



**realidad
económica**

Nº 381 AÑO 56

1º de julio al 15 de agosto de 2026

ISSN 0325-1926

Páginas 125 a 160

ECONOMÍA POLÍTICA Y URBANA

Privatización de tierras públicas, financiarización inmobiliaria e inversores institucionales. Un estudio de caso, 2015-2023

Francisco D'Alessio*

* Magíster en Sociología Económica de la Escuela Interdisciplinaria de Altos Estudios Sociales de la Universidad Nacional de San Martín (EIDAES-UNSAM) y becario doctoral del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET) con sede en el Centro de Estudios Sociales de la Economía (CESE-EIDAES-UNSAM), Campus Miguelete, 25 de Mayo y Francia (B1650), San Martín, PBA, Argentina, franciscodalessio@gmail.com.

RECEPCIÓN DEL ARTÍCULO: diciembre de 2025

ACEPTACIÓN: marzo de 2026



Resumen

El objetivo del siguiente trabajo es el análisis de la relación entre políticas de privatización de tierras públicas y procesos de financiarización inmobiliaria, a partir del estudio del Grupo Sancor Seguros. La hipótesis que planteamos sostiene que, a partir de 2015, la aceleración en las subastas de inmuebles públicos en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires funcionó como una “puerta de entrada” clave para facilitar la participación de esta empresa aseguradora en la producción del ambiente construido. Adicionalmente, sostenemos que el carácter altamente selectivo de los proyectos diseñados podrían consolidar a Sancor como un propietario corporativo en el mercado de alquiler residencial. Para este análisis se adoptó un enfoque mixto, que combina análisis de normativa pública, entrevistas en profundidad y seguimiento de balances.

Palabras clave: Privatización – Tierras públicas – Financiarización inmobiliaria – Inversores institucionales – Propietarios corporativos

Abstract

Privatization of public land, real estate financialization, and institutional investors. A case study, 2015–2023

The objective of this paper is to analyze the relationship between public land privatization policies and real estate financialization processes, focusing on the case of the Sancor Seguros Group. The hypothesis proposed is that, starting in 2015, the accelerated auctioning of public properties in the Autonomous City of Buenos Aires served as a key "gateway" facilitating the participation of this insurance company in the production of the built environment. Additionally, we argue that the highly selective nature of the designed projects could consolidate Sancor as a corporate landlord in the residential rental market. A mixed-methods approach was adopted for this analysis, combining the study of public regulations, in-depth interviews, and the tracking of financial statements.

Keywords: Privatization – Public land – Real estate financialization – Institutional investors – Corporate landlords

Introducción

El tema de esta investigación aborda el estudio de las políticas de privatización de tierras públicas y sus vínculos y articulaciones con las dinámicas de financiarización del ambiente construido. Específicamente, analizaremos la participación del Grupo Sancor Seguros en la compra de tierras públicas en la Ciudad de Buenos Aires, ocurridas a partir de 2018. El Grupo Sancor Seguros es reconocido como uno de los actores más relevantes, por volumen y trayectoria, del mercado asegurador. Las compañías que componen ese sector se destacan, a su vez, como relevantes inversores institucionales en la Argentina.

Esta investigación se enmarca en un contexto global. Históricamente, la privatización de tierras e inmuebles públicos puede reconocerse en tres fases o momentos históricos (Christophers, 2017, 2018). Una primera ola se produjo en los años setenta, en consonancia con las reformas neoliberales implementadas en diversos países. Una nueva ronda de este tipo de iniciativas se ubicó en los años noventa, cuando se impuso el Consenso de Washington. Más recientemente, observamos una aceleración de este tipo de políticas luego de la crisis financiera global de 2008, que coincidió con el “urbanismo de austeridad” (Peck, 2012), en que la venta del patrimonio público inmobiliario quedó asociada a la generación de ingresos para el pago de deudas públicas.

Las continuidades entre esta nueva avanzada privatizadora y las que la precedieron se dieron en el contexto de un capitalismo que presenta características novedosas, vinculadas al avance en los procesos de financiarización. El desmantelamiento del estado de bienestar, el aumento secular de los precios de los activos inmobiliarios, la expansión del crédito hipotecario y el crecimiento en la cantidad de hogares inquilinos a nivel global, han consolidado los inmuebles como activo de inversión o *asset class* (clase de activo) (Gabor y Kohl, 2022; Christophers,

2023). En paralelo a este fenómeno, se ha observado una proliferación de arreglos institucionales que promovieron la conformación de vehículos financieros para canalizar las inversiones inmobiliarias. Luego de la experiencia pionera de los REIT norteamericanos (*real estate investment trust*), aparecieron instrumentos similares en países centrales (Aalbers, Fernandez y Wijburg, 2020) y subordinados, como México (Zamora y de Jesús Castro Martínez, 2021), Brasil (Nakama, 2021), Chile (Urbina Julio, 2024) e incluso Argentina (Socoloff, 2021). Esto apalancó la participación de grandes inversores institucionales, como fondos de pensión, aseguradoras y fondos de inversión, en la adquisición y gestión de activos inmobiliarios (Aalbers *et al.*, 2023). En articulación con las mencionadas políticas de privatización, dichos vehículos facilitaron la emergencia de nuevos propietarios corporativos que ganaron presencia en la provisión de vivienda en alquiler (Rolnik, Guerreiro y Marín-Toro, 2021; Urbina Julio, 2024), intensificando las disputas sociales por el acceso al hábitat (D'Adda y Kusiak, 2025; Labiano, 2025).

Estas temporalidades y procesos globales tienen su reflejo particular en la Argentina, en donde es posible reconocer un avance privatizador con el gobierno cívico-militar de 1976-1983 y luego con los años del primer menemismo (1989-1995). A partir de 2007, el ascenso de Macri como Jefe de Gobierno de la Ciudad se expresó en una consistente política de privatización de tierras públicas de propiedad del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires (GCBA) (Massuh, 2014; Navatta, 2019). No obstante, fue a partir de 2015, cuando el macrismo logró también el control del Estado nacional, que esta política evidenció una importante aceleración, que se prolongó hasta 2019 (Baer y D'Alessio, 2022; D'Alessio, 2024a).

A su vez, en los últimos cincuenta años se ha profundizado en la Argentina la tendencia a hacer del inmueble un activo de inversión y un destino privilegiado para canalizar excedentes de capital (Del Río, Langard y Arturi, 2014; Socoloff, 2019). Esto se da en el contexto de un mercado de capitales restringido, en relación con el volumen que opera y la cantidad de agentes que lo conforman (Juncos, 2021), constituido por bancos, empresas aseguradoras y algunos fondos de inversión. Esto contribuye a comprender un sector inmobiliario que funciona de manera desintermediada, con una baja participación del sector bancario y una escasa utilización de instrumentos financieros, como hipotecas y fondos de inversión inmobiliarios (Socoloff, 2021). No obstante, esto no ha impedido que, en

los últimos veinte años, se consolida un proceso de creciente inquilinización a nivel nacional y especialmente en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA), que tiene como contrapartida una incipiente concentración de la propiedad inmueble (Bercovich, Daloisio y Marino, 2024; Di Virgilio y González Redondo, 2025). En este contexto, sin embargo, no resulta aún visible la presencia de grandes propietarios corporativos en la provisión de vivienda en alquiler (Socoloff, 2025; Wilner, Mugnano y Aalbers, 2025).

En este marco, este trabajo pretende aportar evidencias para responder las siguientes preguntas: ¿qué rol están jugando los inversores institucionales, y más específicamente las aseguradoras, en la producción del ambiente construido? ¿En qué contexto el Grupo Sancor Seguros tomó la decisión de orientar una parte de sus inversiones hacia la producción inmobiliaria? ¿Las tierras públicas privatizadas en CABA pueden funcionar como una “puerta de entrada” para facilitar la participación de grandes agentes financieros en la provisión de vivienda en alquiler, contribuyendo de esta manera a la emergencia de propietarios corporativos locales?

El artículo se organiza de la siguiente manera. A continuación presentamos los antecedentes y el marco teórico-conceptual e introducimos el caso de estudio, las hipótesis y la metodología. Pasamos luego a la parte sustantiva del trabajo, en la que trabajaremos primero sobre el sector del seguro en general, para pasar luego al abordaje del caso de Sancor. Por último, presentamos las conclusiones.

Antecedes y marco teórico-conceptual

Este trabajo pretende dialogar con investigaciones que hemos organizado en dos grandes conjuntos temáticos. El primero de estos se centra en el accionar estatal y buscar reflexionar sobre las políticas de privatización de tierras e inmuebles públicos. Desde la sociología urbana, se ha indagado en la manera en que las dinámicas estatales y las tensiones intra e intergubernamentales impactan en las formas y los resultados de las iniciativas privatizadoras. En estas miradas resultan clave los conceptos de empresarialismo urbano y facilitación para interpretar la manera en que la venta de tierras públicas promueve la expansión de la ciudad neoliberal y garantiza los negocios de los agentes empresarios

orientados al sector inmobiliario (Adisson, 2018; Artioli, 2021; D'Alessio, 2022; Camerin y Córdoba Hernández, 2024). Desde la economía política urbana, se ha puesto el énfasis en la relación entre privatización de inmuebles públicos y financiarización inmobiliaria. Específicamente, esta mirada propone el concepto de financiarización indirecta para referirse a los procesos a través de los cuáles el Estado estimula la financiarización inmobiliaria, privatizando tierras y poniéndolas en manos de agentes financieros (Christophers, 2018; Ungaretti y Mendonça, 2018; D'Alessio, 2024a; Santoro). Estas políticas, que implican definir escalas, monedas, regulaciones urbanas y estímulos fiscales (entre otras cuestiones), nos permiten afirmar que las tierras e inmuebles públicos se constituyen como “puerta de entrada” para el desembarco del capital financiero en el sector inmobiliario. Esto puede ser pensado, complementariamente, con el concepto de *state de-risking* (reducción estatal de riesgos) que propone Gabor (2021) desde una mirada macrofinanciera y que ha sido extrapolado para analizar el ambiente construido (Rufino, 2021; Christophers, 2022; Gabor y Kohl, 2022; Aalbers *et al.*, 2023). Allí se argumenta que el Estado, a través de distintas intervenciones, configura escenarios (urbanos, regulatorios, fiscales) que resultan razonables para los inversores financieros, disminuyendo riesgos y garantizando retornos. En este nuevo Consenso de Wall Street, las intervenciones estatales resultan claves para administrar los riesgos del sector financiero, generando entornos favorables para la inversión en el ambiente construido.

