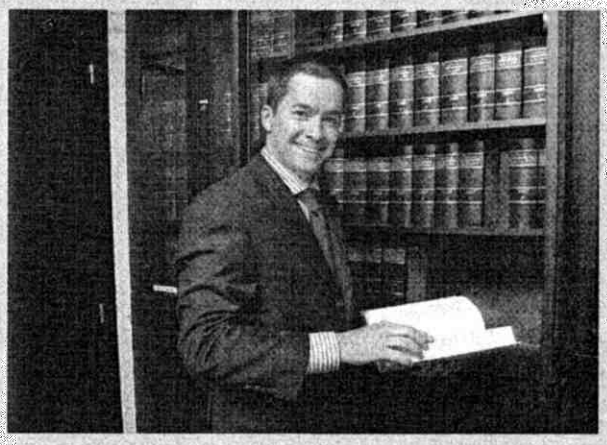
TODO LO QUE DEBE SABER UN INVERSOR ANTES DE DESEMBARCAR EN LA ARGENTINA

AMCHAM LANZA LA GUÍA DOING BUSINESS PARA EL SECTOR DEL REAL ESTATE. SUS AUTORES HABLAN DE LAS NORMAS LEGALES E IMPOSITIVAS LOCALES Y OFRECEN SUS PROYECCIONES PARA 2009.

JUAN MANUEL QUINTANA - ZANG, BERGEL & VIÑES



DIEGO CAVANAGH - BRUCHOU, FERNÁNDEZ MADERO & LOMBARDI

¿Qué puntos dificultan y tornan engorroso el desarrollo de negocios inmobiliarios en el país? ¿Cuáles lo hacen atractivo? ¿Nuestra estructura normativa es más o menos amigable que la de otros países? ¿Qué es lo primero que deberían saber los inversores antes de decidir una operación?
Aquellas son sólo algunas de las preguntas que rondan la mesa de discusión de quienes ven en la Argentina una tierra lo suficientemente atractiva como para cerrar transacciones en el sector del real estate. En un momento de crisis y de movimientos en el tablero internacional, las consignas toman mayor protagonismo ya que los inversores salen a cazar oportunidades.
"En términos generales, son cuatro los principales aspectos en los que debe focalizar su atención el inversor: el cambiario; el impositivo; el societario/contractual, entendiendo éste como el aspecto que hace a la selección del vehículo más conveniente para canalizar la inversión y todo lo relativo a la negociación y redacción de los contratos que fueren necesarios celebrar y, por último, el relativo a la normativa vigente en materia de defensa de la competencia", analiza Diego Cavanagh, asociado senior a cargo de la práctica de real estate del estudio Bruchou, Fernández Madero & Lombardi.
Cavanagh fue uno de los expertos que participó en la redacción de la Guía Doing Business que presentará AmCham, y que reúne todos los detalles que un inversor extranjero debe conocer antes de poner los pies en el país.
En relación al aspecto cambiario, un dato importante son las restricciones aplicables en cada momento para el ingreso y la salida de divisas. "Conocer los costos impositivos permitirá determinar con mayor precisión el mejor esquema de negocio y cuál será la rentabilidad de la inversión", añade Cavanagh.
En la Argentina, por caso, como principio general, el 30% de los fondos ingresados debe ser mantenido en un depósito en dólares, no transferible y no remunerado (encaje), durante el plazo de 365 días, y no puede ser usado como garantía de obligaciones

contraídas. Después de ese período, el depósito se encuentra disponible dentro del territorio pero está aún sujeto a las regulaciones vigentes en materia de transferencia de fondos al exterior.
También debe considerarse si la operación que se pretende realizar está o no alcanzada por la normativa antimonopólica y, en caso de que así sea, se requerirá de una notificación ante la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia.
Hay que recordar que en la Argentina hay dos vías principales a través de las cuales un inversor (persona física o jurídica) puede participar en el mercado inmobiliario.
Por un lado, puede intervenir en la adquisición de bienes inmuebles en forma directa y, por otro, puede constituirse en accionista o socio en una empresa

PEDRO NICHOLSON - BECCAR VARELA

propietaria de bienes inmuebles.
En otros casos, ciertos proyectos se organizan bajo la forma de un fideicomiso, algo que en general tiene el objetivo de brindarle mayor seguridad a los inversores.
¿Cuál es la forma contractual más conveniente de acuerdo a las circunstancias?
Los especialistas señalan que la elección depende del tipo de operación que se tiene entre manos.
De todos modos, existen algunas situaciones muy típicas: si el comprador está interesado en un edificio de oficinas optará por integrarse a la sociedad; en cambio, si desea adquirir un terreno, intervendrá en forma directa, ejemplifica Pedro Nicholson, socio a cargo del Departamento de Real Estate e Inversiones Hoteleras del Estudio Beccar Varela, que también intervino en la redacción del documento.
Cavanagh recuerda que, durante mucho tiempo, la figura del fideicomiso fue usada de manera generalizada para la estructuración de los principales negocios inmobiliarios.

"Hoy, a partir de cambios en la legislación impositiva y en criterios de interpretación aplicados por la AFIP, los fideicomisos han perdido cierto grado de eficiencia impositiva", señala.
"A modo de ejemplo cabe destacar que los fideicomisos, salvo los financieros con ciertas características particulares, deben abonar el impuesto a los bienes personales de manera análoga a como lo hacen las sociedades anónimas respecto de la participación que cada accionista detenta en ella".
Pero siguen siendo una alternativa con importantes resguardos. "En caso de quiebra del fiduciario sus acreedores no podrán agredir los activos fideicomitidos, como ser el inmueble y lo construido en él. Aunque menos rentable, el fideicomiso sigue siendo una figura interesante", completa el experto.

