

En las principales ciudades de mercado con alto crecimiento, los inversores institucionales reacios al riesgo poseen y operan una variedad de activos multifamiliares básicos. Sin embargo, los propietarios financiarizados pueden obtener mayores ganancias de los edificios de valor agregado, utilizando estrategias de inversión que los “reposicionan” para que sean más rentables, a veces incluso transformándolos en activos centrales que pueden venderse a fondos de pensiones y compañías de seguros. Las estrategias de reposicionamiento caen en un espectro que va desde esfuerzos básicos para “exprimir” nuevo valor de edificios antiguos, hasta programas intensivos de renovación que rehacen edificios para una base de inquilinos aburguesados. En otros lugares, estas estrategias han sido denominadas “expresión” y “gentrificación mediante mejora”. (Agosto y Paseos, 2018). “Exprimir” extrae valor con una inversión mínima y puede lograrse mediante despliegues estratégicos de capital, búsqueda de eficiencias operativas y extracción de ingresos de los inquilinos (mediante aumentos de alquileres, tarifas, submedición, AGI, etc.). En áreas con una brecha de alquiler, la “gentrificación mediante mejora” va un paso más allá y presenta inversiones en mejora (vestíbulos y suites) para atraer inquilinos con mayores ingresos. Requiere la expulsión del inquilino (a veces mediante acoso o desalojo) e incluye aumentos significativos en el alquiler. En ambos casos, el reposicionamiento es un modelo de negocio que se acumula por desposesión: extrae mayor valor de los inquilinos existentes, o los desplaza y extrae rentas más altas del siguiente inquilino (potencialmente más rico) que los reemplaza.

Mainstreet Equity es un ejemplo de una empresa que parece operar en el extremo del espectro de “expresión” de los señores de los barrios marginales. Mainstreet, que opera en los principales mercados del oeste de Canadá, salió a bolsa en 1998 y creció de 250 a 9.878 suites en 2017. Compran edificios de “bajo rendimiento” en Edmonton y Calgary e implementan un proceso de varias etapas para agregar valor mediante el reposicionamiento. Primero “liberan valor” (1999, p. 10) a través de eficiencias operativas: hacer que la energía y los servicios públicos

Cuadro 3. Tipología de estrategias de inversión geográfica.

Tipo de activo/inversión	Geografía
Centro	Partes bien ubicadas de comunidades de mercados importantes
Valor añadido	Partes marginales de los principales mercados; ciudades secundarias y terciarias; Comunidades de casas prefabricadas
Oportunista	Mercados remotos y “emergentes”; Comunidades con crecimiento extractivo y basado en recursos

modificaciones para ahorrar costes. Las mayores ganancias, sin embargo, provienen de los inquilinos: sólo en un año, Mainstreet se jactó de un aumento del 10% en las listas de alquileres (2000, p. 10). Según un analista de mercado, "el modelo de negocio de Mainstreet consiste en adquirir edificios de apartamentos en ruinas, arreglarlos (es decir, 'estabilizarlos') y alquilarlos a alquileres más altos, adecuados para la mitad del mercado".

(Milstead, 2015). Desplazar a los inquilinos es fundamental para este modelo de negocio. El sitio web de Mainstreet (2017a) explicó una estrategia para reposicionar edificios "con alquileres más altos [con] características atractivas para inquilinos solventes" que reemplazarían a los inquilinos existentes, un grupo caracterizado como culpable de crear un "efecto de espiral descendente" en los edificios.

La estrategia de Mainstreet enfatiza las ganancias sobre las actualizaciones. En 2015, se les impuso la multa de salud pública más grande en la historia de Alberta. La multa de \$250,000 (más un recargo de \$37,500 a la víctima) fue por riesgos "que amenazan la vida" relacionados con condiciones insalubres e insalubres en una propiedad de Edmonton con infestación de plagas, problemas de basura, moho, plomería defectuosa, áreas comunes sin calefacción, escaleras sin iluminación, ventanas rotas y vidrios esparcidos y la presencia de un okupa (Blais, 2015). Este abandono extremo de la propiedad fue aceptable para la dirección de Mainstreet, quien afirmó que "los beneficios a largo plazo superarán con creces el efecto a corto plazo [de la multa] en el desempeño financiero de la corporación" (2017b, p. 3) .

Boardwalk apunta a los principales mercados del oeste, utilizando estrategias de valor agregado. La empresa tiene un programa de reposicionamiento de tres niveles, en el que "Boardwalk Living", la categoría más baja, comprende la mayoría de sus acciones. Cuando los mercados occidentales estaban calientes, al REIT le resultó fácil reducir los alquileres de los inquilinos de bajos ingresos (o "sensibles al precio"), pero después de la crisis de recursos, recurrieron a "reposicionar una gran cantidad de suites" (2017, p. 4) en su marca "Boardwalk Communities" o suites de lujo "Boardwalk Lifestyle".

Los edificios de las "Comunidades" están rodeados de gentrificación ("áreas maduras cerca de escuelas, parques, el centro de la ciudad, tiendas y otras comodidades deseables") y están destinados a la modernización de las suites. En "lugares extremadamente atractivos y vecindarios deseables", la marca "Living" se dirige a "el inquilino más exigente" (2017). A las renovaciones de Boardwalk les siguen aumentos de alquiler, con el objetivo de obtener una rentabilidad del 8% (2017, p. 38).

Starlight también utiliza una variedad de estrategias de valor agregado en los principales mercados. Según su sitio web, su "programa canadiense de valor agregado multifamiliar" apunta a "propiedades de bajo rendimiento y subcapitalizadas en mercados de alquiler sólidos" y ha reposicionado "más de 100 edificios". El modelo de negocio de Starlight revela la importancia del desplazamiento para los propietarios financierizados y cómo la acumulación avanza por desposesión en el lugar de la suite individual. Como se describió anteriormente, explicó el director ejecutivo de la compañía, "el dinero y las ganancias se obtienen en las suites cuando éstas se rotan". En otras palabras, el lugar de las ganancias está en las suites, pero éstas se realizan cuando las suites cambian, es decir, cuando se eliminan los inquilinos. Además, Starlight tiene lo que ellos llaman una línea de negocio "core plus", en la que venden un edificio parcialmente reposicionado (habiendo completado "entre el 30% y el 40% de las renovaciones de las unidades") a un comprador que puede "tomarlo para el próximo año". Período de espera de 5 a 10 años y esperar para entregar el siguiente lote de unidades no renovadas".

Drimmer explicó que "en un entorno de alquiler en el mercado en alza también se puede ganar dinero con los apartamentos de segunda vuelta, como los llamamos, a medida que se renuevan los primeros apartamentos". Por lo tanto, las ganancias de los inversores derivan, en algunos casos, de planes para capitalizar la rotación repetida de los inquilinos y los aumentos de los alquileres.

Además de exprimir las propiedades con valor agregado en los principales mercados, empresas como Timbercreek se gentrifican de manera más agresiva mediante mejoras. Su "programa de reposicionamiento de valor agregado" comienza con la "estabilización" de un edificio para aumentar los ingresos operativos con una inversión de capital mínima. Esto implica encontrar eficiencias operativas, pero también "mejorar la calidad del inquilino y la rentabilidad del inquilino" utilizando "medidas disciplinarias más estrictas para los inquilinos problemáticos, incluidos los desalojos" (2012, p. 7) . En segundo lugar, Timbercreek aplica un "programa de renovación y reposicionamiento de valor agregado... con el objetivo de aumentar los alquileres mensuales", que implica "renovaciones estructurales y cosméticas de las áreas comunes y suites de apartamentos del edificio" (Ibíd.).

El enfoque de nicho de Timbercreek es aburguesar los edificios en áreas que respaldarán aumentos significativos en los alquileres. Según el director fundador Ugo Bizarri: "buscamos edificios en buenas ubicaciones que necesiten un poco de cariño... puedes arreglar un edificio pero es muy, muy difícil arreglar una ubicación" (Anderson, 2012, p. 19) . Adquieren edificios deteriorados en "mercados locales que se están aburguesando" (O'Dea & Schwartz-Driver, 2014) y en menos de 3 años pueden vender un edificio reposicionado a un inversor institucional que busca un "núcleo" estabilizado.



activo. Al igual que sus competidores, las ganancias de Timbercreek están vinculadas al desplazamiento. Según Patrick Smith, vicepresidente de Inversiones en Deuda, el reposicionamiento lleva los apartamentos “a la calidad de un condominio” y “en muchos casos, duplica los alquileres”. Haciendo referencia a Vancouver, explicó que “el plan de negocios allí es trasladar a los inquilinos, y en ese mercado, los vemos cobrar alquileres dos o tres veces mayores que los alquileres existentes”¹⁹.