El otro conjunto de investigaciones con el que nos interesa debatir está organizado alrededor de la cuestión de la financiarización inmobiliaria. En el marco de discusiones que abordan un rango de aspectos cada vez mayor, nos centraremos en los trabajos que se han enfocado en la creciente participación de inversores institucionales y empresas aseguradoras en el campo de la producción y gestión de activos inmobiliarios (Gasic, 2021; Magnani y Sanfelici, 2021, 2023). Puntualmente, trabajos como los de Aalbers *et al.* (2023) y van Loon y Aalbers (2017) han puesto el foco en la transformación en las formas en que estos agentes participan del ambiente construido en nuevos contextos financiarizados. En este sentido, la novedad no está dada por su involucramiento en la producción inmobiliaria, comprobable al menos desde los años setenta, sino más bien en las nuevas formas de canalizar esas inversiones. En los últimos años, la adquisición

de cuota partes de fondos de inversión inmobiliarios ha relegado la participación directa de estos agentes en la construcción, gestión y venta de inmuebles.

Dentro de los debates sobre financiarización inmobiliaria, varios trabajos han puesto el énfasis sobre la novedad que implica y las transformaciones que genera la presencia creciente de un conjunto de propietarios corporativos en la gestión de vivienda en alquiler (Fields y Vergerio, 2022; Hangen y O'Brien, 2025). Ahora bien, a la hora de pensar en la emergencia de estos actores, es posible detectar dos patrones de funcionamiento diferenciados. Por un lado, en algunos países de Europa (España, Inglaterra, Irlanda, Alemania) y en Estados Unidos se ha podido observar la irrupción masiva de grandes propietarios corporativos. Estos se han apalancado en la fenomenal privatización del parque habitacional público de alquiler (Christophers, 2018; Wijburg, Aalbers y Heeg, 2018; Aalbers *et al.*, 2021) o en la adquisición de *distressed assets* (activos en dificultades) o de hipotecas basura que distintos fondos de inversión, fondos de pensión y aseguradoras llevaron adelante luego de la crisis financiera global de 2008 (Beswick *et al.*, 2016; Fields y Uffer, 2016; Janoschka *et al.*, 2020; Christophers, 2023).

En paralelo, y de manera incipiente, en algunos países subordinados parecería observarse una emergencia gradual, trabajosa, de propietarios corporativos (Rolnik *et al.*, 2024; Rufino, 2024; Urbina Julio, 2024). El punto de partida está marcado por la ausencia de activos inmobiliarios consolidados de los que apropiarse (que actuarían como una suerte de “acumulación primitiva”), en el marco de economías inestables y con altos niveles de volatilidad. En esos contextos, lo que se observa es la aparición de unos pocos agentes con articulaciones en el mundo financiero, que se vuelcan al negocio del *build to rent* (construir para alquilar). Esto es lo que detectan Oxenaar, Conte y Aalbers (2024), para el caso de Bruselas, y que Socoloff (2025) analiza para Santiago de Chile, el Distrito Federal de México y San Pablo. La consolidación de este tipo de proyectos, que solo puede darse gradualmente y en lapsos más extendidos, requiere de escenarios “altamente selectivos”, que garanticen la posibilidad de obtener retornos apetecibles (*idem*). Ciudades destacadas, áreas orientadas a segmentos de gran poder adquisitivo y relevantes incentivos estatales (regulatorios, fiscales, jurídicos, entre otros) se configuran como elementos determinantes. Es en estos escenarios en que la tierra pública puede jugar un papel clave.

Teóricamente, retomaremos la tradición de la economía política urbana que propone Harvey (1982) y que más recientemente encuentra en los trabajos de Aalbers, Fernandez y Wijburg (2020) una actualización interesante para reflexionar sobre las dinámicas de circulación del capital en el ambiente construido. La dinámica económica será pensada, en términos estructurales, desde la perspectiva que propone la bibliografía sobre la financiarización subordinada a nivel global (Alami *et al.*, 2023) y local (Schorr y Wainer, 2020; Juncos, 2021; Malic y Santarcángelo, 2022). Es a través de esta lente que interpretamos el carácter bi-monetario de la estructura económica argentina, en la que conviven múltiples tipos de cambio que habilitan oportunidades espacio-temporales para aquellos agentes en condiciones de aprovecharlas. Esto impacta de manera particular en el mercado inmobiliario, que atraviesa desde los años 70 un proceso de creciente dolarización que ha llegado a ser masivo en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Gaggero y Nemiña, 2022). Por último, retomamos los aportes hechos por la sociología económica (Beltrán, 2012; Fligstein, 1996; Gaggero, 2012). Estos nos permitirán comprender las estrategias empresariales como el resultado de procesos enraizados en contextos económicos, sociales y políticos, ampliando los márgenes de interpretación más allá de la racionalidad económica instrumental de medios-fines. Es a la luz de estos conceptos que argumentamos la relevancia que ha adquirido la inversión inmobiliaria como estrategia de diversificación de riesgos para los grandes grupos económicos locales (Socoloff, 2019; D'Alessio, 2024b; Cruz, 2025), en contextos marcados por la alta volatilidad, la espiralización inflacionaria y las restricciones en el acceso a la moneda hegemónica (Corso, 2021; Walovnik y Plessen, 2021).

Caso de estudio, hipótesis y metodología

Desde 2007, con la asunción del PRO en CABA, pero sobre todo a partir del 2015, cuando esta fuerza gobernó la nación y CABA, se produjo una aceleración en la dinámica de privatización de tierras públicas.¹ A lo largo del período que se

¹ Todos los datos referidos a las políticas de ventas de tierras públicas surgen de investigaciones previas del autor ya citadas. A esto se agregan las investigaciones en curso ligadas a la elaboración de su tesis doctoral que aborda específicamente las políticas de privatización de tierras públicas ocurridas en la CABA entre 2007 y 2025.

extiende entre 2007 y 2023, el Gobierno Nacional y el Gobierno de la Ciudad vendieron tierras e inmuebles localizados en CABA por un total de 1178 millones de dólares. En términos jurisdiccionales, la distribución de las ventas fue homogénea, repartiéndose los ingresos en partes casi iguales entre las dos administraciones. Y si bien se observan operaciones en los cuatro períodos de gobierno que van entre 2007 y 2023, fue entre 2015 y 2019 cuando se concentraron el total de las ventas de tierras nacionales, en coincidencia con la gestión del PRO a nivel nacional.

En este contexto, detectamos la incorporación de un actor relevante del mundo financiero, el Grupo Sancor Seguros, en el ámbito de la producción inmobiliaria. Entre 2018 y 2021 la empresa compró tierras públicas en CABA por un total de 58,8 millones de dólares. Esto la posicionó como la cuarta compradora más importante de activos públicos de todo el período, por detrás de Consultatio e IRSA (las dos más grandes desarrolladoras de la Argentina) y del Fideicomiso Landmark Developments, perteneciente a la Familia Wertheim. Superó en este rubro a desarrolladoras de escala y renombre, como ABV, Raghsa y TGLT, a grupos económicos como Techint y a Fondos de Inversión Globales como el de la Familia Safra. Adicionalmente, fue la única empresa aseguradora que intervino en este mercado. Sin antecedentes recientes en el campo del desarrollo inmobiliario en CABA, estas adquisiciones posicionaron al Grupo como un nuevo jugador del mercado porteño.

La hipótesis que planteamos es que, a partir de 2018, el Grupo Sancor se destacó respecto del resto de las empresas aseguradoras al tomar la decisión de volcar una parte de sus inversiones al sector inmobiliario. En este marco, la aceleración en las políticas de privatización de tierras públicas observada a partir de 2015 funcionó como un “punto de entrada clave” para catalizar la participación del Grupo en el principal mercado inmobiliario de la Argentina, localizado en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Desde un punto de vista estructural y de largo plazo, la empresa se encontraba en un proceso de expansión económica y regional, en cuyo marco la diversificación de riesgos hacia el sector inmobiliario resultaba razonable. Esto se combinó con una coyuntura particular, determinada por la vigencia de fuertes restricciones al flujo de capitales (“cepo”), una marcada aceleración inflacionaria y la existencia de una importante brecha cambiaria. En este contexto, el accionar estatal implementado a partir de la privatización de

tierras públicas resultó determinante para disminuir los riesgos y garantizar la rentabilidad del capital financiero invertido en el sector inmobiliario, mediante un conjunto de mecanismos ligados con la implementación de las subastas.

Adicionalmente, y de manera exploratoria, nos interesa indagar en qué medida el Grupo Sancor Seguros podría aproximarse a la figura de un *corporate landlord* (propietario corporativo). Si bien sus iniciativas se encuentran aún en gestación, entendemos que la empresa está desarrollando proyectos “altamente selectivos”, orientados a explotar nichos de negocios ligados con los sectores de mayores ingresos de CABA, el país y la región. Estos emprendimientos implican estrategias de negocios mixtas, que combinan la producción y venta de inmuebles con la obtención de rentas de distinto tipo (residencial, corporativa, comercial y turística, entre otras). Esta estrategia se llevaría adelante a partir de la generación de novedosas alianzas con actores especializados del sector inmobiliario, y no recurriría a la intermediación de vehículos financieros para implementarse, sino que implica la compra directa de tierras y el involucramiento de áreas de la empresa en todo el proceso de desarrollo inmobiliario. No obstante, no pareciera observarse hasta el momento una especialización en la producción de vivienda familiar en alquiler a gran escala, por lo que la hipótesis se plantea en términos abiertos y como línea de investigación futura.

