

WESTRIC
ACONDICIONADORES DE AIRE
 La línea de Acondicionadores de Aire más amplia,
 fabricada en Argentina con Calidad Certificada ISO 9001:2008



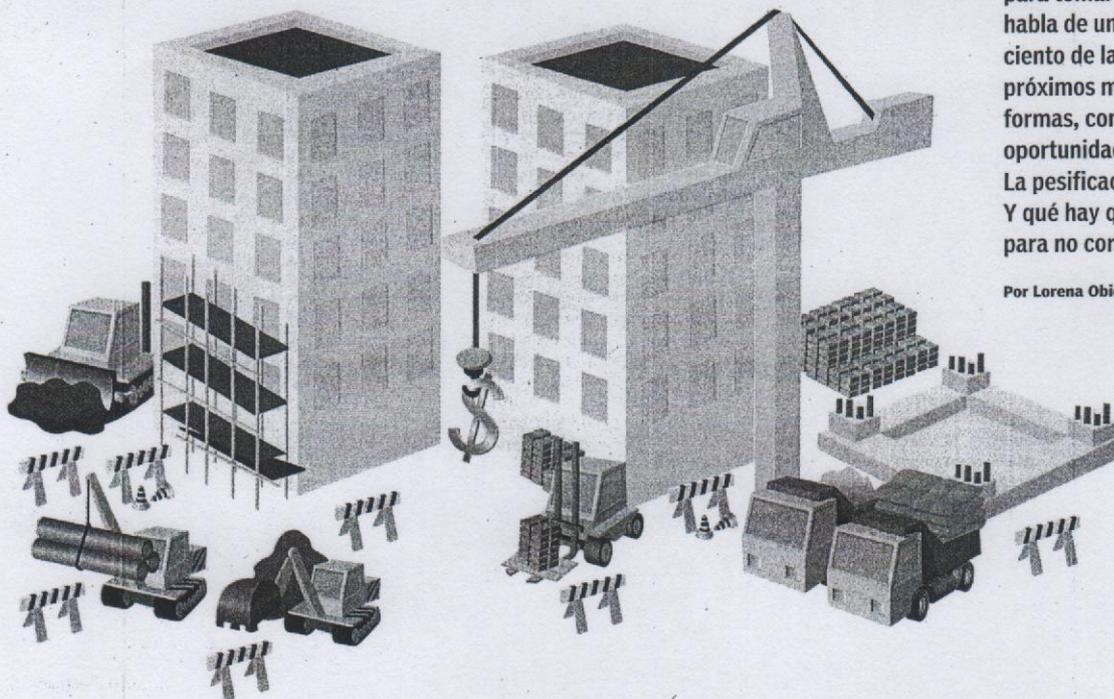
MULTICONTROL S.A.
 Austria Norte 1456
 Parque Industrial Tigre
 Tel / Fax: +54 (11) 4715-2522
 ventas@westric.com
 www.westric.com



Cuando pase el temblor

Las restricciones para adquirir dólares frenaron la demanda. Vendedores y compradores esperan un horizonte más claro para tomar decisiones. Ya se habla de una caída de 50 por ciento de la actividad para los próximos meses. De todas formas, como en toda crisis, hay oportunidades. ¿Dónde están? La pesificación como opción. Y qué hay que tener en cuenta para no correr riesgos.

Por Lorena Obiol



**CUOTAS EN PESOS
 AL TIPO DE CAMBIO OFICIAL**
 Invertí en Nordelta y dale valor a tus pesos



www.lagodelsendero.com.ar

LAGO
 del sendero
 NORDELTA

- Espejo de Agua de 6.000 m²
- Sector de Playa
- Unidades de 1, 2 y 3 dormitorios con jardines o decks al agua