Akelius, el único propietario financierizado con sede en el extranjero entre los principales actores de Canadá, opera de manera similar. Desde 2012, Akelius ha adquirido 5.500 suites en Toronto y Montreal, actualizándose agresivamente a lo que llaman “primera clase”. Se dirigen a áreas gentrificadoras, “como Brooklyn en Nueva York, Parkdale en Toronto y Kreuzberg en Berlín”, donde “los jóvenes se mudan y elevan el área” teniendo un “efecto positivo en el nivel de alquiler” (2017, p. 12). En Toronto, su enfoque agresivo ha atraído la atención de los medios y la resistencia de los inquilinos, relacionada con el despido de superintendentes, renovaciones disruptivas, entradas ilegales a las unidades, falta de reparación de las suites y la emisión de costosos AGI consecutivos (Gallant, 2014a, 2014b ; Spurr , 2014). Los datos relacionados con los desalojos de la Junta de Propietarios e Inquilinos (o LTB, donde se resuelven las disputas) hablan del cambio cualitativo en el enfoque adoptado por Akelius. En un edificio, adquirido en 2014, el propietario anterior había presentado cuatro solicitudes de LTB en los dos años anteriores. Akelius igualó esta cifra después de un mes de ser propietario, y desde entonces ha promediado 28 solicitudes de LTB por año, 14 veces la tasa del propietario anterior.²⁰

Ciudades secundarias y terciarias y comunidades de casas prefabricadas. Una segunda

categoría geográfica para los inversores incluye mercados secundarios y terciarios: comunidades con un crecimiento más lento y menos apartamentos existentes. Su estrategia es superar las barreras a la inversión en estos lugares más pequeños, incluidas las economías que no respaldan las nuevas construcciones, la distancia de otros mercados y la ausencia de grandes reservas de departamentos para construir una cartera significativa. Una vez situados, los propietarios financierizados se benefician de la falta de competencia, las barreras a los nuevos entrantes y beneficios de estilo monopolista sobre los mercados locales.

Skyline REIT persigue exclusivamente mercados más pequeños. La empresa familiar comenzó con un edificio en la década de 1990 y en 2017 poseía 15.178 suites en seis provincias. Según el director ejecutivo Jordan Castellan, “Nuestro pan de cada día son los mercados secundarios y terciarios: ciudades como Londres, Kingston y Windsor, a las que nos gusta llamar ‘ciudades de hockey OHL’” (citado en Ruddy, 2015, p. 24).²¹ Dejando de lado las grandes ciudades donde los actores financierizados compiten por propiedades más caras, Skyline ha adquirido modestos bloques de apartamentos en un gran número de “comunidades de mercado B y C” (White, 2013), como Tillsonburg , New Hamburg o Mount Forest en Ontario, con poblaciones de menos de 20.000 habitantes. .

Los mercados de Skyline “no tienen tarifas de alquiler que justifiquen la competencia de nuevos edificios y/o desarrollos de condominios” (Skyline, 2016, p. 57) y carecen de “la masa crítica requerida por las grandes empresas inmobiliarias para ingresar al mercado y aumentar la competencia para las adquisiciones”. (Skyline Apartment REIT, 2016, p. 57). Centrándose en propiedades de valor agregado, Skyline se beneficia de una gestión estratégica de la deuda y de “economías de escala y la infraestructura de apoyo para impulsar el valor agregado de sus propiedades”, en comparación con propietarios anteriores que tenían “menos influencia con proveedores y compañías de servicios públicos para recortar sus propiedades”. gastos y/o compras al por mayor” (Skyline Apartment REIT, 2016, p. 55).

Las ganancias de Skyline también son “exprimidas” a los inquilinos. Castellan lo expresó de esta manera: “tenemos un flujo de ingresos importante (el alquiler), trabajamos para controlar los gastos... y luego tomamos los ingresos que sobran y los compartimos de forma prorrateada con nuestros partícipes” (2015, p. 8). La oferta limitada en los mercados pequeños hace que los inquilinos tengan pocas alternativas y se vean obligados a absorber los aumentos. En 2013, Castellan explicó que “el stock de alquiler no se ha mantenido al nivel de la población en el 90% de las comunidades en las que compramos”, lo que coloca a Skyline “en posición de realizar aumentos significativos en el alquiler” (White, 2013) .

InterRent REIT apunta a mercados secundarios que están “fragmentados en términos de propiedad y generalmente no son el foco de [REIT] más grandes, fondos de pensiones o inversores institucionales” (InterRent, 2007, p. 12). Además de tasas de capitalización más altas²² y bajas vacantes, InterRent identificó “mayores oportunidades para aumentos de alquileres” en estos mercados, dada “la relativa falta de competencia significativa por parte del desarrollo de condominios” (InterRent REIT, 2007, págs. 15-16). A diferencia de Skyline, InterRent reposiciona agresivamente edificios con valor agregado en áreas gentrificadas. Esto comenzó en 2006, cuando InterRent entró en la ciudad de Hamilton,

“con la intención de emprender importantes mejoras de capital para reposicionar la construcción de un vecindario altamente deseable” (InterRent, 2006, p. 39). Su estrategia de “creación de valor” implica “aumentar los alquileres a través de mejoras exteriores, de áreas comunes y de las suites”, solicitar AGI, aumentar las tarifas de estacionamiento y servicios auxiliares, y “mejorar las primeras impresiones de los edificios (vestíbulos, entradas, paisajismo) para hacerlos más atractivos”. más comercializable” (InterRent, 2014, p. 5). El desplazamiento es fundamental para la “creación de valor”, ya que InterRent busca “aumentar la base de ingresos por alquiler... eliminando inquilinos indeseables e implementando políticas y procesos para atraer inquilinos más deseables” (Ibíd.). Además de promover explícitamente el desplazamiento, la dirección pretende explícitamente capitalizar la gentrificación. En 2006, explicaron que el “elemento común” en los edificios objeto de adquisición, “es el mercado objetivo de clase trabajadora de su perfil de inquilinos”, a pesar de estar “generalmente ubicados en barrios de clase media con buen acceso al transporte” (2006, p. 39). En otras palabras, apuntan a edificios en comunidades aburguesadas y eliminan a los inquilinos de “clase trabajadora”. En Hamilton, esto ha inspirado a los inquilinos de cuatro edificios a declarar una huelga de alquileres, oponiéndose a los AGI que InterRent busca cubrir renovaciones cosméticas mientras descuida las reparaciones básicas (Moro, 2018).

Los parques de casas móviles representan otra geografía de mercado no importante que ha sido arrastrada a la órbita del capital financiero. En 2005, Realstar fue uno de los primeros en llevar la “inversión y gestión institucional” al submercado, con su “Fondo de Asociación para Viviendas Prefabricadas I” (seguido de II y III). Las 5.000 plataformas de casas móviles adquiridas a través de estos fondos se operan bajo las marcas Keystone y Realstar.²³ CAPREIT también ha financiado el parque de casas rodantes, con su primera adquisición en 2007 y creciendo a 6.456 suites de “casas prefabricadas comunitarias” (MHC) para 2017. Según Según el ex director ejecutivo Tom Schwartz, los MHC ofrecen flujos de efectivo estables a largo plazo, altas tasas de ocupación, aumentos constantes en los alquileres mensuales promedio y costos de capital y mantenimiento mucho más bajos que los edificios de departamentos (Marketwire, 2012). Calificados como “a prueba de recesión” por un observador de la industria (citado en O'Brien, 2016), los parques de casas rodantes también han atraído inversiones de Boardwalk REIT y de bclMC, que compró el desarrollador de parques de casas modulares más grande de Canadá (Parkbridge Lifestyle Communities) en 2010 (Ibíd.). Killam REIT también posee parques de casas rodantes y su estrategia parece ser exprimirlos para obtener ganancias. En Gander, Terranova, los inquilinos estaban frustrados por los constantes aumentos de tarifas que se habían impuesto desde que Killam asumió el control. Según un inquilino: “Desde que compraron el terreno, cada año el arrendamiento de nuestro terreno aumenta a \$10 dólares cada año... Simplemente están recolectando dinero y simplemente se sientan y el dinero llega, simplemente lo recaudan cada año”. (citado por CBC News, 2016a). En dos comunidades, Killam fue acusado de descuidar la salud y la seguridad básicas, con arsénico en el suministro de agua potable en una comunidad en Ottawa y una advertencia de hervir el agua durante 13 meses en una comunidad en Lake Echo, Halifax. En esa comunidad, los abogados de Killam lucharon contra un inquilino que buscaba una reducción del alquiler después de vivir más de un año sin agua potable en su casa (CBC News, 2016b; Jeffrey, 2013).