Este trabajo constituye una continuidad de una tesis de maestría publicada en 2022 y se inscribe en el marco de un doctorado actualmente en curso. En términos empíricos, se nutre de estas investigaciones, recuperando una metodología de enfoque múltiple, que combinó cuatro abordajes. Por un lado, se realizó un análisis de documentación y normativa pública que nos permitió armar una base de subastas y de los agentes que participaron en ellas (2015-2023). Por otra parte, realizamos un análisis de información regulatoria y contable del sector asegurador y de sus principales empresas (2003-2023). Esto se complementó con un enfoque cualitativo, basado en entrevistas en profundidad a funcionarios, empresarios y personal de empresas aseguradoras, observación participante de actividades del sector inmobiliario y monitoreo de prensa especializada.

Respecto a los entrevistados, la selección se realizó de manera intencional, priorizando actores con participación directa en las políticas de privatización de

tierras públicas, el mercado inmobiliario y el sector asegurador. El número de entrevistas se definió siguiendo un criterio de saturación teórica. En relación con el sector público, se entrevistaron cinco funcionarios nacionales con responsabilidades ejecutivas en procesos de privatización de tierras públicas, diez funcionarios del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires vinculados a la implementación de estas políticas y cinco representantes de organismos legislativos y de control de la Ciudad con competencias en la temática. En relación con el sector privado, se entrevistaron seis empresarios que participaron en la adquisición de tierras públicas y seis empleados con cargos jerárquicos medios y altos en empresas aseguradoras. Dos de estos entrevistados habían ocupado previamente posiciones relevantes en organismos públicos de regulación y control del sector, lo que se complementó con dos entrevistas adicionales a funcionarios públicos especializados en la supervisión de la actividad aseguradora. Todas las entrevistas fueron realizadas entre 2020 y 2025.

Adicionalmente, las posiciones del sector empresario se relevaron mediante observación participante en eventos y congresos del sector inmobiliario. Se realizó un seguimiento sistemático de los encuentros organizados anualmente por el diario *La Nación* (2016-2025), de la Expo Real Estate (2021-2025) y de otros encuentros sectoriales organizados por medios especializados (*Ámbito Debate*, *El Cronista*, *Forbes*, entre otros). Asimismo, desde 2019 hasta la actualidad, se efectuó un monitoreo diario de la selección de noticias difundida por el Consejo Profesional de Arquitectura y Urbanismo (CPAU). Por último, pusimos la mirada específicamente sobre el Grupo Sancor, a partir de la observación de sus balances, su página web y del seguimiento de noticias y de apariciones públicas de sus principales directivos. Es importante aclarar aquí que no fue posible entrevistar a ningún directivo de Sancor.

Características y dinámica reciente del sector asegurador. El papel de la inversión inmobiliaria

Comencemos analizando brevemente las características de la industria del seguro. A nivel global, este sector representa un peso significativo sobre el producto bruto interno, aunque fuertemente desigual según países: en Estados Unidos asciende al 12% del PBI, en Chile se acerca al 4,7%, mientras que en Brasil

y Argentina se ubica alrededor del 3,5% (OECD, 2024). El esquema de las aseguradoras es definido por algunos autores (Compiani, 2023) como un negocio de “ciclo invertido”: las empresas cobran hoy las primas de seguros que deberán pagar en un futuro. Este flujo permanente de fondos queda en manos de las aseguradoras, que deben administrarlo con el objetivo de garantizar niveles de rentabilidad que les permitan hacerse cargo de los pasivos, sobre todo frente a la desvalorización que implica la inflación.

Estos inversores institucionales planifican sus inversiones conjugando distintas temporalidades y rentabilidades, resultándoles determinantes para ello las características del entorno macroeconómico y regulatorio. Por el volumen de recursos que moviliza, por el impacto que tiene sobre familias y empresas y por su incidencia macroeconómica, es una actividad fuertemente regulada. La participación en la industria requiere contar con permisos y licencias específicas y al mismo tiempo cumplir con un conjunto de normas referidas a la composición y desempeño de los activos, los pasivos, las reservas patrimoniales y los productos de inversión, entre otras cuestiones. Para los Estados, regular el destino de esos cuantiosos recursos puede resultar fundamental a la hora de promover ciertas actividades o canalizar recursos de inversión hacia regiones o sectores.

En la Argentina, el marco regulatorio que rige la actividad proviene de los años 70 y 90, y si bien hay elementos particulares que son objeto de revisión constante, los aspectos generales se sostienen en el tiempo.² La Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN) funciona como la autoridad máxima regulatoria y las empresas son auditadas trimestralmente para confirmar que cumplen con las normas establecidas. Desde 2003 y hasta la actualidad, en el sector están activas alrededor de 190 compañías. Específicamente, en 2023 eran 191 las empresas operativas que aportaron el 3,11% del PBI (SSN, 2023). En un mercado local de capitales que es definido como “poco profundo” por el volumen de recursos que circulan en

² Las normas principales que rigen la actividad del seguro son: Ley 17.418 de 1967 (Ley de Seguros), Ley 20.091 de 1973 (Ley de entidades de seguro y su control), Ley 22.400 de 1981 (Régimen de los productores asesores de seguros) y Ley 24.557 de 1995 (Riesgos de Trabajo). Más recientemente, la Superintendencia de Seguros de la Nación sancionó la Resolución 38.708/2014 que aprueba el Reglamento General de la Actividad Aseguradora.

relación al PBI, estos agentes son uno de los principales inversores institucionales del país, detrás del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) que administra la ANSES, de los bancos y de algunos grandes fondos de inversión.

A diferencia de otros países en los que conviven menor cantidad de empresas, el sector está aquí “relativamente desconcentrado”. A partir de las estadísticas analizadas y de las entrevistas realizadas, surge la caracterización de un mercado en el que conviven dos tipos de empresas. Por un lado, los actores del “lado A”:³ grandes empresas, con trayectoria reconocida, solventes y que en algunos casos se expanden hacia otros sectores de actividad. Esto incluye grupos nacionales y extranjeros, distintos ramos de actividad (seguros patrimoniales, personales, ART) e incluso distintos tipos de empresas (privadas, públicas, cooperativas y mutuales). Por otro lado, existiría lo que distintos entrevistados llamaron el “lado B”. En este caso, se trata de “empresarios aventureros”, que capturan parte del mercado cobrando primas muy bajas y que utilizan luego esos recursos como medio para apalancar otros negocios conexos a la actividad aseguradora (venta de servicios financieros, legales, prestaciones médicas, inmobiliarios, entre otros). Esta es una de las razones que explica las periódicas quiebras y cierres que afectan la actividad.

La bibliografía analizada, las entrevistas y las estadísticas coinciden en describir un patrón de funcionamiento económico sectorial común entre 2003 y 2023. Las empresas presentaron en todos los años resultados técnicos negativos, que surgen de la diferencia entre la recaudación vía primas y los gastos operativos de las compañías. Sin embargo, esta pérdida resulta compensada y superada por un resultado financiero positivo, que emerge de las ganancias que las aseguradoras realizan al invertir sus activos en el mercado financiero. De aquí resulta que las estrategias

³ Los términos son categorías nativas que surgieron en las entrevistas realizadas por el autor. Aquí una cita que ejemplifica: “Es difícil analizar el mercado en su conjunto. En el seguro tenés el lado A y el lado B. Una cosa es hablar de Sancor, de Zurich, de Allianz, las que son las grandes (...). El lado B serían compañías chiquitas, que por ahí ni conocés. (...). Y son dos lógicas completamente distintas. Unas son compañías grandes, algunas multinacionales o de capitales nacionales, pero muy muy grandes. Y después las chiquitas donde tienen un dueño. (...) Son compañías que están, no te digo quebradas, pero al borde. Porque el negocio del dueño no es el seguro en sí, sino todos sus negocios conexos. Tiene el broker, los estudios jurídicos, son de él o de sus amigos o de algún socio...” (entrevista realizada por el autor, 18-11-2025).

de inversión son claves para determinar el desempeño individual y colectivo del sector.

En relación con las colocaciones financieras, la dinámica local de alta incertidumbre, fuertes shocks devaluatorios, persistente inflación y bruscos cambios macroeconómicos, lleva a las aseguradoras a implementar estrategias de muy corto plazo (“nunca más de 1 o 2 años”).⁴ Al mismo tiempo, la dependencia financiera del sector público en relación con los inversores institucionales locales ha generado a lo largo de estos años fuertes incentivos regulatorios y contables hacia las aseguradoras. Esto ha derivado en que la mayor parte de los recursos de estas compañías se destinara a la compra de títulos públicos, que más allá de sus fluctuaciones de precios pueden ser valuados “a nivel técnico”, generando asientos contables favorables para las empresas.⁵

Según la normativa, las aseguradoras están autorizadas a contabilizar los inmuebles que tienen en propiedad como parte de sus activos. La regulación establece “techos”, por lo que las aseguradoras no pueden tener más del 30% de sus activos computables en inmuebles. Pero no fija “pisos mínimos”, de manera que no se les exige a las empresas invertir en este tipo de activos. Al mismo tiempo, las reglas distinguen entre los “inmuebles de uso” y los “inmuebles de inversión”. Los primeros corresponden a sedes y locales necesarios para el funcionamiento de la actividad, no pueden venderse para hacer frente a compromisos monetarios y no representan una estrategia de inversión, sino más bien de logística. Los “inmuebles de inversión”, en cambio, serían aquellos que tienen por

⁴ “Entonces, todos están cortitos. Todos están cortos de duración. En ese sentido, nadie se extiende demasiado. Pueden ir un poquito más, por ahí, promedio, pero nadie se va demasiado largo. (...) Entre uno y dos años” (entrevista realizada por el autor; 18-8-2025).

⁵ “Era una típica hasta el gobierno de Milei, que la Secretaría de Finanzas o el regulador, no importa el signo político que fuera, a las compañías de seguros las convocaba y la agenda era la compra de letras, bonos, etcétera. Toda esa masa de recursos que tienen las compañías está práctica y exclusivamente destinada a la compra de títulos públicos. Y obviamente también tiene que ver con incentivos regulatorios (...). La compra de títulos públicos y la posibilidad de valorarlos a lo que llama valor técnico hace que no tengan la volatilidad de lo que en general suele entrar en los títulos públicos de mercado, te genera un incentivo también para poder tener una mayor exposición en tu cartera ahí” (entrevista realizada por el autor; 11-11-2025).

objeto generar ingresos para mejorar el resultado financiero. A su vez, se diferencian dos tipos de negocios: los inmuebles destinados a “renta” y los destinados a “venta”.