Desarrolla
GRUPOMONARCA
 4717-5111

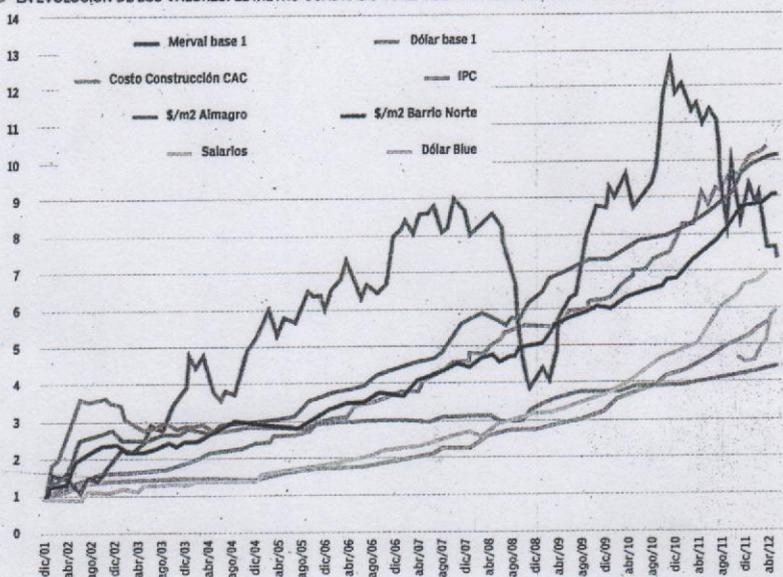
A la suba de los costos de la construcción y la cada vez mayor incidencia del precio de la tierra, el mercado inmobiliario ahora se las tiene que ver con la imposibilidad de conseguir, mover y operar en dólares. "Ese fue un mazazo que le pegó de lleno al sector. Cuando fijaron estas restricciones en noviembre pasado fue letal", dice José Rozados, presidente de Reporte Inmobiliario. Según un análisis publicado el 26 de junio en el portal, el sector se encuentra técnicamente en recesión después de 6 meses consecutivos de caídas en la actividad. Así lo reflejan también algunos indicadores: según el Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires la compraventa de viviendas, reflejadas en la cantidad de escrituras, cayó más del 25% en abril pasado, comparado con abril de 2011. Esa fue la quinta retracción interanual de manera consecutiva y el volumen de \$ 1.532,5 millones que movieron las 3.554 operaciones también marca un descenso, del 17%, respecto del año anterior. En cuanto a las encomiendas de obras que ingresan al Consejo Profesional de Arquitectura y Urbanismo (CPAU), en mayo se registraron 2.522 trámites por un total de 192.562 m², cuando ese mes del año anterior la superficie ingresada fue de 275.389 m².

Los especialistas hablan de un desdoblamiento del tipo de cambio, que se dio a partir de las restricciones. "A raíz de estos controles y distorsiones en la compra de dólares el mercado inmobiliario se encuentra, hoy, con propiedades que tienen un valor referencial en dólares y múltiples y variados en pesos según cada caso", explica Carlos Quirico, presidente de Quirico Construcciones. "Hay un dólar que se vende a \$6 y otro que el que

"Los inversores que utilizan su stock de dólares para invertir están esperando saber cuán profunda se hace la crisis para ver si encuentran gangas. Muchos aprovechan para congelar precio por pagos al contado contra dólar billete."

Fabián Luzarreta,
Director de Alrío

LA EVOLUCIÓN DE LOS VALORES: EL METRO CUADRADO VS EL DÓLAR OFICIAL, EL BLUE Y EL Merval



FUENTE: Reporte Inmobiliario

pueda lo comprará a \$4,50", resume Rozados. "La retracción del mercado que corresponde al ahorrista que invierte en dólares se debe a que los compradores quieren hacer valer sus billetes de manera exagerada y los vendedores no aceptan quitas más allá de las habituales en toda negociación de tiempos normales.