Inversión oportunista en comunidades del norte y orientadas a los recursos Una tercera

estrategia de inversión geográfica adoptada por los propietarios financierizados es la inversión oportunista en comunidades del norte y orientadas a los recursos. En el sector inmobiliario de capital privado, las estrategias “oportunistas” ofrecen alto riesgo y alto rendimiento, e implican cosas como “reposicionamiento de activos mal administrados, obsoletos y/o vacantes” e inversión en “mercados emergentes” (Kuzmicki y Simunac, 2008). Las estrategias oportunistas han sido comunes en Estados Unidos, en áreas afectadas por la crisis de ejecuciones hipotecarias. Timbercreek (2012), por ejemplo, ha adquirido activos de “operadores en dificultades” para permitir a los inversores canadienses “aprovechar la reciente corrección en el mercado inmobiliario multirresidencial de Estados Unidos”. Centrándose en “entornos legales favorables a los propietarios” donde pueden adquirir edificios “mal valorados o mal administrados”, su Fondo de Oportunidades de EE.UU. reposiciona propiedades, aumenta los alquileres y busca una ganancia por la venta del activo (Ibíd.). En Canadá, los edificios en decadencia son objeto de estrategias de valor agregado y exprimidos para obtener ganancias, mientras que las estrategias verdaderamente oportunistas, sostengo, persiguen el crecimiento especulativo asociado con la extracción de recursos en las comunidades del norte. Este es un enfoque adoptado por Northview y sus predecesores (Urbco Ltd. y NP REIT), y por los REIT de Lanesborough y Boardwalk (para algunas de sus participaciones).



El norte de Canadá incluye tres territorios: Yukon, los Territorios del Noroeste (NWT) y Nunavut (NU; establecido en 1999), con una población combinada de 113.604 en 2016 y un patrón de asentamiento disperso, con muchas comunidades accesibles por avión o por carretera de hielo invernal. . Las raíces de la inversión financiarizada se remontan a 1991, cuando Urbco Ltd., con sede en Calgary, salió a bolsa para “entrar en la planta baja” (1998, p. 5) con el desarrollo económico del norte, adquiriendo las propiedades y la experiencia de 11 empresas inmobiliarias del norte existentes. . Urbco apuntó a “mercados inmobiliarios oportunistas como Yellowknife e Iqaluit”, áreas “emergentes” “pasadas por alto por otros desarrolladores”, con una oferta de vivienda limitada (1998, págs. 3 a 7) y un crecimiento floreciente a partir del “cofre del tesoro” de recursos. (2003, págs. 2-3). Específicamente, la extracción de diamantes, la exploración de petróleo y gas y el desarrollo de oleoductos hablaban de oportunidades en los Territorios del Noroeste, mientras que la expansión empresarial impulsada por el gobierno y la escasez de viviendas en la recién creada NU prometían crecimiento a largo plazo en el este. El objetivo de Urbco de “prospeccionar continuamente nuevas oportunidades de desarrollo territorial” (1998, p. 2) los llevó a perseguir la extracción de gas natural en Fort Liard; desarrollo de oleoductos en Inuvik; perforación petrolera en St. John's Terranova; desarrollo de carbón, gas, petróleo y madera en el norte de Columbia Británica; y un rápido crecimiento especulativo en Fort McMurray, hogar de la instalación de producción de arenas bituminosas más grande del mundo. En 2002, Urbco se convirtió en REIT de Northern Properties (NP), que siguió capitalizando la especulación que acompañaba a la exploración y extracción de recursos, cobrando alquileres elevados a la avalancha de trabajadores que se topan con mercados inmobiliarios muy ajustados.

Las altas barreras de entrada son fundamentales para el objetivo de NP REIT de alquilar a “inquilinos solventes en los mercados del norte de Canadá que están experimentando un rápido crecimiento económico y donde existen importantes impedimentos estructurales para una nueva competencia” (Urbco, 2002, p. 6) . NP REIT (ahora Northview) tiene un monopolio efectivo, ya que posee el 74 y el 85% de todas las estructuras de alquiler de iniciativa privada en Iqaluit y Yellowknife, respectivamente.²⁴ Como resultado, el REIT se jacta de su capacidad para “influir favorablemente en las tarifas de alquiler y otras condiciones de alquiler”. (Ibíd., pág. 36). Para los inquilinos, las desventajas de esto son obvias. En los medios de comunicación, NP REIT fue acusado de utilizar el poder monopólico para aumentar los alquileres (Sabin, 2014), descuidar el servicio y permitir que los problemas de plagas se agravaran en algunos edificios (CBC News, 2015; Rendell & Taylor, 2016; Willis, 2013). . El monopolio permite prácticas excluyentes y, en 2014, NP anunció que ya no proporcionaría vivienda a los beneficiarios de asistencia a los ingresos en Yellowknife (Punter, 2014), una medida cuestionada por ser contraria a la Ley de Derechos Humanos de los Territorios del Noroeste (Campbell, 2014). Si bien NP REIT revirtió formalmente su posición, mantuvo el poder de facto para alquilar de forma selectiva. Según personas que se han quedado sin hogar en Yellowknife, Northview es conocido por incluir a los inquilinos en una lista negra, impidiéndoles acceder a la vivienda, incluso en diferentes comunidades del norte (Christensen, Personal Communication, 2017 02 09). Los inquilinos incluidos en la lista negra tienen muy pocas opciones; incluso si obtienen un subsidio del gobierno para su uso en el mercado privado, la negativa de Northview a alquilarles ha obligado a algunos a permanecer en refugios para personas sin hogar.

El modelo de negocios de Northview reproduce divisiones sociales y un desarrollo desigual. Su enfoque en inquilinos “solventes” en centros de crecimiento económico agudiza los patrones de desarrollo rural-urbano desigual en el norte (ver Christensen, 2013) y privilegia espacios con mayores proporciones de residentes locales no indígenas. En estos centros, el REIT persigue “firmes acuerdos de alquiler”: arrendamientos a largo plazo con inquilinos gubernamentales y corporativos (que luego subarrendan a sus empleados, a menudo del sur de Canadá). Esto refuerza una división entre las personas mejor pagadas del sur y los lugareños del norte, la mayoría de los cuales son pueblos indígenas (incluidas personas con ascendencia de las Primeras Naciones, Inuit y Métis) y que tienden a experimentar niveles más altos de pobreza, menor calidad. opciones de vivienda y mayores niveles de falta de vivienda (Ibíd.). Si bien la inversión en administración gubernamental y extracción de recursos impulsa las economías del norte, rara vez beneficia a los pueblos indígenas (en términos de empleo, vivienda o riqueza) y a menudo se experimenta como un paso más en una larga historia de desposesión colonial. La minería industrial, por ejemplo, ha enriquecido a los forasteros no indígenas, al tiempo que ha dejado un legado de perturbaciones sociales y culturales, problemas de salud y destrucción ambiental para los locales (Keeling y Sandlos, 2009) . De esta manera, la financiarización basada en atender a poblaciones privilegiadas y perseguir industrias extractivas profundiza los patrones de explotación existentes e intensifica los paisajes desiguales de oportunidades de vivienda en el norte.

La estrategia clave en los mercados oportunistas parece ser “exprimir” los alquileres altos mientras se realizan inversiones mínimas, capitalizando así la desesperación de los inquilinos en mercados ajustados. Sin embargo, con el oportunismo viene

riesgo. En 2007-2008, a la crisis financiera mundial le siguió un colapso en 2009 en los mercados petroleros del oeste de Canadá, lo que provocó pérdidas significativas para NP REIT, y también para Boardwalk y Lanesborough, los inversores en Fort McMurray y las comunidades de arenas bituminosas. Inicialmente, NP REIT enfrentó la crisis con un oportunismo descarado, prometiendo “minar” más eficientemente las propiedades que ya poseemos” para obtener más ganancias (2008, *Ibid.*, p. 5). Al año siguiente, NP admitió que “esto parecía demasiado bueno para durar... y así fue” (Northern Property REIT, 2010, p. 3). A medida que “las condiciones comerciales comenzaron a deteriorarse para los REIT” (*Ibid.*), reconocieron los límites de una estrategia de “expresión” básica que dependía de bajas tasas de desocupación, y señalaron que “en los años de auge en Alberta anteriores a 2008, los edificios de apartamentos en lugares como Fort McMurray y Lloydminster estaban tan llenos y las condiciones laborales eran tan estrictas, que nos había resultado difícil mantener las propiedades en las mejores condiciones” (p. 4), y una vez que aumentaron las vacantes, sus propiedades “no estaban en condiciones”. condiciones de alquiler para los pocos inquilinos potenciales dispuestos a aceptarlas” (*Ibid.*). El enfoque oportunista, al parecer, es sacar provecho de exprimir a los inquilinos y descuidar el mantenimiento hasta que termine la fiesta.