En función de los objetivos del trabajo, nuestro foco estará puesto sobre las “inmuebles de inversión”. Al prestar atención a las estadísticas agregadas de todo el sector para el período 2003-2023 (gráfico 1), se observan dos períodos claramente delimitados. Entre 2003 y 2015, la participación de este rubro se reduce de manera sostenida, pasando de representar el 2,9% al 0,7% de los activos. En 2015 la tendencia se invierte y para 2023 las inversiones en inmuebles llegaron a representar el 5% de los activos.

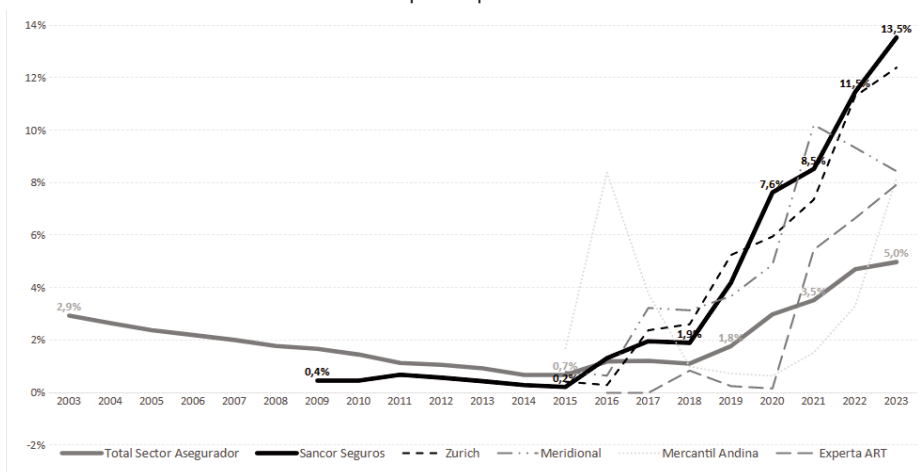
¿Pero qué sucedió en el interior de las distintas empresas del rubro? Para analizar esto, tomamos las primeras veinte empresas según el porcentaje de la producción de seguros que cada una de ellas acapara (el “lado A”). En conjunto, representan el 70% del total de la producción aseguradora del país. Entre esas veinte empresas, para el año 2023, siete no tenían registrado ningún aporte en inmuebles de inversión, mientras que otras ocho registraron porcentajes por debajo del promedio del sector (entre 0,1% y 2,78%). Tan solo cinco empresas (las que están representadas en el gráfico) se ubicaron en ese año por encima del promedio: Sancor Seguros⁶ (13,53%), Zurich (12,38%), Meridional (8,43%), Mercantil Andina (8,17%) y Experta ART (7,92%).

Si excluimos Sancor y atendemos más detalladamente cada una de los casos restantes, podemos observar situaciones similares. Ninguna de las empresas mencionadas contempla dentro de su organigrama o de los grupos económicos (en caso de que lo sean) áreas de *real estate* o desarrollo inmobiliario. No se encuentran registros públicos de referencias a proyectos o emprendimientos de construcción. Y, en los casos en que pudimos acceder a memorias y balances (La Meridional y Zurich), los “inmuebles de inversión” contemplados son oficinas en alquiler localizadas en los edificios propios en los que funcionan las casas matrices de las

⁶ Contempla las inversiones en inmuebles de Sancor Seguros y de sus empresas controladas, Prevención ART y Prevención Retiro.

Gráfico 1.

Participación del rubro “inmuebles como inversión” como porcentaje de los activos de las empresas aseguradoras. Total del sector asegurador (2003-2023) y cinco empresas con mayor porcentaje de inmuebles sobre activos (2015-2023). Para el caso de Sancor Seguros fue posible conseguir información para el período 2009-2023



Fuente: elaboración propia sobre la base de datos de balances disponibles en la SSN

empresas, lo que descartaría la hipótesis de un plan de desarrollo en el sector inmobiliario.

¿Cómo explicar entonces este movimiento? El análisis sectorial y las entrevistas realizadas sugieren que no hubo un cambio normativo o regulatorio significativo, que generara incentivos claros para una migración de las inversiones de las aseguradoras, desde activos financieros y de corto plazo hacia activos reales, ilíquidos y con procesos de desarrollo más extensos. Más bien, lo que parece explicar esta evolución es el impacto de las normas contables a la hora de valorar los inmuebles en contextos de aumento en la tasa de inflación. Esto habría permitido a algunas aseguradoras aumentar el impacto de este rubro en los balances sin comprometer recursos en nuevas estrategias de inversión, mejorando el desempeño de sus activos. Sin embargo, esto no reflejaría un involucramiento de las aseguradoras

mencionadas en el mercado del *real estate*. Con la excepción de Sancor, cuyo caso analizamos a continuación.

El Grupo Sancor Seguros

Estructura y trayectoria

Sancor Seguros fue creada en 1945 bajo la forma de cooperativa. Luego de ochenta años de participación ininterrumpida en el mercado, se ubica actualmente como la segunda aseguradora más grande del país, controlando el 6,83% del mercado. Si se suma la participación de sus controladas, Prevención ART y Prevención Retiro, captura el 11,81% del mercado, siendo así la empresa del ramo más grande del país (de acuerdo con datos de la SSN). En los últimos quince años, la empresa atravesó un proceso de fuerte expansión dentro de la Argentina, abarcando nuevos ramos del seguro, pero también hacia el sector financiero, a partir de la compra de bancos, la creación de sociedades gerentes de fondos comunes de inversión y de fondos de *venture capital* (capital de riesgo), entre otras. También experimentó una expansión regional muy fuerte hacia Uruguay, Paraguay y Brasil. Según *Revista Mercado*, el Grupo Sancor integra el panel de las cincuenta empresas más grandes de la Argentina según facturación de ventas (número 33 en 2023 (Redacción de *Revista Mercado*, 19/3/2025)). Es por eso que podemos afirmar que Sancor Seguros, además de un relevante inversor institucional, se ha expandido horizontal y verticalmente, aprovechando economías de escala y desarrollando estrategias conglomerales, apalancada en los flujos de recursos que provienen de su actividad principal, que es el seguro.

Es en el marco de este proceso expansivo que debe interpretarse la creación, en 2018, de la División Sancor Seguros Real Estate. Según declaraciones del presidente del Grupo, el objetivo perseguido por la empresa con este movimiento fue volcarse a inversiones de más largo plazo y de mayor calidad: “para darle un poco más de calidad al tipo de inversiones, si bien son más a largo plazo, hemos incursionado en lo que denominamos *real estate*, inversiones inmobiliarias, desarrollos” (SemanarioTV, 29/12/2024). En un sentido similar se expresan algunas publicaciones institucionales del Grupo, que destacan la importancia de diversificar

la cartera de inversiones.⁷ Al mismo tiempo, esta nueva orientación va de la mano con la posibilidad de aprovechar el carácter diversificado del grupo económico, potenciando otras actividades: la venta de seguros de construcción y de seguros para el hogar, el otorgamiento de créditos hipotecarios, entre otros.

Vale la pena destacar aquí que, si bien este movimiento es novedoso en relación con lo acontecido en los últimos veinte años (al menos desde 2003), no es ajeno a la trayectoria del Grupo. Efectivamente, a partir de los años 60 y hasta los 80, la construcción y venta de inmuebles fue utilizada por la compañía como una estrategia para contrarrestar las pérdidas financieras producidas por el crecimiento de la inflación. En aquellos años, la empresa registra dieciséis emprendimientos inmobiliarios. La parte mayoritaria de ellos fue vendida, mientras que algunas unidades se incorporaron al capital de la empresa, funcionando como locación para la apertura de nuevas sedes (Sancor Seguros, 2020).

¿Cuál fue el rol que tuvo la tierra pública ubicada en CABA en la definición de la estrategia inmobiliaria del Grupo? La pregunta resulta difícil de responder de manera concluyente, ya que no fue posible entrevistar a directivos ni empleados de la empresa. Tampoco están disponibles las memorias y balances de todo el período bajo análisis (solo pudimos acceder a las memorias de 2021 y 2023). Al mismo tiempo, las temporalidades relacionadas con la agenda inmobiliaria son ambiguas. Si bien las publicaciones institucionales sitúan el lanzamiento de la División Real Estate en 2018, algunas declaraciones públicas de altos funcionarios de la empresa ubican esta decisión en 2019 (Economix, 19/4/2023) y en 2021 (SemanarioTV, 29/12/2024). La página web de Sancor Real Estate recién fue puesta en línea en 2023 y las redes sociales se abrieron en 2024.⁸

⁷ “Con el objetivo de diversificar nuestra cartera de inversiones, hemos puesto el foco en los desarrollos inmobiliarios, poniendo la mirada en el largo plazo, buscando una estabilidad económico-financiera y a la vez contribuir con el desarrollo de la economía real de nuestro país” (Sancor Seguros Real Estate, 31/5/2024).

⁸ En este artículo se asume el año 2018 como punto de inflexión y momento analítico clave para abordar el desarrollo de la estrategia de inversión inmobiliaria de la empresa. Más allá de esto, las ambigüedades en relación con las fechas que pudimos relevar podrían explicarse, en parte, por la diversidad de fuentes consultadas y, en otra parte, por la existencia de distintos hitos y avances en la elaboración de esa estrategia.