En el mercado de compraventa la situación es inédita: los vendedores esperan para vender y los compradores esperan para comprar. Pero esto no puede durar en el largo plazo. Las mudanzas, por ejemplo, se pueden postergar pero no por mucho tiempo", opina Daniel Salaya, presidente de Salaya Romera Propiedades. "Después de estos controles, la gente se asustó y no quiere endeudarse en dólares para ningún tipo de inversión. Por otro lado, los que tiene dólares se sentaron encima y esperan. Esto genero un freno en el mercado inmobiliario desde principio de año. Sobre todo afectó a los usados y a los terminados para consumidor final. Hoy empieza un poco a reactivarse, pero porque saben que el dólar vale 6 pesos. Hace dos meses no sabían si valía \$ 5, \$ 6 o si iba a costar \$ 10", sincera a Ignacio Carpanelli, director de la desarrolladora y comercializadora Gewin.

Todas las voces, todas
En el Seminario organizado por Reporte Inmobiliario 10 días atrás se mostró la visión más cruda del escenario actual: la

espera de una caída del 50% de la actividad para los próximos meses. "Este mercado tiene una inercia muy grande. Así como cuesta que frene cuando viene a una determinada marcha, una vez que paró cuesta hacerlo arrancar", sigue Rozados. Para Alejandro Badino, director de Colliers, no se comporta de igual forma en todos los nichos. "En algunos genera oportunidades, que hay que saber encontrarlas. Por supuesto que el mercado se achica para operar, pero hay jugadores que aprovechan para posicionarse en inmuebles, cuando en un mercado caliente no lo harían".

Pese a la desaceleración, las obras en curso siguen necesariamente. "Es cierto que el sector inmobiliario está sufriendo, pero hay fenómenos muy especiales. Es muy distinto lo que sucede con el final de obra que con el inicio. Las empresas que proveen hormigón o acero, materiales que se usan principalmente en el inicio, hoy están en un nivel menos seis o menos siete. Mientras que las que proveen terminaciones, como grifería por ejemplo, seguro que tienen sus números en positivo", explica lógicamente Jorge Hernández, presidente de ParrexGroup. Para él, la gente duda si tiene que iniciar una obra nueva, mientras que no espera si se trata de una refacción. "Porque quienes tienen todavía pesos no saben en qué invertir. Por eso compran televisores, autos o refaccionan su casa", agrega.

La restricción para la compra de divisas estadounidenses generó en los desarrolladores la necesidad de salir a vender en pesos. "Lo que podríamos ver como una oportunidad dentro de este contexto complicado es que los bienes inmuebles resguardan el valor más allá de la moneda utilizada en la compraventa. Adquirir un bien inmueble, de alguna manera, hoy permite dolarizarnos. O, al me-

"Los emprendimientos desarrollados en pesos surgen en este contexto con una fuerza renovada, y plantean diversos escenarios de financiación. Lo importante es que las nuevas reglas sean claras y se mantengan en el tiempo."

Ignacio Trabucchi,
Socio de ATV Arquitectos

nos, resguardar el valor del capital", opina Jorge O'Reilly, socio director de Eidico. Su empresa desarrolla proyectos al costo, valuados en dólares pero con financiación propia en pesos. Pero no es el único que abona la teoría de la dolarización futura. "Ante la imposibilidad de comprar dólares, la gente que tiene un excedente de más de \$20.000 mensuales puede ir pagando cuotas du-



rante dos años y cuando termina, tiene un bien que cuesta en dólares", sigue Carlos Spina, gerente comercial de Argencons. Más allá de las intenciones, el dólar sigue funcionando como patrón de referencia. "Aunque se prohíba toda operación en dólares, la idea de resguardo de valor está igual. Quizás la medida sea el ladrillo y se hable de una *ladrillización del portafolio*", sigue Spina. "Poder volcar ahorros en pesos en productos que, históricamente valieron en dólares es una oportunidad. Si bien hoy no se sabe qué pasará en el mediano y corto plazo, a la larga es como comprar dólares futuros", agrega Badino. "Si bien los emprendimientos desarrollados en pesos no son un modelo enteramente nuevo, surgen en el contexto actual con una fuerza renovada a partir de la cual pueden plantearse diversos escenarios en cuanto a la financiación. Lo importante para este nuevo contexto es que estas nuevas reglas sean claras y se mantengan en el tiempo", agrega Ignacio Trabucchi, socio de ATV Arquitectos.

