

# ESTRATEGIA DE LOS AGENTES INMOBILIARIOS ANTE LAS CAIDAS DE LAS VENTAS EN ARGENTINA



## AUTORES:

Briozzo, Luciano Lu 126321

Durandeu, Esteban Lu 1020838

Gonzalo, Rodrigo Lu 132170

Matias, Valeria Lu 135944

TUTORA: De Arteche, Mónica Regina

## ÍNDICE

<b>ÍNDICE</b> .....	<b>2</b>
<b>RESUMEN</b> .....	<b>4</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>4</b>
<b>PALABRAS CLAVE</b> .....	<b>5</b>
<b>TEMA</b> .....	<b>6</b>
<b>PROBLEMA</b> .....	<b>6</b>
<b>PREGUNTAS</b> .....	<b>7</b>
<b>OBJETIVOS</b> .....	<b>7</b>
<b>ALCANCE</b> .....	<b>7</b>
<b>MARCO TEÓRICO</b> .....	<b>8</b>
<b>CAPÍTULO 1: ANÁLISIS FINANCIERO, ECONÓMICO Y LEGAL DEL MERCADO INMOBILIARIO ARGENTINO</b> .....	<b>8</b>
<b>1.1 REPASO DEL MERCADO INMOBILIARIO DE LOS ÚLTIMOS 10 AÑOS</b> .....	<b>8</b>
1.1.1 VISIÓN GENERAL DEL MERCADO Y OPINIONES DE LOS PRINCIPALES ACTORES PÚBLICOS	8
1.1.2 TENDENCIA DE LAS OPERACIONES INMOBILIARIAS .....	9
1.1.3 TENDENCIA DE LOS PRECIOS DE LOS INMUEBLES .....	11
<b>1.2 MEDIDAS DEL GOBIERNO QUE INFLUYERON SOBRE LA ACTIVIDAD INMOBILIARIA</b>	<b>12</b>
1.2.1 RESTRICCIONES CAMBIARIAS .....	12
1.2.2 PLAN PRO.CRE.AR .....	14
1.2.3 CEDIN .....	15
<b>1.3 CRÉDITOS HIPOTECARIOS</b> .....	<b>16</b>
1.3.1 CARACTERÍSTICAS DE LOS CRÉDITOS HIPOTECARIOS.....	16
1.3.2 PRINCIPALES CRÉDITOS HIPOTECARIOS OFRECIDOS EN ARGENTINA.....	17
1.3.3 ANÁLISIS SOBRE LOS CRÉDITOS HIPOTECARIOS OFRECIDOS EN ARGENTINA .....	21
1.3.4 COMO AFECTÓ LA INFLACIÓN A ESTE TIPO DE CRÉDITOS.....	25
<b>CAPÍTULO 2: HERRAMIENTAS ESTRATÉGICAS PARA LA ACCIÓN</b> .....	<b>26</b>
<b>2.1 ¿QUÉ IMPLICA REALMENTE LA DIRECCIÓN ESTRATÉGICA DE UNA ORGANIZACIÓN?</b> .....	<b>27</b>
2.1.1. COMPRENSIÓN DE LA POSICIÓN ESTRATÉGICA .....	27
2.1.2. LA ELECCIÓN ESTRATÉGICA PARA EL FUTURO .....	30
2.1.3. ESTRATEGIA EN ACCIÓN .....	36
<b>CAPÍTULO 3: LA CRISIS EN EL EXTRANJERO</b> .....	<b>37</b>
<b>3.1 LA CRISIS FINANCIERA EN ESTADOS UNIDOS</b> .....	<b>37</b>
3.1.1 CAUSA DE LA CRISIS FINANCIERA EN ESTADOS UNIDOS .....	38
3.1.2 CÓMO INFLUYÓ LA CRISIS EN EL MERCADO INMOBILIARIO AMERICANO .....	40
3.1.3 FACTORES QUE HAN CONTRIBUIDO A LA RECUPERACIÓN .....	42