Sí alcanzamos a observar dos cuestiones. En primer lugar, podemos afirmar que la adquisición de cinco inmuebles públicos en CABA, ocurridos entre 2018 y 2021, se sitúa temporalmente en los inicios del proyecto de Real Estate de la compañía, sea cual sea la temporalidad elegida. En este sentido, si bien no es posible definir una causalidad, sí está clara la correlación entre ambos fenómenos. Por otro lado, el peso de los emprendimientos en tierra pública en CABA resulta determinante dentro de las iniciativas inmobiliarias. Para 2025, la empresa presenta diecisiete proyectos en su página web. Siete de ellos están en CABA y 5 se desarrollan en tierras públicas. Al mismo tiempo, para 2023 el valor contable de los inmuebles públicos en CABA representaba el 52% de los inmuebles de inversión registrados por la empresa (cuadro 1). El carácter destacado de las tierras públicas,

Cuadro 1. Balance del Grupo Sancor, 2do trimestre de 2023. Rubro “inmuebles”						
Cuenta Principal		Destino	Valores de Origen	Amortizaciones	Previsión Desval.Inm.	Neto Resultante
Inmuebles						
Dr Arturo Melo 4667	Remedios de Escalada	Renta	62.530.523	(456.798)	-	62.073.725
Ignacio Rivas	Neuquén	Renta	484.650.000	-	-	484.650.000
Lote 298 Mza 18 Predio CíVe 546,82 m²	Sunchales	Renta	13.484.700	-	-	13.484.700
Italia 654	S. M. de Tucumán	Renta	20.658.866	(3.261.203)	(17.397.663)	-
Monteagudo 00	Rosario	Renta	1.230.031.183	-	(222.868.485)	1.007.162.698
Mpldes 00	CABA	Renta	1.887.932.662	-	-	1.887.932.662
Moldes Esq Aguilar 00	CABA	Renta	1.742.021.011	-	-	1.742.021.011
Zapiola (Dorrego)	CABA	Renta	9.229.397.671	-	-	9.229.397.671
Solaro I	Sunchales	Renta	122.645.403	-	-	122.645.403
Solaro II	Sunchales	Renta	122.767.528	-	-	122.767.528
República de Siria	Santa Fe	Renta	1.698.741.018	-	-	1.698.741.018
Ruta Nac 34 - Km 255	Sunchales	Renta	4.580.671.439	-	-	4.580.671.439
Sendero Sin Nombre Oficial	CABA	Renta	4.967.712.119	-	-	4.967.712.119
Total Inmuebles Renta			26.163.244.123	(3.718.001)	(240.266.148)	25.919.259.974
Total Inmuebles Vendidos A Escriturar			1.098.985	-	-	1.098.985
Total Inmuebles Adquiridos A Escriturar			409.835.044	-	-	409.835.044
Total Inmuebles En Construcción			7.557.396.147	-	(110.669.291)	7.446.726.855
Total General Inmuebles			34.131.574.299	(3.718.001)	(350.935.439)	33.776.920.859
Fuente: balances del Grupo Sancor						

tanto en la estrategia global de la empresa como en su inserción en el distrito porteño, resulta inobjetable.

Las compras de tierras públicas por parte del Grupo Sancor

En lo que sigue, entonces, focalizaremos nuestro análisis sobre el caso de las tierras públicas adquiridas por Sancor en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. En el cuadro 2 podemos ver que, desde 2018 en adelante, el Grupo Sancor ha intervenido comprando tierras públicas en tres proyectos diferentes. En el primer caso, ocurrido en diciembre de 2018, se trata de los playones ferroviarios de Colegiales, de propiedad del Gobierno Nacional, en donde adquirió tres lotes (de un total de doce que se estaban subastando), invirtiendo poco menos de veinte millones de dólares en parcelas que le permitirían construir 23.000 metros cuadrados de residencias, locales comerciales y oficinas en un área privilegiada de la Ciudad. En julio de 2019 la empresa participó en una nueva subasta. En este caso, se trató de un lote de propiedad de la Ciudad, el viejo Centro Metropolitano Audiovisual conocido como “El Dorrego”. Ubicado en el mismo barrio de Colegiales, en una de las zonas más caras de la Ciudad, la empresa pagó veinte millones de dólares. El proyecto, que debía incluir residencias, oficinas, locales comerciales y espacios audiovisuales, permite la construcción de 33.000 metros cuadrados. Por último, encontramos la compra de dos lotes ubicados en el Parque de la Innovación, también de propiedad del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires. En este caso, las adquisiciones se produjeron en agosto de 2020 (en plena pandemia) y en noviembre de 2021. Aquí también la empresa adquirió tierras por 19,5 millones de dólares, ubicadas en uno de los proyectos urbanos más destacados de la Ciudad, con la posibilidad de desarrollar 26.000 metros cuadrados. En síntesis, la empresa invirtió entre 2018 y 2021 un total de 58,8 millones de dólares en tierras públicas, lo que le dio la posibilidad de desarrollar un total de 82.000 metros cuadrados en residencias, locales comerciales y oficinas localizadas en zonas de alto poder adquisitivo de CABA.

Siguiendo las tipologías de agentes existentes (Socoloff, 2018; D'Alessio, 2024b), a partir de estas iniciativas Sancor se ubicó como una de las empresas con mayor volumen de desarrollo inmobiliario de la Ciudad. No solo por la magnitud de cada uno de los emprendimientos mencionados, sino porque todos ellos se despliegan

Cuadro 2. Adquisición de tierras públicas ubicadas en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires llevadas adelante por el Grupo Sancor Seguros					
Proyecto urbano	Propietario	Fecha	M2 de tierra	M2 construibles	Precio pagado (U\$S)
Colegiales	Nación	dic-18	897	7.000	5.600.000
Colegiales	Nación	dic-18	1.646	10.180	8.150.000
Colegiales	Nación	dic-18	897	6.459	5.450.100
Dorrego	Ciudad	jul-19	10.000	33.000	20.100.000
Parque Innovación	Ciudad	ago-20	1.800	16.000	11.950.175
Parque Innovación	Ciudad	nov-21	778	10.000	7.555.236
TOTAL			16.018	82.639	58.805.511
Fuente: elaboración propia a partir del análisis de normativa pública					

en simultáneo. La diferencia principal con otros agentes que manejan escalas similares (como Consultatio, IRSA o Raghsa) tiene que ver con el flujo constante de recursos propios a los que accede Sancor, que provienen de la actividad aseguradora y no del *real estate*. Es decir, por tratarse de un inversor institucional.

Porqué comprar tierras públicas: ¿un Estado que mitiga riesgos?

Es momento de puntualizar una serie de elementos que resultan claves para entender las razones por las cuales una empresa como Grupo Sancor asume como estrategia empresarial la inversión en tierras públicas. En primer lugar, nos referiremos al tipo de producto inmobiliario subastado, y más específicamente a tres cuestiones. La primera nos remite al tamaño de las parcelas y a la capacidad constructiva que ellas tienen. Para una empresa de gran volumen, el costo de oportunidad de involucrarse en un proyecto inmobiliario debe estar compensado por el gran volumen del emprendimiento desarrollado. En CABA es cada vez menos usual conseguir parcelas que soporten la construcción de 10.000 metros cuadrados, y mucho menos aún de 33.000 metros cuadrados (como el Dorrego). Es así que podemos afirmar que las tierras públicas subastadas son una mercancía escasa en CABA, siendo el Estado uno de los pocos oferentes en ese mercado. Por

otro lado, las operaciones que se realizan con el sector público son inversiones “en blanco”. Para una empresa que está fuertemente controlada y formalizada, esta cuestión resulta central, en el contexto de un mercado que funciona con altos niveles de informalidad y operaciones en negro. Lo último que agregamos aquí es que todas las parcelas compradas estaban ubicadas en áreas de alto poder adquisitivo (El Dorrego), en el contexto de procesos de renovación urbana (Playón de Colegiales) o en el marco de la implementación de proyectos urbanos destacados (Parque de la Innovación).

La segunda cuestión tiene que ver con las condiciones establecidas en las subastas. El elemento central aquí tiene que ver con las condiciones de pago establecidas, lo que en otro artículo llamamos “descalce de monedas” (D'Alessio, 2024b). Siguiendo las pautas del mercado inmobiliario, las subastas fueron tasadas en dólares. Sin embargo, los pagos debían ser integrados en pesos, utilizando para esto la tasación del tipo de cambio oficial. En un país en el que el dólar es la principal reserva de valor, y en un mercado fuertemente dolarizado como el inmobiliario, esto resultó una excepción relevante. Especialmente, a partir de mediados de 2019, cuando en la Argentina se volvieron a implementar restricciones a los flujos de capitales (“cepo”), que impactarían crecientemente en el acceso a la divisa. Esto dio lugar a la aparición de una fuerte brecha cambiaria (una diferencia entre el tipo de cambio oficial y los tipos de cambio “paralelos” o “financieros”), en momentos en los que la inflación interanual comenzaba a acrecentarse. Como decía un asesor financiero del mundo del *real estate* con relación a la estrategia adoptada por distintas empresas: “En este entorno donde los pesos les queman, no pueden comprar dólares, no pueden retirar dividendos (...). El *real estate* está siendo la oportunidad”.⁹

En otras palabras, las empresas que compraban tierras públicas podían usar sus excedentes de pesos para comprar activos dolarizados, tasados a un tipo de cambio oficial. El beneficio allí resultaba doble. Por un lado, le permitió a los compradores de tierras públicas como Sancor, dolarizarse a un tipo de cambio oficial en un contexto de restricciones cambiarias. Pero, por otro lado, habilitó a que la

⁹ Declaraciones del CFO de una importante desarrolladora inmobiliaria en Expo Real Estate 2023.

empresa adquiriera un activo tasado al tipo de cambio oficial, en un mercado que opera con los dólares financieros, significativamente más altos, como referencia. En síntesis, las condiciones de las subastas en el particular contexto macroeconómico en que se produjeron, configuraron una interfase de monedas que resultó un importante nicho de oportunidad para las empresas en condiciones de aprovecharlos.

El tercer conjunto de elementos que queremos mencionar tiene que ver con la intervención pública en las áreas y en los proyectos urbanos en los que se ubicaron los lotes adquiridos por Sancor. La primera cuestión remite a la aplicación de los recursos recaudados sobre los mismos proyectos urbanos que generaban esos recursos. Esto se replica en los tres proyectos, tanto en el Playón de Colegiales, como en el caso del Dorrego y del Parque de la Innovación. En todos los casos, al menos una fracción de los recursos recaudados por las ventas fue reinvertida, garantizando de esa manera la revalorización de las áreas privatizadas a partir de la generación de infraestructuras, saneamiento ambiental y áreas verdes, fundamentalmente.