Opiniones y advertencias

Entre el 70 y el 75% de los costos de la construcción están expresados en pesos, salvo el 25 ó 30% restante, que corresponde al valor de la tierra y se paga en dólares. "No tendríamos problema alguno en comercializar nuestros proyectos en moneda nacional. Salvo porque los propietarios de los terrenos quieren vender en dólares. Esto repercute de manera negativa en nosotros a la hora de intentar una comercialización en pesos. Es por ello, que gran parte del mercado se está volcando hacia los fideicomisos al costo, donde se acepta una parte del cobro en dólares (en general cerca de un 30%, para cubrir el valor del terreno) y el resto en moneda local (pa-

"El mercado se achica para operar, pero hay jugadores que aprovechan para posicionarse en inmuebles, cuando en un mercado caliente no lo harían."

Alejandro Badino,
Director de Colliers

ra afrontar gastos de materiales y mano de obra)", dice Quirico. En este sentido, Mario Korn, presidente de Korn Propiedades piensa que "el desarrollador abona el terreno en dólares y, en consecuencia, debe recuperar la inversión y algo de ganancia en la misma moneda". Los desarrolladores toman como opción los pesos ajustados, comúnmente al índice de la Cámara Argentina de la Construcción (CAC). "Para no correr riesgos lo que se recibe como anticipo se acopia automáticamente y el ajuste de las cuotas permitirá cubrir el incremento de los costos que puedan suscitarse en el transcurso de la obra", describe Miguel Vitali, director comercial de Pampa Urbana. "A nosotros

"La oportunidad dentro de este contexto complicado es que los bienes inmuebles resguardan el valor, más allá de la moneda utilizada en la compra-venta."

Jorge O'Reilly,
Socio Director de Eidico.

nos afecta poco. El único componente en dólares que tiene el *real estate* es la tierra, que está tendiendo no a pesificarse, pero sí a ser parte del negocio. Hoy en día, la compra de tierra se está logrando muchas veces a través de la negociación con metro cuadrado de la obra", asegura Mariano Galeazza, gerente de Operaciones de Grupo Monarca. Pero Fabián Luszaretta, Director del Alrio, advierte sobre el negocio. "Por definición, nadie quiere quedarse con los pesos salvo que tenga un destino muy claro. Por este motivo, en el caso de las obras en construcción hay capacidad de operar en pesos ya que los costos se pagan en moneda local. Aquí el problema es, más que nada, contractual. Ya que si se llegara a prohibir la venta en dólares y ni siquiera se permitiera indexar en pesos, ningún desarrollador va a querer firmar un boleto a valores fijos en una moneda con inflación del 25% anual". En este sentido, también hay otras voces: "Si pudiéramos recuperar a valor dólar billete las inversiones que se hicieron en los terrenos que ya están comprados, el resto perfectamente puede ser invertido en moneda local. El único riesgo a combatir al invertir en pesos es la inflación, para la cual trabajamos con estrategias específicas de acopios o compras anticipadas que resguardan los precios e impactan de la menor forma posible en los ajustes finales", dice Víctor Zabala socio de Desarrollos Domino. "El riesgo de vender en pesos es no poder usarlos en otra operación (inmobiliaria o no) de forma casi inmediata", agrega Ignacio O'Keefe, director de la División Emprendimientos de

O'Keefe Inmobiliaria Rural y Urbana. Mientras que Lucas Zalawas, director general de P&S afirma que "si se hacen bien las cosas, no existe ningún riesgo. Lo importante es que se cuente con un mecanismo periódico y dinámico de actualización, ya que con un dólar fluctuante, los componentes en esa moneda que se pesifiquen requerirán de un sistema eficaz que actualice constantemente los valores".