<b>METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN Y TRABAJO DE CAMPO .....</b>	<b>43</b>
<b>RESULTADOS DE LAS ENCUESTAS.....</b>	<b>47</b>
<b>RESULTADOS DE LAS ENTREVISTAS.....</b>	<b>53</b>
<b>ANÁLISIS ESTRATÉGICO DE LAS ENTREVISTAS .....</b>	<b>55</b>
<b>ANÁLISIS DE LOS DOCUMENTOS .....</b>	<b>58</b>
<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>62</b>
<b>IMPLICANCIAS .....</b>	<b>64</b>
<b>ANEXOS .....</b>	<b>66</b>
<b>ANEXO 1: LISTADO DE COMUNAS .....</b>	<b>66</b>
<b>ANEXO 2: FORMULARIO DE ENCUESTA .....</b>	<b>67</b>
<b>ANEXO 3: ENTREVISTAS .....</b>	<b>69</b>
<b>ANEXO 4: DOCUMENTOS .....</b>	<b>82</b>
<b>CITAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>86</b>

## **RESUMEN**

Este trabajo estudió la evolución del mercado inmobiliario de los últimos años haciendo énfasis en la crisis del sector que tuvo sus inicios por el año 2011 cuando las medidas de Gobierno produjeron lo que hoy llamamos “desdoblamiento cambiario”.

La investigación se desarrolló principalmente desde un paradigma cualitativo. A su vez, desde una perspectiva cuantitativa se plantearon encuestas a los clientes a fin de recaudar la opinión que tienen las personas frente a la compra-venta de inmuebles. Por otro lado cruzamos esta información con entrevistas a los agentes inmobiliarios para, de esta forma, obtener una visión global de la crisis.

A través de estos pudimos relevar las razones por las cuales se generó la caída de las ventas y los efectos que esto ha tenido dentro del mercado, esto quiere decir que el método o modalidad de investigación fue descriptiva.

Una vez llevado a cabo los estudios mencionados, se ha identificado que, a partir de la restricción cambiaria, las ventas han caído y la cantidad de operaciones de alquiler han tendido al alza. En las encuestas, se ha relevado que los encuestados se ven obligados a alquilar, a pesar de tener el deseo de adquirir un inmueble. Consideran que adquirir mediante financiación es una opción viable, pero solo una pequeña porción ha tenido la posibilidad de acceder a la misma. Además, se descubrió que los factores que impiden el acceso al inmueble son la escasez de créditos hipotecarios accesibles, la fuerte suba de los precios e incertidumbre económica, producto de la restricción cambiaria. Estos también fueron mencionados por los agentes inmobiliarios entrevistados a la hora de justificar la caída de las ventas.

Podemos concluir que, debido a los factores mencionados en el párrafo anterior, la fuerte caída de las operaciones inmobiliarias conlleva una prolongada crisis en el sector que parece no tener solución a corto ni mediano plazo.

## **ABSTRACT**

This work studied the evolution of the housing market in recent years emphasizing the sector crisis that had its beginnings in the year 2011 when Government measures produced what we now call 'exchange splitting.'

The research was conducted primarily from a qualitative paradigm. In turn, from a quantitative perspective surveys were posed to customers to raise their opinion people from buying and selling property. Furthermore we cross this information with interviews with real estate agents, thus getting an overview of the crisis.

Through this we were able to survey the reasons for the drop in sales and the impact this has had in the market was generated, this means that the method or mode of research was descriptive.

Having conducted the above studies, we have identified that, from the exchange restrictions, sales have fallen and the number of rental transactions has tended to rise. In surveys, was relieved that respondents are forced to rent, despite having the desire to acquire a property. They consider purchasing through financing is a viable option, but only a small portion has been able to access it. Furthermore, it was found that the factors that impede access to the property is the scarcity of affordable mortgages, the sharp rise in prices and economic uncertainty, due to the exchange restrictions. These were also mentioned by real estate agents interviewed in justifying the drop in sales.

We conclude that, due to the factors mentioned in the preceding paragraph, the sharp fall in real estate transactions involves a protracted crisis in the sector that seems to have no solution in the short or medium term.

## **PALABRAS CLAVE**

Mercado inmobiliario, gobierno, restricción cambiaria, inmuebles, compra-venta, financiación, créditos hipotecarios, precios, incertidumbre económica.

## TEMA

Estrategia de los agentes inmobiliarios ante la caída de las ventas en Argentina.

## PROBLEMA

El presente trabajo trata las repercusiones que se produjeron dentro del mercado inmobiliario en Argentina gracias a las restricciones en la compra de dólares y cuáles fueron las estrategias que los agentes inmobiliarios han implementado con el fin de permanecer dentro de la actividad.