Por otro lado, vale resaltar algo que ya han destacado Christophers (2022), Aalbers *et al.* (2023) y Gabor y Kohl (2022): la existencia de un Estado que reacciona siempre con un sesgo favorable al capital, apalancando su participación en el sector inmobiliario. Siguiendo la bibliografía crítica, es posible afirmar que desde la gestión de Macri (2007-2015) y su continuidad en Larreta (2015-2023), el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires ha actuado persistente y consistentemente a favor de los intereses empresariales en el sector inmobiliario, lo que le otorga certezas de mediano y largo plazo a las empresas que van a fijar sus capitales en este negocio (Cuenya, 2016; Rodríguez, 2019). Adicionalmente, entre 2019 y 2023, la Ciudad atravesó una serie de disrupciones, dinamizadas por la pandemia y las sucesivas crisis económicas. En este contexto, en las tres iniciativas vinculadas a Sancor fue posible observar un relajamiento en las exigencias temporales respecto de los planes de inversión, una disminución de los cargos a cumplir¹⁰ con las tierras (tanto en el Dorrego como en el Parque de la Innovación), así como un redireccionamiento de recursos a favor de esas áreas.

¹⁰ Los cargos a cumplir son exigencias referidas al tipo de construcción y al destino que deben tener los proyectos ubicados en tierras públicas. Su implementación restringe la discrecionalidad de las empresas adquirientes y puede disminuir la rentabilidad de los proyectos.

Qué hacer con la tierra pública: proyectos altamente selectivos

El siguiente aspecto para remarcar en relación con la participación de Sancor en el sector inmobiliario en la Ciudad tiene que ver con el tipo de emprendimientos que la empresa va a desarrollar. Siguiendo el argumento de Socoloff (2025), podemos afirmar que los proyectos situados en tierras públicas son “altamente selectivos”. Además de estar en la localización urbana más destacada del país (CABA), se trata de proyectos de escala barrial (El Dorrego), urbana (Playón de Colegiales) e incluso metropolitana (Parque de la Innovación). En todos los casos, están en zonas destacadas del mercado inmobiliario porteño, que ya poseen los precios más elevados del mercado y que son caracterizadas por consultores y analistas como el futuro del mercado inmobiliario.¹¹ Adicionalmente, las iniciativas están destinadas a los sectores sociales de mayor poder adquisitivo, a partir del desarrollo de proyectos que podemos definir como “híbridos”. En estos, se combinan la oferta residencial, corporativa y comercial, con la hotelería de alta gama y la provisión de servicios premium.

Vale entonces preguntarse: ¿qué tipo de negocios va a desarrollar Sancor Seguros? Nuestro argumento es que allí se están desarrollando modelos de negocios “mixtos”. En estos, se combina la producción y venta de inmuebles, con la obtención de rentas, que pueden provenir de espacios de oficinas, pero también de unidades residenciales y comerciales, así como de la explotación de algunos servicios conexos, como la hotelería y el parking. Este tipo de estrategia parece adecuada para contextos inestables y cambiantes, como los de la Argentina, en que las disputas en torno a aspectos regulatorios (como la ley de alquileres) se combinan con bruscos cambios de precios relativos, modificando de manera constante las ecuaciones de negocios. Esta estrategia mixta se potencia por las características de Sancor Seguros. Por un lado, porque la empresa cuenta con un sólido fondo propio, que le permite desarrollar proyectos sin la necesidad de recibir aportes de capital o recursos por preventa. Por otro, porque maneja horizontes de rentabilidad de largo plazo, que permiten adaptar el rendimiento de sus activos frente a distintas coyunturas.

¹¹ El Parque de la Innovación fue definido como “el nuevo Puerto Madero”. La cita corresponde a una entrevista del autor con el CEO de una de las empresas que adquirió tierras allí.

Algo de esto queda reflejado en los balances y en las alianzas que la empresa viene construyendo. Si observamos el cuadro 1 presentado más arriba, vemos que hay listados una gran cantidad de inmuebles. Además de la ya destacada preeminencia que tienen los inmuebles de CABA respecto del valor contable, observamos que la mayor parte del valor que representan esos inmuebles está categorizada como “inmuebles de renta”. Efectivamente, 26.000 millones de pesos sobre un total general de inmuebles de 34.000 millones se encuentran en esa categoría, demostrando el peso que tendría este tipo de negocio.

Esta hipótesis cobra fuerza si vemos las alianzas que el grupo ha generado para explotar algunos de estos inmuebles. Por un lado, encontramos el conjunto de alianzas que podríamos llamar “clásicas”, que un inversor institucional debe construir para implementar proyectos inmobiliarios. Hablamos de empresas desarrolladoras, estudios de arquitectura, empresas constructoras, inmobiliarias y consultoras. A esto se agrega el caso del Parque de la Innovación, en donde se ha consolidado un acuerdo con HIT Group (hemos analizado esta empresa en D'Alessio (2024b)). Aquí podemos catalogarla como un *property manager* (administrador de propiedades): una empresa que desarrolla y administra propiedades ajenas o en sociedad, ofreciendo a cambio flujos de renta. Y si bien su centro de negocios está en el mercado corporativo, ya tiene proyectos en gestación en el mercado residencial. Esto decía el CEO de HIT, al referirse a los proyectos llevados adelante en el Parque de la Innovación: “vamos a lanzar dos edificios en alianza con inversores. En un caso, con Sancor, una compañía de seguros líder. (...). Somos inversores de renta. Sancor, como nuestra aliada, es la primera compañía de seguros que decide invertir en productos de renta de largo plazo”.¹²

La última cuestión que queremos plantear tiene que ver con la manera en que Sancor vehiculiza su participación en el negocio inmobiliario. Como hemos destacado al comienzo, en economías más estables y en contextos de creciente financiarización, los inversores institucionales canalizan su participación en el mercado inmobiliario a partir de la compra de cuota partes de fondos de inversión, es decir, de activos financieros cuyos activos subyacentes son inmuebles. En este caso, por el contrario, las inversiones se dan de manera directa, a partir de la

¹² Declaraciones del CEO de HIT en Expo Real Estate 2024.

compra de inmuebles y de su incorporación en los balances del grupo. Esto puede verse en el cuadro 2, en que los inmuebles aparecen listados directamente como asientos contables. Pero también surge de las resoluciones de adjudicación de las subastas, en las que es la propia aseguradora la que adquiere las tierras y firma las escrituras de propiedad.

Conclusiones y algunas preguntas hacia adelante

A partir de los antecedentes analizados y las evidencias presentadas, creemos que es posible afirmar que Sancor Seguros se destaca como la única gran empresa aseguradora que, hasta el momento, ha tomado la definición estratégica de realizar inversiones de largo plazo en el sector inmobiliario. Esta decisión debe ser entendida, inicialmente, en el marco de procesos de larga data. Los agentes empresarios operan con la perspectiva de una economía que presenta altos niveles de volatilidad, recurrentes shocks devaluatorios, una arraigada tradición inflacionaria y el uso sistemático de restricciones en el acceso al dólar por parte de gobiernos con las ideologías políticas más diversas. En este contexto, Sancor Seguros venía atravesando una fuerte expansión económica (a través de la incorporación de nuevas ramas de actividad, sobre todo financieras) y regional (hacia países del Mercosur). Habida cuenta de este proceso, la apertura de una división inmobiliaria aparece como una estrategia razonable de diversificación de riesgos y de asignación de activos en un rubro seguro y que ofrece certezas en el largo plazo.

Con esta perspectiva a la vista, argumentamos que la aceleración de la política de venta de tierras públicas observada a partir del 2015 incidió de manera relevante en el rumbo observado por la empresa. Más específicamente, las subastas en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires funcionaron como “puerta de entrada” clave para facilitar el desembarco del grupo en la producción inmobiliaria en el distrito. Las tierras públicas operaron como un nicho de oportunidad, limitando o restringiendo los riesgos asociados al negocio inmobiliario y garantizando al mismo tiempo la posibilidad de obtener retornos. Esta “garantía pública” se llevó adelante a través de distintos mecanismos: el tipo de producto inmobiliario subastado, las condiciones establecidas en las subastas, la inversión pública en las áreas, una fuerte productividad normativa e institucional orientada en todos los casos a facilitar el negocio inmobiliario y una activa intervención pública en

respuesta a las sucesivas crisis (económicas y sociales) que benefició en todos los casos al capital inmobiliario.

Por último, los resultados obtenidos sugieren matizar la hipótesis sobre la posible consolidación de Sancor Seguros como *corporate landlord* en CABA. Los proyectos desarrollados en tierras públicas presentan rasgos que la literatura asocia a este tipo de actores para ciudades latinoamericanas: se trata de emprendimientos altamente selectivos, localizados en áreas de alto valor, orientados a segmentos de ingresos elevados y basados en estrategias de negocios híbridas que combinan producción, venta y obtención de rentas. Asimismo, la empresa participa del sector a partir de alianzas con actores especializados y movilizand recursos propios de gran escala, lo que la diferencia de los desarrolladores tradicionales.

Sin embargo, a diferencia de los casos paradigmáticos analizados para otras ciudades, no se observa hasta el momento una especialización en la producción de vivienda familiar en alquiler a gran escala destinada de manera predominante al mercado de renta. Más bien, la evidencia sugiere una estrategia diversificada y flexible, propia de un inversor institucional que participa en el mercado inmobiliario como parte de un esquema más amplio de administración de activos. En este sentido, antes que afirmar la consolidación de un *corporate landlord* en sentido estricto, el caso analizado permite mostrar los límites y las particularidades que adopta la financiarización inmobiliaria en contextos como el argentino, en que la participación de capitales institucionales en el mercado residencial aparece como selectiva, fragmentaria y estrechamente dependiente de condiciones macroeconómicas y regulatorias específicas.

Varios son los desafíos que se abren por delante. Por un lado, es pertinente profundizar el análisis sobre el caso de Sancor Seguros. Los próximos años serán definitivos para terminar de diagnosticar la manera en que la empresa rentabilizará su división de *real estate* y para comprender cuál es el rol que la compañía asumirá en el conjunto del sector inmobiliario. Al mismo tiempo, sería importante hacer foco sobre las inversiones que ya están en marcha en otras provincias y ciudades del país, para indagar si allí la tierra pública tiene relevancia y cuál es el perfil de los proyectos en desarrollo. Por último, resulta importante seguir la

evolución de las inversiones inmobiliarias del resto de las grandes empresas aseguradoras. Esto permitirá confirmar si lo observado hasta aquí se trata apenas de una estrategia contable o si nuevos inversores institucionales deciden seguir los pasos de Sancor e involucrarse en la producción del ambiente construido.