Conclusiones

La financiarización está remodelando el sector de viviendas de alquiler privadas multifamiliares de Canadá. A partir de mediados de la década de 1990, la propiedad financiarizada se ha expandido hasta penetrar mercados antes fragmentados en todos los rincones del país. En dos décadas, la propiedad de REIT aumentó de cero a 10% de las suites, y los vehículos financieros ahora dominan entre los propietarios más grandes del país. En Canadá, este proceso ha sido de origen local y ha implicado la evolución de pequeñas empresas inmobiliarias locales hasta convertirse en grandes y sofisticadas plataformas de inversión inmobiliaria. Las condiciones para una reinversión rentable en el moribundo sector multifamiliar fueron producidas por la reducción y la desregulación neoliberales, generando una crisis de asequibilidad para los inquilinos y una oportunidad para los inversores. Además, las innovaciones financieras ofrecieron oportunidades nuevas y lucrativas para acceder a grandes cantidades de capital, consolidar la propiedad y reinvertir en la escasa oferta de estructuras multifamiliares envejecidas, impulsadas por una fuerte demanda de inquilinos con pocas otras opciones.

En todo Canadá, los propietarios financiarizados se han centrado tanto en los barrios de las grandes ciudades con mercados chisporroteantes como en los tranquilos pueblos rurales, adoptando diversas estrategias geográficas y comerciales. En este artículo, propongo una tipología que vincula las estrategias de inversión centrales, de valor agregado y oportunistas con geografías que incluyen los principales mercados, pueblos y ciudades secundarias y terciarias, y ciudades del norte de Canadá en auge impulsadas por los recursos. Para muchos propietarios financiarizados, una estrategia de valor agregado extrae ganancias de los edificios antiguos en áreas marginales: encontrando eficiencias, aumentando los alquileres y beneficiándose de la desposesión de los inquilinos. En los mercados más calientes, una estrategia agresiva de “gentrificación mediante mejoras” rehace edificios enteros para una base de inquilinos adinerados. Al fomentar el empobrecimiento en los mercados marginales e intensificar las presiones de gentrificación en otros, este proceso contribuye a patrones de desigualdad socioespacial, dentro y entre ciudades y regiones.

En la era neoliberal, el capital se acumula cada vez más por desposesión (Harvey, 2003), proceso que se centra, según Andreucci et al. (2017), sobre la transferencia de derechos de propiedad. En este artículo, he argumentado que cuando los derechos de propiedad se transfieren a propietarios financiarizados, una estructura multifamiliar sufre una transformación que tiene relevancia en dos escalas. El primero es la escala del edificio, que renace como activo financiero y que ahora está disponible para financiar capital como producto de inversión.

En todo el país, la constante “valorización” de los edificios los incluye en el lado de la oferta de la financiarización (Ward & Swyngedouw, 2018), abriendo el sector como una nueva frontera para la acumulación financiera en el futuro. Como activo financiero, un edificio cambia de muchas maneras. En primer lugar, se prioriza su potencial para generar ingresos para los inversores sobre su valor como vivienda. Los comentarios de Mainstreet Equity sobre bienes raíces ilustran esto: “muchos dirían que Mainstreet Equity Corp. está en el negocio inmobiliario. La verdad es que estamos en el negocio de ganar dinero. Y resulta que la industria inmobiliaria es nuestro vehículo para lograrlo” (2000, p. 4). Como vehículos para ganar dinero, las propiedades multifamiliares están sujetas a nuevos estilos de gestión impulsados por lógicas, métricas y prioridades financieras para ampliar las ganancias de los accionistas. Como ha demostrado este artículo, estas prácticas “reposicionan” agresivamente los edificios para que sean más rentables. Es importante destacar que esto afecta no sólo al sector “activo” del sector, sino que obligará cada vez más a los propietarios no financiarizados a hacer lo mismo. Colliers Internacional (2006)



señaló que “el surgimiento de REIT y otros grandes inversionistas ha impactado profundamente el panorama de inversión multifamiliar” y advirtió que “los propietarios del *laissez-faire* no sobrevivirán a menos que mantengan una calidad de producto y un nivel de servicio competitivos” (p. 3).

Un segundo sitio de importancia son las suites –o casas individuales– en edificios multifamiliares. Mientras que la financiarización se produce cuando un edificio cambia de dueño, las ganancias para los inversores provienen de inquilinos individuales, en suites individuales. Como lo expresó el director ejecutivo de Starlight, “el dinero y las ganancias se obtienen en las suites cuando éstas se entregan”. Específicamente, los propietarios financiarizados acumulan de cada suite a través de la desposesión, ya sea desposeyendo a los inquilinos de una mayor proporción de sus ingresos y riqueza (a través de aumentos de alquiler, AGI, aumentos de costos, submedición, etc.), o desposeyendo a los inquilinos de sus hogares (para conseguir vacantes que permitan aumentos de alquiler descontrolados). Estas prácticas pueden perjudicar a los inquilinos al sobrecargarlos con nuevos costos, generar estrés y ansiedad y desplazarlos de su hogar y comunidad. Debido a que la suite es tan importante tanto para los propietarios financiarizados (como fuente de generación de ingresos) como para los inquilinos (como su hogar), emerge como un lugar clave de lucha y un punto clave de contradicción entre el valor de uso y el valor de cambio de la propiedad. alojamiento. Según Andreucci et al. (2017), la propiedad será cada vez más el foco de los desafíos al capitalismo neoliberal, en un contexto en el que las finanzas se acumulan “acaparando valor” de los futuros flujos de ingresos de los trabajadores en forma de rentas. No sorprende, entonces, que los propietarios financiarizados estén muy ansiosos por controlar los derechos de propiedad relacionados con las suites, incluidos los derechos de ocupación y desalojo, y el control sobre los alquileres. Esto apunta al valor, desde la perspectiva de promover la justicia en materia de vivienda, de fortalecer las regulaciones que protejan a los inquilinos de los aumentos de alquiler y que aseguren su tenencia. De hecho, mi análisis ha demostrado que en las provincias canadienses con controles de alquileres, los propietarios financiarizados han sido menos activos a la hora de adquirir propiedades y tratar de, en palabras de un ejecutivo de Timbercreek, “hacer rodar a los inquilinos”. Tampoco sorprende que los movimientos de inquilinos hayan comenzado a ganar poder. En Canadá, los inquilinos organizados han lanzado recientemente luchas contra las tácticas de los propietarios financiarizados (y de los propietarios no financiarizados que utilizan estrategias similares) en Parkdale (Parkdale Organize, 2018), Ottawa (Crosby, 2019) y Hamilton (Power & Risager, 2019). 25 Sus esfuerzos han implicado huelgas de alquileres extralegales, reconociendo el fracaso de las leyes existentes para proteger a los inquilinos del aumento excesivo de los alquileres y el desalojo, y para proteger a las

Si bien los formuladores de políticas podrían elogiar a los propietarios financiarizados por reinvertir en viviendas multifamiliares antiguas, esta reinversión es desigual y extractiva, y mejora los activos no para los inquilinos sino a sus expensas. Si preservar y proporcionar viviendas asequibles es una prioridad, los gobiernos podrían centrarse en mejorar las regulaciones de control de alquileres y la protección de los inquilinos. A nivel federal, el gobierno canadiense podría dejar de otorgar préstamos favorables respaldados por CMHC a propietarios financiarizados, o condicionar los préstamos a garantías contra el desplazamiento. Los gobiernos también podrían prohibir a los vehículos financieros poseer viviendas residenciales multifamiliares, en reconocimiento de que este importante componente de la riqueza social no debe tratarse como un activo financiero. Alemania, por ejemplo, ha prohibido a los REIT poseer determinados edificios residenciales multifamiliares. En Berlín, un referéndum planificado propone prohibir la propiedad de viviendas de alquiler por parte de grandes propietarios y expropiar 200.000 unidades para convertirlas en viviendas sociales (Stone, 2019), lo que podría sentar un ejemplo audaz para Canadá y otros países.