MIGUEL PATO - ERNST & YOUNG

¿Cuán laxo y permeable a la inversión es el régimen normativo argentino? "A mi parecer –continúa Cavanagh–, en términos generales el marco legal de nuestro país es favorable para la realización de inversiones. Sin embargo, existen cuestiones en materia impositiva, societaria y cambiaria respecto de las cuales una modificación podría tornar nuestro mercado más competitivo frente a otros del exterior, a la hora de captar inversiones de no residentes".
Nicholson, en tanto, comenta que en la actualidad la mayor parte de las consultas para realizar operaciones en el país provienen de Europa y los Estados Unidos.
Juan Manuel Quintana, socio del estudio Zang, Bergel & Viñes, destaca que en la Argentina cualquier cuestión que refiera a la creación, transferencia, extinción o gravamen de una propiedad inmobiliaria tiene que estar inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble para ser válida frente a terceros, y que este mecanismo de registración funciona muy bien y protege la seguridad jurídica.

A la hora de evaluar mejoras, dice que sería conveniente contar con regímenes normativos especiales para ciertas situaciones (por ejemplo, urbanizaciones cerradas), así como con sistemas más ágiles de desalojo de propiedades alquiladas o intrusadas.
También considera que deberían poder establecerse plazos de locación superiores a diez años.

"SINCERAMIENTO"

Consultoras privadas vienen anticipando que en la Ciudad de Buenos Aires ya se registra una caída de los permisos para construir. Los datos permiten hacer algunas inferencias sobre cómo afectará la crisis al mercado argentino. Sin embargo, para Miguel Pato, director regional de Real Estate Group para América Latina de Ernst & Young, cualquier predicción es mera futurología.
"Es fácil imaginar el futuro cuando hay consenso sobre qué negocios funcionan y la forma de administrarlos. Movidos por la codicia, inversores y administradores toman decisiones predecibles y proporcionales a sus capacidades y recursos. Hoy el mercado está dominado por el miedo, y la forma en que se han conducido los negocios hasta el presente está seriamente cuestionada", observa.
En el contexto actual, propone a los desarrolladores "aprovechar el tiempo para generar las condiciones de éxito para el día que el mercado cambie de signo, independientemente de cuánto hayamos retrocedido, identificando los negocios sustentados en demanda real y preparando los equipos capaces de implementarlos".
Paradójicamente, en el marco de la crisis internacional, el valor de los inmuebles podría terminar beneficiándose de la sequía financiera que vive la Argentina.
"En Estados Unidos los activos se van a comprar en distress, es decir que están siendo rematados a 50% del valor", señala Nicholson en relación a las consecuencias que dejó la burbuja inmobiliaria.
En cambio, en la Argentina, debido a la falta de crédito y la consiguiente compra al contado, las propiedades no van bajar de precio, sino que los valores se van a ir "sincerando".
Esta franqueza terminará abriendo un mapa de oportunidades, pero según Nicholson la clase baja y media seguirán sin poder acceder por las dificultades de financiación.
Quintana agrega que las hipotecas en nuestro medio representan apenas un 3% del PBI, por lo cual se puede anticipar que el impacto de la crisis será menor que en otros países.
"Seguramente habrá retracción en el caso de compradores internacionales que adquirían unidades para vivienda propia o como mera inversión. No obstante, hay que tener en cuenta que ante situaciones de crisis los inversores tienden a refugiarse en activos 'reales', como lo son los inmuebles. En la Argentina, luego de la crisis de 2001, hubo una tendencia de invertir en 'ladrillos' porque es algo palpable", juzga.
La pregunta, justamente, es en qué medida servirán los ladrillos como un resguardo para los inversores. Cavanagh se remite a la experiencia cuando dice que, al igual que en tiempos pasados, la inversión inmobiliaria continuará siendo un refugio de valor interesante.
"En el marco de esta crisis internacional, a la hora de realizar inversiones, la economía real (especialmente los inmuebles) será más atractiva que los activos financieros que tan volátiles se vienen mostrando", observa.
Pato prefiere establecer algunas clasificaciones. "Como pasa con todas las inversiones, los buenos inmuebles son refugio de valor y los restantes son destructores de valor patrimonial. Distinguir unos de otros no es tan fácil y si la decisión se toma exclusivamente por la recomendación del vendedor o del intermediario, posiblemente se trate de los del segundo grupo", apunta.
El especialista de E&Y considera que la gente "se aferra a esta creencia popular", por lo cual desde el sector deberían "estar felices de que eso ocurra mientras se trabaja en generar inmuebles que funcionen tal cual el mito, que sean excelentes inversiones, y que sobrevivan fortalecidos a las crisis".
De todos modos, aporta un dato que no siempre figura en los encabezados de los diarios. "El que vendió un departamento en tiempos de Martínez de Hoz y puso los dólares en una caja de seguridad, tiene todavía hoy mayor poder de compra inmobiliaria en la Ciudad de Buenos Aires que hace treinta años y esto no es una estimación sino un dato de la realidad que cualquiera puede chequear", concluyó Pato.

"COMO PASA CON TODAS LAS INVERSIONES, LOS BUENOS INMUEBLES SON REFUGIO DE VALOR Y LOS RESTANTES SON DESTRUCTORES DE VALOR PATRIMONIAL. DISTINGUIR UNOS DE OTROS NO ES TAN FÁCIL"