Fuentes primarias utilizadas sobre el sector asegurador

“Estadísticas”. *Argentina.gob.ar*. Argentina: Ministerio de Economía. Disponible en: <https://www.argentina.gob.ar/superintendencia-de-seguros/estadisticas>

Dirección Nacional del Sistema Argentino de Información Jurídica (Infojus) (2015). *Historia, actualidad y desafíos del sector asegurador*. CABA: Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación. Disponible en: <http://www.bibliotecadigital.gob.ar/items/show/1575>

Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN) (2012). *Plan Nacional Estratégico del Seguro 2012-2020*. CABA: Ministerio de Economía. Disponible en: <https://cdi.mecon.gob.ar/bases/docelec/ac1094.pdf>.

____ (2019). *Informe de Gestión 2017-2019*. CABA: Presidencia de la Nación. Disponible en: https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/ssn_infogestion_.pdf.

____ (2023). *Informe de Gestión 2019-2023*. CABA: Ministerio de Economía. Disponible en: https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/ssn_231205_informegestion20192023.pdf.

Grupo Sancor Seguros

“Proyectos”. *Sancor Seguros Real Estate*. Disponible en: <https://sancorsegurosrealestate.com.ar/>.

Grupo Sancor Seguros. [Página web]. <https://www.gruposancorseguros.com/>.

Sancor Seguros (2020). *Sancor Seguros 75 años*. Sunchales: Pipol. Disponible en: <https://corporate-site-content.gruposancorseguros.com/Marketing/archivo-historico/libro75aniversario.pdf>.

Eventos y congresos del sector inmobiliario

“Forbes Real Estate Summit”. *Forbes Argentina*. Disponible en: <https://www.forbesargentina.com/tags/forbes-real-estate-summit-t25053>.

“Real estate summit”. *Ámbito Debate*. Disponible en: <https://debate.ambito.com/real>.

“Real Estate Summit”. *El Cronista*. Disponible en: <https://www.cronista.com/tema/real-estate-summit/>.

“Real Estate”. *La Nación*. Disponible en: <https://realestate.eventoslanacion.com.ar/>.

Plataformas digitales

Economix [@Economix] (19/4/2023). “Sancor Seguros se consolida en el país y ahora va por emprendimientos inmobiliarios - Programa 2644” [video]. *YouTube*. Disponible en: <https://www.youtube.com/watch?v=AQCSOyjRg6I>.

Sancor Seguros Real Estate [@sancorsegurosrealestate] (31/5/2024). “Con el objetivo de diversificar nuestra cartera de inversiones, hemos puesto el foco en los desarrollos inmobiliarios, poniendo la mirada...” [fotografía]. *Instagram*. Disponible en: https://www.instagram.com/p/C7pThc4SiO_/?utm_source=ig_web_copy_link&igsh=MzRlODBiNWFlZA%3D%3D

SemanarioTV [@SemanarioTV] (29/12/2024). “Carlos Castro | Presidente, Sancor Seguros” [video]. *YouTube*. Disponible en: <https://www.youtube.com/watch?v=ZgwkeZCJn98>.

Redacción de *Revista Mercado* (19/3/2025). “Ranking de las 1000 empresas que más venden”. *Revista Mercado*. Disponible en: <https://mercado.com.ar/informes-especiales/ranking-de-las-1000-empresas-que-mas-venden-2/>.

Bibliografía

Aalbers, M. B.; Fernandez, R. y Wijburg, G. (2020). “The Financialization of Real Estate”. En Mader, P.; Mertens, D. y van der Zwan, N. (eds.), *The Routledge International Handbook of Financialization*. Oxfordshire: Routledge.

Aalbers, M. B.; Hochstenbach, C.; Bosma, J. y Fernandez, R. (2021). “The Death and Life of Private Landlordism: How Financialized Homeownership Gave Birth to the Buy-

To-Let Market". *Housing, Theory and Society*, vol. 38, n° 5, 541-563. DOI: <https://doi.org/10.1080/14036096.2020.1846610>.

Aalbers, M. B.; Taylor, Z. J.; Klinge, T. J. y Fernández, R. (2023). "In Real Estate Investment We Trust: State De-risking and the Ownership of Listed US and German Residential Real Estate Investment Trusts". *Economic Geography*, vol. 99, n° 3, 312-335. DOI: <https://doi.org/10.1080/00130095.2022.2155134>.

Adisson, F. (2018). "From state restructuring to urban restructuring: The intermediation of public landownership in urban development projects in France". *European Urban and Regional Studies*, vol. 25, n° 4, 373-390. DOI: <https://doi.org/10.1177/0969776417717308>.

Alami, I.; Alves, C.; Bonizzi, B.; Kaltenbrunner, A.; Koddenbrock, K.; Kvangraven, I. y Powell, J. (2023). "International financial subordination: A critical research agenda". *Review of International Political Economy*, vol. 30, n° 4, 1360-1386. DOI: <https://doi.org/10.1080/09692290.2022.2098359>.

Artioli, F. (2021). "Sale of public land as a financing instrument. The unspoken political choices and distributional effects of land-based solutions". *Land Use Policy*, 104, 105199. <https://doi.org/10.1016/j.landusepol.2020.105199>

Baer, L. y D'Alessio, F. (2022). "Subasta de inmuebles del Estado, selectividad de la obra pública y adecuación de la normativa urbana. Claves para pensar la política de suelo en Argentina y la Ciudad de Buenos Aires entre 2015 y 2019". *Medio Ambiente y Urbanización*, vol. 96, n° 1, 87-108.

Beltrán, G. (2012). "Las prácticas del poder. Discusiones en torno al problema de la acción política empresarial". *Apuntes. Revista de Ciencias Sociales*, vol. 39, n° 70, 69-102. DOI: <https://doi.org/10.21678/apuntes.70.646>.

154 Bercovich, F.; Dalosio, C. y Marino, C. (2024). *Los dueños de la Ciudad. Concentración inmobiliaria en la Ciudad de Buenos Aires*. CABA: Asociación Civil por la Igualdad y la Justicia. Disponible en: <https://acij.org.ar/wp-content/uploads/2024/05/Informe-ACIJ-Concentracion-CABA.pdf>.

Beswick, J.; Alexandri, G.; Byrne, M.; Vives-Miró, S.; Fields, D.; Hodgkinson, S. y Janoschka, M. (2016). "Speculating on London's housing future: The rise of global corporate

- landlords in 'post-crisis' urban landscapes". *City*, vol. 20, n° 2, 321-341. DOI: <https://doi.org/10.1080/13604813.2016.1145946>.
- Camerin, F. y Córdoba Hernández, R. (2024). "The regeneration of Spanish military real estate assets from the 1980s: Between neoliberal tendencies and a retightening of state control". En Altrock, U. y Kurth, D. (eds.), *Urban Regeneration in Europe* (203-234). Cham: Springer Nature Switzerland.
- Christophers, B. (2017). "The State and Financialization of Public Land in the United Kingdom: Financialization of Public Land in the UK". *Antipode*, vol. 49, n° 1, 62-85. DOI: <https://doi.org/10.1111/anti.12267>.
- ____ (2018). *The new enclosure: The appropriation of public land in neoliberal Britain*. New York: Verso Books.
- ____ (2022). "The Role of the State in the Transfer of Value from Main Street to Wall Street: US Single-Family Housing after the Financial Crisis". *Antipode*, vol. 54, n° 1, 130-152. DOI: <https://doi.org/10.1111/anti.12760>.
- ____ (2023). "How and Why U.S. Single-Family Housing Became an Investor Asset Class". *Journal of Urban History*, vol. 49, n° 2, 430-449. DOI: <https://doi.org/10.1177/00961442211029601>.
- Compiani, M. F. (2023). "Seguro e inflación en Argentina". *Revista de derecho del sistema financiero*, vol. 1, n° 4. DOI: <https://doi.org/10.32029/2695-9569.01.04.2023>.
- Corso, E. (2021). "Dolarización financiera en Argentina. Un análisis histórico de una restricción vigente". *Ensayos Económicos*, vol. 77, 72-101.
- Cruz, F. (2025). *20 años de promoción inmobiliaria en Córdoba (1990-2010). Un punto de vista sociológico* [Tesis]. UNGS.
- Cuenya, B. (2016). "La política urbana frente a la mercantilización y elitización de la ciudad: Algunas reflexiones y referencias a la situación argentina". *Cuaderno Urbano. Espacio, Cultura, Sociedad*, vol. 21, n° 21, 167-194.
- D'Adda, G. y Kusiak, J. (2025). "Striking back with the law: Legal struggles against corporate landlords in Barcelona and Berlin". *Urban Studies*, vol. 62, n° 16. DOI: <https://doi.org/10.1177/00420980241300417>.

D'Alessio, F. (2022). *Las políticas públicas de movilización y apropiación de suelo público vacante: un análisis de la Agencia de Administración de Bienes del Estado entre 2012 y 2019*. Tesis. Universidad Nacional de San Martín.

____ (2024a). "Privatización de inmuebles públicos y financiarización inmobiliaria en Buenos Aires entre 2015 y 2019". *Revista INVI*, vol. 39, n° 112, 90-111. DOI: <https://doi.org/10.5354/0718-8358.2024.73920>.

____ (2024b). "Privatización de tierra pública y estrategias empresarias. Apuntes sobre el accionar de los desarrolladores inmobiliarios en el Parque de la Innovación, 2016-2023". *Productores de ciudad. Desarrolladores, promotores y empresarios en la Argentina de hoy*. CABA: Teseo.

Del Río, J. P.; Langard, F. y Arturi, D. J. (2014). "La impronta del mercado inmobiliario en el período neodesarrollista". *Realidad Económica*, n° 283, 77-101.

Di Virgilio, M. y González Redondo, C. (2025). Hogares inquilinos en Buenos Aires: Acceso a la vivienda y proceso de inquilinización. En Rodríguez, M. C. (coord.), *Territorio y habitar en la postpandemia. Transformaciones recientes de la Región Metropolitana de Buenos Aires* (81-122). CABA: IIGG/CLACSO. Disponible en: <https://biblioteca-repositorio.clacso.edu.ar/bitstream/CLACSO/253008/1/Territorio-habitar.pdf#page=81>.