Notas

1. El valor tasado, según los datos disponibles públicamente en el quiosco de la Municipal Property Assessment Corporation (MPAC) en el Ayuntamiento de Toronto, fue de 16.879 millones de dólares en 2010. Un informe de datos de ventas, adquirido por el autor a MPAC, reveló que el precio de venta era de 22 dólares. millón.
2. Janine es un seudónimo.
3. Estas y siguientes citas fueron comentarios públicos hechos por el director ejecutivo de Starlight Investments, Daniel Drimmer, en su calidad de panelista en un evento de los Seminarios Ejecutivos de Bienes Raíces Comerciales de la Queen's University, “Real Estate Capital Markets, 2019”, celebrado en Toronto el 7 de febrero. , 2019.
4. Op cit, nota al pie 2.
5. Esta cifra fue citada por un experto de la industria en el seminario ejecutivo Real Estate Capital Markets 2019, celebrado en Toronto el 7 de febrero de 2019.

6. La historia y el crecimiento de los REIT descritos aquí se compilan a partir del análisis del autor de las presentaciones de REIT ante los Administradores de Valores Canadienses (www.sedar.com), de 1997 a 2017.
7. Este total incluye todos los REIT que cotizan en bolsa y dos REIT privados en Canadá, e incluye sus participaciones en conjuntos de apartamentos y comunidades de casas prefabricadas (MHC, o parques de casas móviles). Sin este último, las tenencias del conjunto de REIT canadienses totalizaron 153.868 en 2017.
8. Esta cifra (9,5%) se calculó utilizando las tenencias de conjuntos de REIT (153.968), sin MHC (ver nota al pie 7), dividida por el total de octubre de 2017 para el stock de alquiler de iniciativa privada en Canadá, seis conjuntos o más (1.622.752). según lo informado por CMHC (2017). Si bien la mayoría de los datos sobre alquileres privados se refieren a edificios con más de 3 suites, la cifra correspondiente a edificios con más de 6 suites refleja con mayor precisión las tendencias exploradas en este documento, dado que los edificios a los que se dirigen los inversores financierizados son apartamentos (muy pocos tienen entre tres y cinco unidades).
9. Calculado con base en los datos de la [Tabla 1](#) para todas las entradas, excluyendo "empresa inmobiliaria privada de propiedad familiar". El porcentaje se calculó con este total de 291.702 suites y el número total de estructuras de alquiler de iniciativa privada de más de seis suites en Canadá, como se muestra en la nota a pie de página 1.
10. Estas cifras están subestimadas porque solo incluyo en la categoría "financiarizada" aquellas entidades que están entre las 10 primeras, omitiendo la (potencialmente) gran propiedad agregada de los actores más pequeños. En segundo lugar, es muy difícil obtener cifras concretas de las carteras de los actores financierizados no públicos, incluidos los fondos de pensiones. En este sentido, es posible que en mi lista falten grandes jugadores. AIMCO, que gestiona las pensiones públicas en Alberta, por ejemplo, es copropietaria de 1.203 suites en Parkdale de Toronto, que descubrí a través de la literatura de la industria y los medios de comunicación. Son un ejemplo de una entidad cuyas participaciones no están incluidas en estos totales.
11. Para los 20 principales propietarios de viviendas en 2017 (que se estima que poseen 327,967 unidades), utilicé cifras de la [Tabla 1](#). Para los 20 propietarios más importantes en 2011 (que se estima que tenían 241,449 unidades), adapté los datos autoinformados (por los propietarios) presentados a la lista anual "Quién es quién" de Canadian Apartment Magazine (2011) de propietarios de apartamentos en Canadá, incluyendo categorías tanto "propiedad" como "propiedad y administración", mejorándolas según mi leal saber y entender (agregando datos para Northern Properties REIT e Interrent REIT, por ejemplo).
12. Esto se calculó con base en datos para el universo de apartamentos de iniciativa privada en Canadá en 2017 (1,624,353) y 2011 (1,525,577), utilizando datos disponibles en el Portal de información del mercado inmobiliario en línea de CMHC.
13. Si bien se lanzó antes, Timbercreek ingresó al mercado inmobiliario multifamiliar canadiense en 2007.
14. Realstar comenzó en la década de 1970 como una empresa familiar con pocas propiedades, y en la década de 2000 había adoptado una función de gestión de activos para pensiones y bancos, y en la década de 2010 lanzó fondos inmobiliarios de capital privado que invertían en viviendas multifamiliares canadienses. De manera similar, Minto evolucionó desde una empresa familiar para incluir funciones de gestión de activos, capital privado, empresas conjuntas y coarrendamientos con socios institucionales. En 2018, Minto se convirtió en un REIT. Las propiedades de Oxford comenzaron con una propiedad en Edmonton y ahora sirve como el brazo de inversión inmobiliaria de un fondo de pensiones de Ontario, administrando activos por valor de 20 mil millones de dólares.
15. Estas tendencias fueron discutidas por los participantes en el encuentro ejecutivo de Mercados de Capitales Inmobiliarios de la Queen's University. Seminario celebrado en Toronto el 7 de febrero de 2019.
16. Por cierto, en la Conferencia Canadiense de Inversión en Apartamentos de 2019, muchos presentadores identificaron a Montreal como un "mercado candente" con mucho interés nuevo.
17. Un caso atípico en esta tendencia general: la Isla del Príncipe Eduardo también está sobrerrepresentada en términos de propiedad de REIT, pero tiene control de alquileres.
18. Estas definiciones y categorías se derivan de un artículo que describe seis tipos de fondos inmobiliarios de capital privado (básicos, básicos plus, de valor agregado, oportunistas, préstamos mezzanine/deuda en dificultades y fondos de fondos). Las tres categorías simplificadas utilizadas aquí surgieron de un análisis del lenguaje utilizado y las estrategias adoptadas por los REIT multifamiliares y otros propietarios financierizados, en informes anuales y otras presentaciones, así como a través de otra literatura.
19. Los comentarios del Sr. Smith se realizaron como panelista en el evento de los Seminarios de Bienes Raíces Comerciales de Queen's University "Mercados de Capitales Inmobiliarios", celebrado en Toronto el 7 de febrero de 2019.
20. Esto se calculó utilizando datos de LTB para las solicitudes presentadas a la junta, pero no incluye información sobre para qué fue la solicitud ni el resultado de la solicitud. El edificio es 99 Tyndall Avenue, el antiguo propietario era Jeff Rand.
21. OHL significa "Ontario Hockey League", una liga para jugadores de entre 16 y 21 años y lugar de reclutamiento para la Liga Nacional de Hockey (NHL) de las grandes ligas. OHL tiene equipos en centros más pequeños del sur de Ontario y el Medio Oeste de Estados Unidos.
22. La tasa de capitalización o "tasa de capitalización" se utiliza para describir la tasa de rendimiento que se puede esperar de una inversión inmobiliaria. Se calcula dividiendo el ingreso operativo neto (NOI) de una propiedad por su valor de mercado actual.
23. Detalles disponibles en: <http://www.realstargroup.com/capital>.
24. Esto se calculó utilizando las cifras de 2017 de Northview para sus participaciones multifamiliares y ejecutivas en Nunavut (1235) y Yellowknife (1409), de su informe anual. En 2017, Nunavut tenía un universo de viviendas de alquiler privadas de 1.675 unidades (Canada Mortgage and Housing Corporation [CMHC], 2017, p. 15), y se estima que Yellowknife tenía 1.724 suites de alquiler de iniciativa privada, según CMHC (2015). estadísticas de viviendas de alquiler (p. 20), actualizadas para incluir nuevos inicios de viviendas multifamiliares y pronósticos enumerados en CMHC, 2017).



25. En Ottawa, los inquilinos están luchando contra los planes de Timbercreek de demoler la comunidad de Herongate (ver herongatetenants.ca/); En Hamilton, los organizadores buscan generar poder para los inquilinos y han lanzado huelgas de alquileres en edificios propiedad de InterRent (hamiltontenantssolidarity.ca/).

Expresiones de gratitud

Este artículo se presentó en la Conferencia Anual de la UAA de 2018 en Toronto y recibió el premio al Mejor Trabajo de Conferencia. El autor desea agradecer a Alan Walks y James DeFilippis por brindar valiosos comentarios sobre los primeros borradores de este artículo, así como al editor y a tres revisores de JUA que sugirieron mejoras significativas. Muchas gracias a Rob Feick por crear el mapa.

Declaración de divulgación

El autor no informó ningún posible conflicto de intereses.

Fondos

Este trabajo fue apoyado por el Consejo de Investigación de Ciencias Sociales y Humanidades de Canadá.

Sobre el Autor

Martine August es profesora adjunta en la Escuela de Planificación de la Universidad de Waterloo. Su investigación se centra en la economía política de la vivienda y la reurbanización, la gentrificación, la financiarización, la organización comunitaria y la justicia social urbana.