Opciones para inversores

La situación es irreversible en el corto plazo. "No hay que pensar de manera tan alegre en la aparición de inversores. Yo creo que hoy están muy retráidos", dispara Rozados. "Es cierto que al inversor lo puede afectar desde el punto de vista que debe vender en pesos. Por eso, muchas veces opta por alquilar, salvo que venda en pesos para comprar otra propiedad con esos pesos", agrega Galeazza. Una diferencia es que los inversores antes buscaban solo rentabilidad alta y ahora dejaron de especular porque les importa más resguardar el valor. Por el contrario, Luszaretta considera que "los inversores que utilizan su *stock* de dólares para invertir, están esperando saber cuán profunda se hace la crisis para ver si encuentran *gangs*. Muchos aprovechan para congelar precio por pagos contado contra dólar billete, cuando antes tenían cláusulas de ajuste, o acordar un esquema de pago donde se acepten pesos a un tipo de cambio inferior al dólar no oficial, generando la posibilidad de un arbitraje financiero". Por su parte, Diego Migliorisi, socio gerente de Migliorisi Propiedades, diferencia al consumidor final: "el inversor es el que más especula y se retrae, momentáneamente, mientras que el consumidor final avanza. Es que el que tiene dólares cree que los inmuebles van a bajar y espera sacar ventaja de ello, pero se dará cuenta con el correr del tiempo de que eso no va ocurrir", sostiene.

Para los inversores que compraron antes de las medidas y están pagando cuotas, el panorama es bien distinto del que se pinta para los desarrolladores que se inician directamente en pesos. Si el emprendimiento ya fue lanzado en dólares, pesificarlo es difícil. "En nuevos proyectos se pactan desde el inicio en pesos. Se acuerda con el inversor la entrega de pesos a cambio de una retribución también en pesos. Pero si hablamos de una obra terminada, no se pueden aceptar pesos al valor del dólar oficial porque el cerrojo es total y no podemos comprar dólares con esos pesos (hay que tener en cuenta que la obra fue construida y financiada en dólares), entonces una de las posibilidades es tomar los pesos al valor paralelo o que los compradores recurran a los créditos hipotecarios que ofrecen los bancos, que son en pesos", sincera Quirico. Lo cierto es que otros desarrolladores y constructores tam-

"Aunque se prohíba toda operación en dólares, la idea de resguardo de valor está. Quizás la medida sea el ladrillo y se hable de una ladrillización del portafolio."

Carlos Spina, Director Comercial de Argencons.

bién cobran las cuotas a valor del dólar blue o, en el mejor de los casos, en un celeste que ronda los \$5,30. "Con el que compré en dólares, tengo que negociar mes a mes. No uso el valor oficial pero tampoco el de \$6. Porque si subo tanto la cuota, quizás lo pierda como cliente en el futuro", dice un actor del mercado.

Cualquier variable que aporte incertidumbre, hace que se paralice o se retraiga la dinámica. "En el mercado inmobiliario actual están presentes los tres pilares fundamentales para que la situación se reactive: compradores con intención de comprar (no han mermado las consultas) vendedores con intención de vender y el medio (sean dólares o pesos, pero están en poder de la gente)" dice Migliorisi. "En el caso de los desarrollos, mientras los inversores locales sigan generando pesos y los desarrolladores en construcción aceptándolos como medio de pago, el flujo de transacciones se verá menos afectado y es donde veo más oportunidades en esta coyuntura", comenta Luszaretta. "La incorporación de emprendimientos pagaderos en pesos y en cuotas probablemente ayude a agilizar un mercado esta-

"Este mercado tiene una inercia muy grande. Así como cuesta que frene cuando viene a una determinada marcha, una vez que paró cuesta reactivarlo."

José Rozados, Presidente de Reporte Inmobiliario.

cionado y especulador", agrega O'Keefe. "Estas medidas cambiaron mucho el escenario. No se si para mejor o peor, pero ahora debemos acostumbrarnos a negociar en pesos con paliativos que garanticen a ambas partes la comercialización. Vendedor y comprador deben ponerse de acuerdo y aceptar condiciones que aseguren esto ante los imprevistos cambiarios e inflacionarios que el mercado presenta hoy y en el futuro", aporta Pablo Battalla, director de la desarrolladora PZ + B. Opiniones encontradas, un sector notablemente afectado y construido pero con algunas luces verdes al final del camino. ▽