Las prohibiciones sobre la compra de moneda extranjera han derivado en una inminente caída de las ventas, producto de un tipo de cambio desdoblado que, por un lado, dificulta establecer un precio de venta respecto del inmueble y, por el otro, trae incertidumbre ante los inversores. En Argentina, si bien la moneda de curso es el peso, las propiedades están valuadas en Dólares, debido a la inestabilidad del país que suele ser acompañada por variaciones en el valor de la moneda. Esto desencadena en que las personas prefieran refugiarse en la moneda americana.

El valor de las propiedades en Argentina se encuentra supeditado al proceso inflacionario, seguido por la desconfianza sobre la moneda nacional, lo que hace necesario valuar los inmuebles en dólares. Asimismo, en los últimos 2 años, se ha sumado a esto la imposibilidad de operar con dicha moneda y la aparición de un mercado oficial ficticio, marcado por operaciones acotadas, y un mercado paralelo de venta ilegal de dólares. Esto ha desencadenado en un abrupto descenso de las operaciones de venta de inmuebles en Argentina, disminuyendo estas desde la implementación de la prohibición de compra hasta junio de 2014 en un 53%.

En dicho contexto, el gobierno nacional ha desarrollado proyectos como el plan Pro.Cre.Ar con el fin de no solo facilitar el acceso a la propiedad, sino además incentivar el desarrollo del mercado inmobiliario centrado en la construcción de inmuebles. Mediante la ley 26.860, se ha establecido la implementación del CEDIN, el cual consiste en un medio de pago e instrumento financiero cuyo fin es aplicarlo a la realización de inversiones en el mercado inmobiliario y/o en proyectos de construcción de viviendas, con el claro objetivo de reactivar la actividad en dichos sectores.

Por otra parte, el gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, mediante el programa Primera Casa B.A. otorga créditos hipotecarios con tasa bonificada, los cuales

son otorgados mediante un sistema de adjudicación, siendo esto una respuesta a la problemática habitacional, facilitando la compra de inmuebles con destino de vivienda única.

El objetivo de este trabajo será analizar las distintas estrategias que han adoptado los agentes inmobiliarios ante dicha situación y comparar con otros países como las crisis han ido afectando al mercado inmobiliario y la evolución de las ventas a partir de estas.

## **PREGUNTAS**

- ¿Cómo afectó la restricción cambiaria al mercado inmobiliario Argentino?
- ¿Qué estrategias han implementado las inmobiliarias para poder adaptarse a la situación actual y cómo fueron los resultados de las mismas?
- ¿Qué modelos de negocio son los más rentables para los agentes inmobiliarios de C.A.B.A. y Gran Buenos Aires?

## **OBJETIVOS**

- Analizar las causas de la caída de las ventas del mercado inmobiliario.
- Analizar las estrategias adoptadas por los agentes inmobiliarios.

## **ALCANCE**

Limitamos el estudio del caso a los modelos de negocio más rentables que adoptaron los agentes inmobiliarios, luego de las medidas tomadas por el gobierno sobre la restricción de compra de moneda extranjera. Estas hicieron que las operaciones de compra-venta se redujeran considerablemente, minimizando los beneficios respecto de años anteriores.

No se tomaron en cuenta en esta investigación operaciones fuera de CABA y Gran Buenos Aires que puedan afectar a los resultados.

## MARCO TEÓRICO

### CAPÍTULO 1: ANÁLISIS FINANCIERO, ECONÓMICO Y LEGAL DEL MERCADO INMOBILIARIO ARGENTINO.

#### 1.1 REPASO DEL MERCADO INMOBILIARIO DE LOS ÚLTIMOS 10 AÑOS.

##### 1.1.1 VISIÓN GENERAL DEL MERCADO Y OPINIONES DE LOS PRINCIPALES ACTORES PÚBLICOS.

Varela (2014) destaca que, para comenzar a comprender la parálisis del mercado inmobiliario, es de gran importancia tener en cuenta los siguientes puntos:

1. El factor fundamental que moviliza la decisión de comprar o cambiar una propiedad está relacionado con la capacidad de ahorro. La inflación sostenida y la alta presión impositiva, retraen la capacidad de consumo y ahorro, obligando a postergar la decisión de adquisición.
2. La inflación e impuestos hacen que los costos de las empresas de construcción hayan crecido considerablemente, cayendo así la cantidad de obras nuevas y dejando al mercado con escasez de oferta de propiedades a estrenar.
3. El desdoblamiento cambiario, ha provocado que el precio de los inmuebles se eleve extremadamente en poco tiempo, alejando la potencial demanda que estos poseían.