Referencias

- Aalbers, M. (2008). La financiarización de la vivienda y la crisis del mercado hipotecario. *Competencia y cambio*, 12(2), 148–166.
- Aalbers, M. (2015). El potencial de financiarización. *Diálogos en geografía humana*, 5(2), 214–219. doi:10.1177/2043820615588158
- Aalbers, M. (2016). La financiarización de la vivienda: un enfoque de economía política. Nueva York, Nueva York: Routledge.
- Aalbers, M. (2017). La abigarrada financiarización de la vivienda. *Revista Internacional de Investigación Urbana y Regional*, 41(4), 542–554. doi:10.1111/1468-2427.12522
- Aalbers, M., Loon, J. y Fernández, R. (2017). La financiarización de un proveedor de vivienda social. *Revista Internacional de Investigación Urbana y Regional*, 41 (4), 572–587. doi:10.1111/1468-2427.12520
- Akelius. (2017). Akelius Propiedad Residencial AB (publ). Informe Anual, 2017. Obtenido de <https://www.akelius.com/información/informes-financieros>
- Anderson, N. (agosto de 2012). Un trato a la vez. *Revista canadiense de apartamentos*.
- Andreucci, D., García-Lamarca, M., Wedekind, J. y Swyngedouw, E. (2017). "Acaparamiento de valor": una ecología política de la renta. *Capitalismo Naturaleza Socialismo*, 28(3), 28–47. doi:10.1080/10455752.2016.1278027
- Sillar Urbano. (2013). Informe multifamiliar del mercado de Toronto, cuarto trimestre de 2013. Toronto, Canadá: Autor.
- Agosto, M. y Paseos, A. (2018). Gentrificación, decadencia suburbana y financiarización del alquiler multifamiliar
- Vivienda: El caso de Toronto. *Geoforo*, 89 (2018), 124–136. doi:10.1016/j.geoforum.2017.04.011
- Abedul, K. (2017). Repensar el valor en la bioeconomía: finanzas, assetización y gestión del valor. *Ciencia, Tecnología y valores humanos*, 42 (3), 460–490. doi:10.1177/0162243916661633
- Blais, T. (26 de junio de 2015). Empresa de vivienda de Alberta multada por condiciones insalubres e inseguras. Sol de Edmonton. Obtenido de <http://www.edmontonsun.com/2015/06/26/alberta-housing-company-slapped-with-fine-for-unhealthy-and-unsafe-conditions>
- REIT del paseo marítimo. (1998, 27 de abril). Boardwalk Equities Inc. [Folleto abreviado]. Obtenido de sedar.ca
- REIT del paseo marítimo. (2010). Informe anual, 2010. Obtenido de sedar.ca
- REIT del paseo marítimo. (2017). Informe anual, 2017. Obtenido de sedar.ca
- Brenner, N. y Theodore, N. (2002). Ciudades y geografías del "neoliberalismo realmente existente". *Antípoda*, 34(3), 349–379. doi:10.1111/1467-8330.00246
- Brunn, M. (2018). La financiarización de las cooperativas holandesas y la degradación de un bien de vivienda colectiva. *Crítica de la antropología*, 38(2), 140–155. doi:10.1177/0308275X18761960

Campbell, D. (19 de mayo de 2014). La comisión de derechos humanos presiona a los propietarios. Servicios de noticias del norte EN LÍNEA.

Obtenido de http://www.nnsi.com/frames/newspapers/2014-05/may19_14yk.html

Revista de apartamentos de Canadá. (2011, mayo). Quién es quién 2011. Revista Canadian Apartment, págs.

Corporación Canadiense de Hipotecas y Vivienda [CMHC]. (2015). Estadísticas del mercado de alquiler. Ottawa, Canadá: Autor.

Obtenido de https://www.cmhcschl.gc.ca/odpub/esub/64725/64725_2015_B02.pdf?fr=1484771275131 Corporación Canadiense de Hipotecas y Vivienda [CMHC]. (2016). Estadísticas del mercado de alquiler. Ottawa, Canadá: Autor.

Corporación Canadiense de Hipotecas y Vivienda [CMHC]. (2017). Informe de vivienda del norte. Ottawa, Canadá: Autor.

CAPRETO. (2017). Informe anual, 2017. Toronto, Canadá: CAPREIT.

CBC News [Sin autor]. (2015, 20 de abril). La madre de Yellowknife dice que su casa está infestada de escarabajos. Noticias CBC. Obtenido de <http://www.cbc.ca/news/canada/north/amarilloknife-mother-says-home-infested-with-beetles-denied-transfer-1.3039827> CBC News [Sin autor]. (2016a, 27 de enero). "Los residentes de la corte de casas rodantes de Gander están molestos por los aumentos de tarifas". Noticias CBC.

Obtenido de www.cbc.ca/news/canada/newfoundland-labrador/gander-trailer-court-residents-upset-land-lease-fee-increases-1.3418810

CBC News [Sin autor]. (2016b, 23 de junio). Los altos niveles de arsénico provocan una advertencia de agua para Lynnwood Gardens. Noticias CBC.

Obtenido de <http://www.cbc.ca/news/canada/ottawa/high-arsenic-water-advisory-lynnwood-gardens-1.3649860>

Christensen, J. (2013). "Quieren una vida diferente." Dinámica de los asentamientos rurales del norte y vías hacia la falta de vivienda en Yellowknife e Inuvik, Territorios del Noroeste. El geógrafo canadiense, 56(4), 419–438. doi:10.1111/j.1541-0064.2012.00439.x

Christophers, B. (2015). Los límites de la financiarización. Diálogos en geografía humana, 5(2), 183–200. doi:10.1177/2043820615588153

Colliers Internacional. (2006). Tendencias del mercado de apartamentos del Gran Toronto. Toronto, Canadá: Colliers.

Colliers Internacional. (2015). Tendencias del mercado de apartamentos: GTA multifamiliar 2015. Toronto, Canadá: Colliers.

Crosby, A. (2019). Gentrificación financiarizada, desmovilización y tácticas de los propietarios para desmovilizar la organización de los inquilinos.

Geoforo. doi:10.1016/j.geoforum.2019.09.011 Deloitte. (2004).

Guía REIT (8ª ed.). Toronto, Canadá: Autor.

Epstein, G. (2005). La financiarización y la economía mundial. Cheltenham, Reino Unido: Edward Elgar.

Erturk, I., Froud, J., Johal, S., Leavey, A. y Williams, K. (Eds.). (2008). La financiarización en el trabajo: textos clave y comentario. Abingdon, Reino Unido: Routledge.

Fernández, R. y Aalbers, M. (2016). Financiarización y vivienda: entre globalización y variedades de capitalismo.

Competencia y cambio, 20(2), 71–88. doi:10.1177/1024529415623916

Campos, D. (2014). Impugnando la financiarización del espacio urbano: las organizaciones comunitarias y la lucha por preservar las viviendas de alquiler en la ciudad de Nueva York. Revista de Asuntos Urbanos, 37(2), 144–165. doi:10.1111/juaf.12098 Campos, D. y Uffer, S. (2016). La financiarización

de la vivienda de alquiler: un análisis comparativo de la ciudad de Nueva York y Berlín. Estudios urbanos, 53 (7), 1486-1502. doi:10.1177/0042098014543704

Foster, J. (2007). La financiarización del capitalismo. Revisión mensual, 58, 11-22. doi:10.14452/

MR-058-11-2007-04 Froud, J., Johal, S., Leaver, A. y Williams, K. (2006). Financiarización y estrategia: narrativa y números. Londres,

Reino Unido: Routledge.

Froud, J. y Williams, K. (2007). El capital privado y la cultura de extracción de valor. Nueva Economía Política, 12(3), 405–420. doi:10.1080/13563460701485656

Gallant, J. (2014a, 23 de julio). Los inquilinos de Parkdale acusan a la empresa de ignorar las reparaciones en un intento por expulsarlos. Estrella de Toronto.

Gallant, J. (2014b, 18 de agosto). Los inquilinos llevan a Akelius a la junta de propietarios e inquilinos. Estrella de Toronto.

Glassman, J. (2006). Acumulación primitiva, acumulación por desposesión, acumulación por medios "extraeconómicos".

Progreso en geografía humana, 30 (5), 608–625. doi:10.1177/0309132506070172

Gotham, K. (2009). Crear liquidez a partir de la fijeza espacial. Revista Internacional de Investigación Urbana y Regional, 33(2), 355–371. doi:10.1111/j.1468-2427.2009.00874.x Harvey, D.

