

Los fideicomisos inmobiliarios ganan terreno. Permiten obtener diferencias de hasta el 35 por ciento en dólares. Pros y contras.

Escala 1:4

Una cuestión de fe

Miguel Camps, presidente de Argencons y creador de la marca Quartier, pionero en el empleo del fideicomiso.

El fideicomiso inmobiliario gana protagonismo. Su principal aliado es la inflación en dólares. Por ello, y por su impacto directo en el costo de construcción, cada vez más desarrolladores emigran del modelo tradicional. Esto es, dejaron de construir pre vendiendo, con créditos de bancos y a un precio cerrado en dólares, y optaron por estructurar fideicomisos. “Lo que buscaron fue sacarse el riesgo de encima. Pero hay que tener en cuenta que no venden un departamento sino un producto de inversión”, define Damián Tabakman, consultor de negocios inmobiliarios, y adelanta que, por la inflación, ya prácticamente nadie vende desde el pozo a precio cerrado. “Se trata de un negocio de confianza, que cede derechos y beneficios a un tercero”, agrega Aníbal Montes, presidente de la inmobiliaria RG Montes.

Resguardo de capital, pago al costo y en cuotas y una inminente revalorización del metro cuadrado una

vez concluido el emprendimiento son las causas que explican la proliferación de esta figura financiera, que promete márgenes de hasta 35 por ciento en dólares durante el tiempo que se construye un proyecto, en general, 24 meses. La ley que lo reglamenta surgió en los '90, pero tomó relevancia hace cinco años, cuando terminaron de pulirse algunos ajustes técnicos.

Aunque aislados, *players* del sector reconocen ganancias que alcanzan el 100 por ciento de la inversión. “Se dio a fines de 2007, cuando el costo de construcción era menor al actual y los valores de venta similares”, analiza Andrés Brody, director de la desarrolladora Brody Friedman.

Se trata de un contrato basado en la confianza entre dos partes: los fiduciantes –los inversores– y el fiduciario (una persona física o jurídica, cuya función es administrar el fideicomiso). Miguel Camps, presidente de Argencons y creador de la marca Quartier, fue pionero en el sistema. Implementó el fideicomiso a principio de los '90 por la ausencia de crédito. Luego siguió con esa modalidad, aun cuando, en 2006, los márgenes superaban el 30 por ciento. Lleva construidos 14 Quartier. Cuatro de ellos, en la década de los '90. El resto, en los últimos 10 años. Tiene 2300 departamentos suscriptos. “En Libertador,



Quartier Nordelta, uno de los 14 proyectos residenciales que la marca de Argencons lleva construidos.



Torres de Beccar, la propuesta de Forcadell J. Badino.

colocamos las primeras unidades a US\$ 1500 el metro cuadrado, que hoy se revende entre US\$ 3000 y US\$ 5000. Diferencias que no se dan, salvo ubicaciones muy especiales”, comenta el empresario. Su último fideicomiso lanzado es Quartier Cañitas, un proyecto que suscribió en menos de un mes y medio a US\$ 2400/m². “Es un producto de liquidez que, cuando salga a la venta, se colocará fácilmente”, explica Camps, que también se animó a desarrollar un emprendimiento fuera del corredor ABC1, en San Telmo. En este proyecto, el valor del metro cuadrado se suscribió a US\$ 1650 y se abrió el juego a otro perfil de inversores con unidades más pequeñas de entre US\$ 60.000 y US\$ 180.000.

También desde la arista de los *players*, este esquema les permite iniciar más de una obra por año, ya que no requieren de capital propio para realizarla. “Organizamos fideicomisos porque, en los últimos 24 meses, hubo un incremento de la inflación en dólares cercana al 25 por ciento, lo que hizo que los precios de los departamentos se acercaran a los valores de venta de mercado, afectando la rentabilidad del negocio”, analiza Juan Badino, presidente de Forcadell J. Badino, que, en 90 días, suscribió las 110 unidades de Torres de la Estación, un proyecto ubicado en Beccar, que se lanzó a un promedio de US\$ 1270/m².

“No hay costo financiero porque no se financia con ninguna entidad bancaria. Tampoco, hay margen empresario, ni riesgo comercial, ya que no se comienza hasta que no se haya vendido el 100 por ciento. Funciona como una cooperativa, un *pool* de compra en el que el desarrollador no puede ser el constructor, ni el dueño de la tierra. Es el representante del consumidor”, describe Jorge O'Reilly, presidente de Eidico, empresa con US\$ 700 millones invertidos en desarrollos inmobiliarios durante sus 15 años de historia. Un caso emblemático fue Santa Bárbara. Entre 2003

y 2004 se construyeron 92.400 metros cuadrados, con un desembolso de US\$ 924 millones. “En 1997, un lote a la laguna valía US\$ 40/m². En 2005, se cedían contratos por US\$ 110/m². Hoy, esos mismo lotes se encuentran a un promedio de US\$ 220/m²”, comenta O'Reilly.

Qué mirar antes de entrar a un proyecto es la disyuntiva a la que se enfrenta todo inversor. Además de analizar si el costo es real, se aconseja observar el desglose del precio. “No importa tanto el número final sino cómo se reparte entre la tierra y el costo de construcción. Y analizar la incidencia de la tierra”, comenta Brody, cuyos proyectos tienen un tiempo promedio de suscripción de 30 días. “Los fideicomisos son ideales para comerciantes con excedente mensual o para aquel que busca diversificar sus inversiones”, explica el desarrollador, con más de US\$ 6 millones en proyectos.

Otro punto a tener en cuenta es qué porcentaje de la obra fue suscripta antes de comenzar la construcción. Lo ideal es que esté colocado el 100 por ciento. “También es clave tener los planos municipales y la demolición aprobada, y la nueva exigencia: el plano de esa demolición”, finaliza Montes. ■ C.Q.



VIP Virrey del Pino, el proyecto de Brody Friedman (a la izquierda). El emprendimiento del grupo Fap, que permite entrar a un proyecto desde los US\$ 10.000 (arriba). Eidico, uno de los desarrolladores que mejor supo aplicar el concepto (abajo).