Fields, D. y Uffer, S. (2016). "The financialisation of rental housing: A comparative analysis of New York City and Berlin". *Urban Studies*, vol. 53, n° 7, 1486-1502. DOI: <https://doi.org/10.1177/0042098014543704>.

Fields, D. y Vergerio, M. (2022). "Corporate landlords and market power: What does the single-family rental boom mean for our housing future?". *UC Berkeley*. Disponible en: <https://escholarship.org/uc/item/07d6445s#main>.

156 Fligstein, N. (1996). "Markets as Politics: A Political-Cultural Approach to Market Institutions". *American Sociological Review*, vol. 61, n° 4, 656-673. DOI: <https://doi.org/10.2307/2096398>.

Gabor, D. (2021). "The Wall Street Consensus". *Development and Change*, vol. 52, n° 3, 429-459. DOI: <https://doi.org/10.1111/dech.12645>.

- Gabor, D. y Kohl, S. (2022). *The financialization of housing in Europe. "My home is an asset class"*. Bruselas: Greens/EFA.
- Gaggero, A. J. (2012). "Estado, mercado y dinámicas organizacionales: Un abordaje de las estrategias empresarias a través de la sociología económica". *Instituto de Altos Estudios Sociales. Papeles de Trabajo*, vol. 6 n° 9, 36-57.
- Gaggero, A. y Nemiña, P. (2022). "Origen y consolidación de la dolarización del mercado inmobiliario en Argentina". *Ensayos de Economía*, vol. 32, n° 60, 136-159. DOI: <https://doi.org/10.15446/ede.v32n60.92443>.
- Gasic, I. (2021). "Producción inmobiliaria, intermediación financiera y reservas de suelo en Santiago de Chile". *Scripta Nova. Revista electrónica de geografía y ciencias sociales*, vol. 25, n° 1, 6.
- Hangen, F. y O'Brien, D. T. (2025). "Linking landlords to uncover ownership obscurity". *Housing Studies*, vol. 40, n° 4, 940-965. DOI: <https://doi.org/10.1080/02673037.2024.2325508>.
- Harvey, D. (1982). *The Limits of Capital*. Oxford: Basil Blackwell Publishers.
- Janoschka, M.; Alexandri, G.; Ramos, H. O. y Vives-Miró, S. (2020). "Tracing the socio-spatial logics of transnational landlords' real estate investment: Blackstone in Madrid". *European Urban and Regional Studies*, vol. 27, n° 2, 125-141. DOI: <https://doi.org/10.1177/0969776418822061>.
- Juncos, I. (2021). "La dimensión internacional de la financierización subordinada. El caso argentino". *Revista de Economía Política de Buenos Aires*, vol. 15, n° 22.
- Labiano, F. (2025). *Desigualdad y patrimonio en la Ciudad de Buenos Aires. Una mirada sociológica desde el mercado del alquiler*. Tesis. Universidad Nacional de San Martín.
- Magnani, M. y Sanfelici, D. (2023). "The Financial Industry Sets Sights on Institutional Investors: A Relational Approach to Property Investment Outsourcing". *Economic Geography*, vol. 99, n° 3, 285-311. DOI: <https://doi.org/10.1080/00130095.2022.2149487>.
- Malic, E. y Santarcángelo, J. (2022). "Financiarización subordinada en América Latina: Dolarización, endeudamiento externo e internacionalización de la riqueza". *El*

Trimestre Económico, vol. 89, n° 356, 1033-1065. DOI: <https://doi.org/10.20430/ete.v89i356.1588>.

Massuh, G. (2014). *El robo de Buenos Aires*. CABA: Sudamericana.

Nakama, V. (2021). "A instrumentalização financeira do espaço: Fundos de investimento imobiliário como estruturas de capital fixo". *Revista INVI*, vol. 36, n° 103. DOI: <http://dx.doi.org/10.4067/S0718-83582021000300194>.

Navatta, J. L. (2019). *Espacio urbano y extractivismo en América Latina: ¿un nuevo patrón de desarrollo o más dependencia? El caso de la Ciudad de Buenos Aires, 2006-2018*. Buenos Aires: FLACSO.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OECD) (2024). *Global Insurance Market Trends 2024*. París: OECD Publishing. DOI: <https://doi.org/10.1787/5b740371-en>.

Oxenaar, M.; Conte, V. y Aalbers, M. B. (2024). "Emerging financialization in Brussels: Institutional investment in niche rental housing markets". *European Urban and Regional Studies*, vol. 33, n° 1. DOI: <https://doi.org/10.1177/09697764241294179>.

Peck, J. (2012). "Austerity urbanism: American cities under extreme economy". *City*, vol. 16, n° 6, 626-655. DOI: <https://doi.org/10.1080/13604813.2012.734071>.

Rodríguez, M. C. (2019). "Urbanismo 'pasito a pasito'. Villas y reconfiguración de la centralidad metropolitana en Buenos Aires, Argentina". *Andamios. Revista de Investigación Social*, vol. 16, n° 39, 15-45. DOI: <https://doi.org/10.29092/uacm.v16i39.673>.

Rolnik, R.; Guerreiro, I. D. A. y Marín-Toro, A. (2021). "El arriendo -formal e informal- como nueva frontera de la financiarización de la vivienda en América Latina". *Revista INVI*, vol. 36, n° 103, 19-53. DOI: <https://doi.org/10.4067/S0718-83582021000300019>.

Rolnik, R.; Marín-Toro, A. y Jasonson, E. (2024). "The empire strikes back: The financialization of rental housing – a new frontier of accumulation and precarity". *Urban Geography*, vol. 45, n° 10, 1707-1723. DOI: <https://doi.org/10.1080/02723638.2024.2355061>.

- Rufino, B. (2021). "Privatização e financeirização de infraestruturas no Brasil: Agentes e estratégias rentistas no pós-crise mundial de 2008". *urbe. Revista Brasileira de Gestão Urbana*, vol. 13. DOI: <https://doi.org/10.1590/2175-3369.013.e20200410>.
- ____ (2024). "From production to property: Housing Financialization in Brazil and its impacts on the urban renewal of the São Paulo metropolis". En Rodrigues Alves, M.; Appert, M. y Montès, C. (eds.), *Producing and living the high-rise: New contexts, old questions?* (83-104). Wilmington, Delaware: Vernon Press.
- Sanfelici, D. y Magnani, M. (2021). "Inversores financieros y corporativos en el mercado inmobiliario comercial brasileño. Una tipología para el análisis". En Gasca Zamora, J. y Olivera Martínez, P. E. (coords.), *La ciudad en la era de la financiarización: una geografía de la urbanización desde las inversiones inmobiliarias* (157-178). Ciudad de México: UNAM.
- Santoro, P.; Ungaretti, D. y Mendonça, P. H. R. (2018). *Destravar terra pública no processo de financeirização: o caso de São Paulo (2018)*. São Carlos: IAU/USP. Disponible en: <http://www.iau.usp.br/seminariofinanceirizacao/wp-content/uploads/2018/05/G1-final.pdf>.
- Schorr, M. y Wainer, A. (2020). "Financiarización y dinámica inversora de las grandes empresas en la Argentina durante el ciclo de gobiernos kirchneristas". *Realidad Económica*, vol. 49, n° 332. Disponible en: <https://ojs.iade.org.ar/index.php/re/article/view/103>.
- Socoloff, I. (2018). "Grandes desarrolladores inmobiliarios: hacia una tipología de sus estrategias de inversión y financiamiento entre 2002 y 2015". Presentado en las *Jornadas "Empresas, empresarios y burocracias estatales en la producción del espacio urbano a través de la historia"*. Instituto de Investigaciones "Gino Germani". Buenos Aires.
- ____ (2019). "Financiarización variada de la producción inmobiliaria en Argentina: El caso del boom inmobiliario en Buenos Aires y la postcrisis en perspectiva, 2002-2015". *Scripta Nova. Revista electrónica de geografía y ciencias sociales*, vol. 22, n° 616, 1-26.
- ____ (2021). "Fondos inmobiliarios cotizados y financiarización de la vivienda en Argentina". *Revista INVI*, vol. 36, n° 103, 85-111. DOI: <http://dx.doi.org/10.4067/S0718-83582021000300085>.

- ____ (2025). "Corporate landlords in Latin America: Notes to an ongoing debate". *Urban Studies*, vol. 62, n° 16. DOI: <https://doi.org/10.1177/00420980251351199>.
- Urbina Julio, A. (2024). "The rise of corporate landlords in Latin America: The case of Santiago, Chile". *Journal of Urban Affairs*, 1-21. DOI: <https://doi.org/10.1080/07352166.2024.2362771>.
- van Loon, J. y Aalbers, M. B. (2017). "How real estate became 'just another asset class': The financialization of the investment strategies of Dutch institutional investors". *European Planning Studies*, vol. 25, n° 2, 221-240. DOI: <https://doi.org/10.1080/09654313.2016.1277693>.
- Walovnik, A. A. y Plessen, G. (2021). *Decisiones de cartera e inversión bajo el cepo cambiario*. Tesis de Maestría en Finanzas. Universidad de Buenos Aires. Disponible en: http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tpos/1502-2358_WalovnikAA.pdf.
- Wijburg, G.; Aalbers, M. B. y Heeg, S. (2018). "The Financialisation of Rental Housing 2.0: Releasing Housing into the Privatised Mainstream of Capital Accumulation". *Antipode*, vol. 50, n° 4, 1098-1119. DOI: <https://doi.org/10.1111/anti.12382>.
- Wilner, A.; Mugnano, S. y Aalbers, M. B. (2025). "Reinforcing housing inequality: Home-ownership and investment trends in Buenos Aires and Santiago de Chile". *International Journal of Housing Policy*, vol. 26, n° 1, 1-25. DOI: <https://doi.org/10.1080/19491247.2025.2529649>.
- Zamora, J. G. y de Jesús Castro Martínez, E. (2021). "Financiarización inmobiliaria en México: Una mirada desde los Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS)". *Revista INVI*, vol. 36, n° 103.