(1982). Límites al capitalismo. Londres, Reino Unido: Verso.

Harvey, D. (2003). El nuevo imperialismo. Nueva York, Nueva York: Oxford University Press.

Colina, T. (2005). La titulación de la seguridad: reorganización de la tierra, el ejército y el Estado en el patio trasero del Pentágono.

Revista de Historia Urbana, 41(1), 75–92. doi:10.1177/0096144214551721

Horton, A. (2019). Financiarización y mujeres no disponibles: bienes raíces, deuda y trabajo en residencias de ancianos del Reino Unido.

Medio Ambiente y Planificación A. doi:10.1177/0308518X19862580

InterRent International Properties Inc. (2006, 17 de octubre). Circular informativa [sobre la conversión a SOCIMI].

Obtenido de www.sedar.ca

REIT de InterRent. (2007, 06 de febrero). Folleto en formato breve. Obtenido de www.sedar.ca REIT de InterRent. (2014).

Informe anual, 2014. Ottawa, Canadá: Autor. Obtenido de www.sedar.ca REIT de InterRent. (2017). Informe anual 2017. Ottawa, Canadá: InterRent REIT.

Jeffrey, D. (14 de enero de 2013). El inquilino lucha contra Killam por el cargo del agua. El heraldo crónico. Obtenido de <http://thechronicleherald.ca/dcw/429849-tenant-battles-killam-over-water-charge> Kalman-Lamb, G. (2017). La financiarización de la

vivienda en Canadá: intensificación de las contradicciones del neoliberalismo

acumulación. Estudios de economía política, 98(3), 298–323. doi:10.1080/07078552.2017.1393911



- Keeling, A. y Sandlos, J. (2009). ¿La justicia ambiental pasa a la clandestinidad? Notas históricas del norte de Canadá frontera minera. *Justicia ambiental*, 2(3), 117–125. doi:10.1089/env.2009.0009 REIT de apartamentos de Killam. (2017). *Discusión y análisis de gestión 2017*. Halifax, NS: Autor.
- Koval, P. y Knowling, S. (2013). *Fideicomisos de inversión inmobiliaria*. Toronto, Canadá: Torsy LLP. Obtenido de www.torsy.com/insights/publications/2013/06/real-estate-investment-trusts
- Krippner, G. (2005). La financiarización de la economía estadounidense. *Revisión socioeconómica*, 3, 173–208. doi:10.1093/SER/mwi008
- Kuzmicki, A. y Simunac, D. (2008). Fondos de capital privado: una perspectiva institucional. Asociación de Bienes Raíces de Canadá [REALpac]. Obtenido de www.realpac.ca/resource/resmgr/research/real-estate-private-equity-f.pdf Lapavistas, C. (2009). Capitalismo financiarizado: crisis y expropiación financiera. *Materialismo histórico*, 17(1), 114-148. doi:10.1163/156920609X436153
- Linovski, O. (2019). Accionista como cliente: empresas, mercados y el nuevo negocio de la planificación. *Revista de Asuntos Urbanos*. doi:10.1080/02352166.2108.1563030 Lobo,
- D. (31 de octubre de 2013). El auge de la construcción de nuevos apartamentos en Canadá está comenzando. REXN.ca Intercambio de noticias inmobiliarias. Obtenido de <https://renx.ca/canadas-new-apartment-construction-boom-is-beginning/> Londerville, J. (2002). Fideicomisos de inversión en bienes raíces canadienses: una revisión de la literatura sobre ofertas públicas iniciales y un análisis preliminar de los precios de las ofertas públicas iniciales de REIT canadienses. *Revista Canadiense de Ciencias Administrativas*, 19(4), 359–368. doi:10.1111/j.1936-4490.2002.tb00281.x
- Luxemburgo, R. (1968). *La acumulación de capital*. Nueva York, NY: Monthly Review Press.
- Madden, D. y Marcuse, P. (2016). *En defensa de la vivienda*. Nueva York, Nueva York: Verso.
- Magdoff, H. y Sweezy, P. (1972). *La dinámica del capitalismo estadounidense*. Nueva York, NY: Monthly Review Press.
- Mahoney, E. (2001). La Ley de Protección de Inquilinos de Ontario: una confianza traicionada. *Revista de Derecho y Política Social*, 16, 261–278.
- Corporación de acciones de Mainstreet. (1999). Informe anual, 1999. Calgary, Canadá: Mainstreet Equity. Obtenido de www.sedar.ca
- Corporación de acciones de Mainstreet. (2000). Informe anual, 2000. Calgary, Canadá: Mainstreet Equity. Obtenido de www.sedar.ca
- Corporación de acciones de Mainstreet. (2017a). Descripción general de la empresa [Página web]. Obtenido de <http://mainst.biz/investors/descripcion-general-de-la-empresa>
- Corporación de acciones de Mainstreet. (2017b). Informe del primer trimestre de 2017. Calgary, Canadá: Mainstreet Equity. Obtenido de www.sedar.ca
- Mansfield, B. (2007). Privatización, propiedad y reconstrucción de la relación naturaleza-sociedad: Introducción a lo especial asunto. *Antípoda*, 79(10), 79-103.
- Cable de mercado. (2012, 01 de junio). CAPREIT adquiere importante cartera comunitaria de viviendas prefabricadas. [Comunicado de prensa]. Obtenido de <http://www.marketwired.com/press-release/capreit-acquires-major-manufactured-home-communities-portfolio-tsx-car.un-1664513.htm>
- Marr, G. (30 de marzo de 2017). Tenga cuidado con lo que desea: los desarrolladores lanzan disparos de advertencia a los políticos por el control de los alquileres. Puesto financiero. Obtenido de <https://business.financialpost.com/personal-finance/mortgages-real-estate/be-careful-what-you-wish-for-developers-fire-warning-shots-at-politicians-over-rent-control> Marx, K. (1976). *Capital volumen 1*. Nueva York, NY: Viking.
- McMahon, T. (15 de marzo de 2015). El panorama del alquiler en Canadá está experimentando un resurgimiento. *Globo y correo*. Obtenido de <https://www.theglobeandmail.com/real-estate/the-market/canadas-rental-unit-landscape-witnessing-a-resurgence/article23465600/>
- Milstead, D. (17 de julio de 2015). Mainstreet Equity encuentra una oportunidad en la crisis inmobiliaria del oeste de Canadá. *El globo y el correo*. Obtenido de <http://www.theglobeandmail.com/globe-investor/investment-ideas/mainstreet-equity-finds-opportunity-in-western-canada-real-estate-downturn/article25567738/> Morguarda. (2017). Portafolio [Página web]. Obtenido en diciembre de 2017 de <https://www.morguard.com/portfolio/portafolio>
- Moro, T. (26 de abril de 2018). Los residentes de los edificios del este de Hamilton declaran una huelga de alquileres. *Espectador de Hamilton*. Obtenido de <https://www.thespec.com/news-story/8569090-residents-of-east-hamilton-buildings-declare-rent-strike/> REIT de propiedad del norte. (2008). Informe anual, 2008. Obtenido de [sedar.ca](http://www.sedar.ca) REIT de propiedad del norte. (2010). Informe anual 2010. Obtenido de [sedar.ca](http://www.sedar.ca) REIT de Northview. (2017). Informe anual REIT 2017 del apartamento Northview. Obtenido de [sedar.ca](http://www.sedar.ca) O'Brien, F. (9 de septiembre de 2016). Los hombres con dinero se convierten en chicos de los parques de casas rodantes: fideicomisos de inversión inmobiliaria, compradores jóvenes atraídos por los parques de casas prefabricadas. *Inversor occidental*. Obtenido de <http://www.westerninvestor.com/news/british-columbia/money-men-become-trailer-park-boys-1.2340684>
- O'Dea, C. y Schwartz-Driver, S. (2014, marzo/abril). Enfoque de la ciudad Toronto: Grúas en el horizonte. *Revista I&PE*. Obtenido de <http://realestateipe.com/markets-city-focus-toronto-cranes-on-the-skyline/10001301.article>
- Organización Parkdale. (2018). Este es Parkdale [Boletín]. 2(3). Obtenido de Parkdaleorganize.ca

Perkins, T. (23 de septiembre de 2013). Los REIT evolucionan, ganan y buscan nuevas vías de crecimiento. Globo y correo. Obtenido de <http://www.theglobeandmail.com/report-on-business/industry-news/property-report/reits-evolve-earn-and-seeker-new-avenues-for-growth/article14481174>

Piketty, T. (2013). El capital en el siglo XXI. Cambridge, MA: Belknap Press of Harvard University Press.

Power, E. y Risager, BS (2019). Huelga de alquileres en el REIT: reflexiones sobre la organización de los inquilinos contra el alquiler financiarizado. Vivienda en Hamilton, Ontario, Canadá. Revista Radical de Vivienda, 1(2), 81–101.

Punter, C. (9 de mayo de 2014). El propietario de la ciudad cierra la puerta a los inquilinos de asistencia social. Servicio de Noticias del Norte EN LÍNEA. Obtenido de http://www.nnsi.com/frames/newspapers/2014-05/may9_14rent.html REALpac.

(2015). Manual de REIT canadiense de 2014 (2ª ed.). Toronto, Canadá: Autor.

Rendell, M. y Taylor, J. (22 de septiembre de 2016). El tribunal desestima la apelación contra las cucarachas del propietario de Yellowknife. Noticias CBC. Obtenido de <http://www.cbc.ca/news/canada/north/court-shuts-down-amarilloknife-landlord-s-cockroach-appeal-1.3774085>

Revington, N. y agosto, M. (2019). Crear un mercado para sí mismo: la financiarización emergente de las viviendas para estudiantes en Canadá. Medio Ambiente y Planificación A. doi:10.1177/0308518X19884577

Rolnik, R. (2013). Neoliberalismo tardío: la financiarización de la propiedad de vivienda y del derecho a la vivienda. Revista Internacional de Investigación Urbana y Regional, 37(3), 1058–1066. doi:10.1111/1468-2427.12062

Rosen, G. y Walks, A. (2015). Castillos en el cielo de Toronto: el condominio como transformación urbana. Revista de Asuntos Urbanos, 85(1), 39–66.

Ruddy, E. (2015, mayo/junio). El cielo es el límite. Revista canadiense de apartamentos, 12 (2), 23-25.

Sabin, J. (23 de mayo de 2014). Falvo: 10 cosas que debes saber sobre el enigma inmobiliario del norte de Yellowknife. Revista de Asuntos Públicos del Norte. Obtenido de <http://www.northernpublicaffairs.ca/index/falvo-10-things-to-know-about-amarilloknifes-northern-property-conundrum/>

Sewell, J. (1994). Vivienda y hogares para canadienses. Toronto, Canadá: Lorimer.

Shapcott, M. (2002). Beneficiándose de una crisis de viviendas prefabricadas (Documento técnico de presupuesto alternativo de Ontario n.º 5). Toronto, Canadá: Centro Canadiense de Políticas Alternativas/Ontario.

REIT de apartamentos Skyline. (2015). Informe anual para inversores, 2015. Obtenido de www.skylineonline.ca REIT de apartamentos

Skyline. (2016, 01 de mayo). Formulario 45-106F2 memorando de oferta para emisores no calificados. gúelfo, Canadá: Autor. Obtenido de www.sedar.ca

Inteligente, A. y Lee, J. (2003). La financiarización y el papel de los bienes raíces en el régimen de acumulación de Hong Kong. Geografía económica, 79 (2), 153-171. doi:10.1111/j.1944-8287.2003.tb00206.x

Smith, N. (1984). Desarrollo desigual: naturaleza, capital y producción de espacio. Atenas, GA: University of Georgia Press.

Estimular, B. (2014). Nuevo monstruo de alquiler. Revista AHORA, 33(48). Obtenido de <https://nowtoronto.com/news/new-rent-monstruo/>

Stone, J. (25 de febrero de 2019). Berlín se dispone a celebrar un referéndum sobre la prohibición de los grandes propietarios y la nacionalización de las viviendas privadas de alquiler. El independiente. Obtenido de <https://www.independent.co.uk/news/world/europe/berlin-landlords-ban -germany-private-rent-housing-referendum-vote-a8796471.html>

Suttor, G. (2016). Todavía renovando: una historia de la política canadiense de vivienda social. Montreal, Canadá: McGill-Queen's Prensa universitaria.

Teresa, B. (2015). Gestión del capital ficticio: la geografía legal de la inversión y la lucha política en la vivienda de alquiler en la ciudad de Nueva York. Medio ambiente y planificación A, 46(3), 465–484.

Timbercreek. (2012, 30 de agosto). Folleto preliminar n.º 1 del fondo de oportunidades multiresidencial estadounidense de Timbercreek. Obtenido de [sedar.ca](http://www.sedar.ca)

Urbco Inc. (1998). Informe anual, 1998. Calgary, Canadá: Urbco Ltd. Obtenido de www.sedar.ca Urbco Inc. (2002, 15 de abril). La circular informativa con respecto al acuerdo propuesto involucró a Urbco Inc. y sus accionistas comunes. Calgary, AB: Urbco Ltd. Obtenido de www.sedar.ca

Urbco Inc. (2003). Informe anual, 2003. Calgary, Canadá: Urbco Ltd. Obtenido de www.sedar.ca Velthuis, O. y Coslor, E. (2013).

La financiarización del arte. En K. Cetina y A. Preda (Eds.), El manual de Oxford de sociología de las finanzas (págs. 471–487). Oxford, Reino Unido: Oxford University Press.

Paseos, A. (2014). La historia de la burbuja inmobiliaria de Canadá: la titulización hipotecaria, el Estado y la crisis financiera mundial.

Revista Internacional de Investigación Urbana y Regional, 38(1), 256–284. doi:10.1111/j.1468-2427.2012.01184.x Paseos, A. y Clifford, B.

(2015). La economía política de la titulización hipotecaria y la neoliberalización de la política de vivienda en Canadá. Medio ambiente y planificación A, 47, 1624–1642. doi:10.1068/a130226p Ward, C. y Swyngedouw, E. (2018). Neoliberalización desde cero: capital

insurgente, lucha regional y assetización de la tierra. Antípoda, 50(4), 1077–1097. doi:10.1111/anti.2018.50.edición-4 White, A. (31 de enero de 2013). "El REIT de apartamentos Skyline prevé un año récord para las inversiones". Negocio inmobiliario de Canadá.

Obtenido de <http://www.skylineonline.ca/blog/post/property-biz-canada-skyline-apartment-reit-eyes-record-year-for-investments/>

Willis, A. (7 de enero de 2013). Las chinches plagan a los residentes de Saskatoon. AM 650 CKOM. Obtenido de <http://ckom.com/article/183224/bed-bugs-plague-saskatoon-residents>

Apéndice

Tabla A1. Suites propiedad de REIT por provincia y territorio.

% de Canadá alquiler de suites en cada P/T	% de Canadá Suites propiedad de REIT en cada P/T	Total Alquiler Suitesa	REIT-	suites propiasb			
				Proporción de propiedad de REIT a alquiler de suites en cada P/T		% de suites P/T propiedad de REIT	
	Provincia / territorio (P/T)	A	B	(B÷A) x 100%	D	mi	= mi + re
Oeste/Praderas	Columbia Británica	169.586	7.360	4%	8,81%	5,07%	0.58
	Alberta	119.103	28.591	24%	6,19%	19,71%	3.18
	Saskatchewan	33.318	5.406	16%	1,73%	3,73%	2.15
	manitoba	61.927	77	0%	3,22%	0,05%	0.02
Central	ontario	632.938	63.439	10%	32,89%	43,72%	1.33
	Quebec	809.255	21.005	3%	42,06%	14,48%	0.34
Atlántico Canadá	Nueva Escocia	53.283	8.360	16%	2,77%	5,76%	2.08
	Nuevo Brunswick	32.018	5.484	17%	1,66%	3,78%	2.27
	Príncipe Edward	5.840	1.457	25%	0,30%	1,00%	3.31
	Isla						
Norte	Terranova	5.323	2.791	52%	0,28%	1,92%	6.95
	Noroeste	1.724	1.409	80%	0,08%	0,90%	10.67
	Territorios						
	Nunavut	1.675	1.235	74%	0,09%	0,85%	9.44
	Yukón	1.036	0	0%	0,05%	0,00%	0
	Canadá	1.924.218	145.091	7,5%	100%	100%	1.00

^a Las cifras del total de suites de alquiler por provincia aquí se refieren a estructuras de alquiler de iniciativa privada de más de tres unidades, primavera de 2015. (CMHC, 2016), los datos más actualizados provincia por provincia disponibles. Datos para estructuras de alquiler de más de seis unidades (utilizados en el resto de el documento) no estaban disponibles. Los datos de Yukon, NWT y Nunavut corresponden a 2016 (CMHC, 2017). El total canadiense proviene de CMHC. (2016) y, por lo tanto, no iguala la suma de las cifras de la columna.

^b Las suites propiedad de REIT por provincia se calcularon a partir de los informes anuales de 2016 para cada REIT.