En la Argentina, históricamente, los valores de las propiedades nunca cayeron en forma significativa. Salvo por problemas de liquidez, los propietarios en última instancia acuden al alquiler, debido a que la propiedad es un buen refugio ante la crisis.

Toselli (2014), remarcó que se ha detectado que el mercado inmobiliario responde a estímulos financieros. Ante cualquier problema económico que sufre el país, las ventas se ven sensiblemente afectadas. Además, el mercado se encuentra totalmente paralizado y los operadores apenas sobreviven gracias a los alquileres, que por otra parte están en sus rendimientos históricos más bajos.

Weiss (2014), concluye que la industria de la construcción hiper reacciona a los ciclos económicos. Cuando el ciclo es positivo, el sector duplica o triplica el crecimiento y

cuando es negativo también exagera. Dentro de los primeros meses del 2014, hubo un decrecimiento de la economía y la construcción acompaña eso. En obra privada, se inician menos edificios y la baja de la actividad económica influye en la percepción de la gente. Eso impacta mucho porque la gente se retrae ante la recesión, por temor a la realidad propia.

La venta de usados se encuentra estancada, pero los dueños prefieren no vender antes que ceder en las cotizaciones de sus propiedades. Los propietarios son proclives a esperar a que se aquieten las aguas, dentro de un escenario donde los precios en dólares se mantendrán estables o con una leve tendencia a la baja marginal. La clave radica en encontrar un precio que conforme a compradores y vendedores, cosa no sencilla, donde las operaciones se terminan pactando en dólar billete, con bajas cercanas al 10% del valor inicial.

Las condiciones que se dan en la actualidad no cambiaran en lo referido al corto plazo. La venta de dólares con autorización por parte de AFIP, tiene un efecto negativo, dado que antes quien invertía en pesos en la compra de un inmueble, ahora tiene la posibilidad de ir a comprar dólares oficiales. Lo fundamental para el desenvolvimiento de la actividad inmobiliaria es que haya estabilidad macroeconómica, con políticas duraderas a través del tiempo, además de que se requiere otorgar asesoramiento a la medida justa de los clientes.

### **1.1.2 TENDENCIA DE LAS OPERACIONES INMOBILIARIAS**

A los efectos de analizar la tendencia de las operaciones inmobiliaria, procederemos a exponer las fluctuaciones que se han producido durante la última década. La Figura 1 detalla la cantidad anual de operaciones promedio por mes de venta que se han dado en Capital Federal a partir de 2004, de acuerdo al Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires.

Figura 1. Cantidad de operaciones promedio por año en Capital Federal.



Fuente: Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires (2014).

Para el análisis del efecto de las restricciones cambiarias sobre las ventas, procederemos a tomar como año de referencia el 2011, siendo este de mayor cantidad desde la caída del 2009 generada por el efecto de la crisis en los Estados Unidos.

En la Figura 2, podemos observar el detalle de operaciones mensuales durante el período 2011-2014 (Junio) con su respectivo promedio anual, graficado en la Figura 1.

Figura 2. Cantidad de operaciones por mes en Capital Federal.

	2011	2012	2013	2014	% VARIACIÓN TOTAL
<b>Enero</b>	3.864	3.320	2.043	2.030	
<b>Febrero</b>	3.739	3.052	1.717	1.996	
<b>Marzo</b>	4.895	4.661	2.730	2.223	
<b>Abril</b>	4.751	3.554	2.735	2.681	
<b>Mayo</b>	5.515	4.666	3.424	2.901	
<b>Junio</b>	5.747	4.757	2.634	3.154	
<b>Julio</b>	5.544	4.014	3.121		
<b>Agosto</b>	5.795	3.776	3.044		
<b>Septiembre</b>	6.124	3.253	3.237		
<b>Octubre</b>	5.603	3.594	3.525		
<b>Noviembre</b>	6.134	3.472	3.332		
<b>Diciembre</b>	6.316	4.477	4.427		
<b>PROMEDIO</b>	<b>5.336</b>	<b>3.883</b>	<b>2.997</b>	<b>2.498</b>	<b>-53,19%</b>

Fuente: Cuadro de elaboración propia con datos extraídos del Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires.

Con lo expuesto, se puede observar que, desde el punto promedio máximo de 5.336 operaciones en el año 2011, la implementación de la prohibición de compra en el 2012 provocó una caída del 27%. Dicha disminución se ha ido profundizando, correspondiéndole al 2013 una baja del 44% y alcanzando así el máximo acumulado del 53% para lo que va en la primera mitad del 2014.

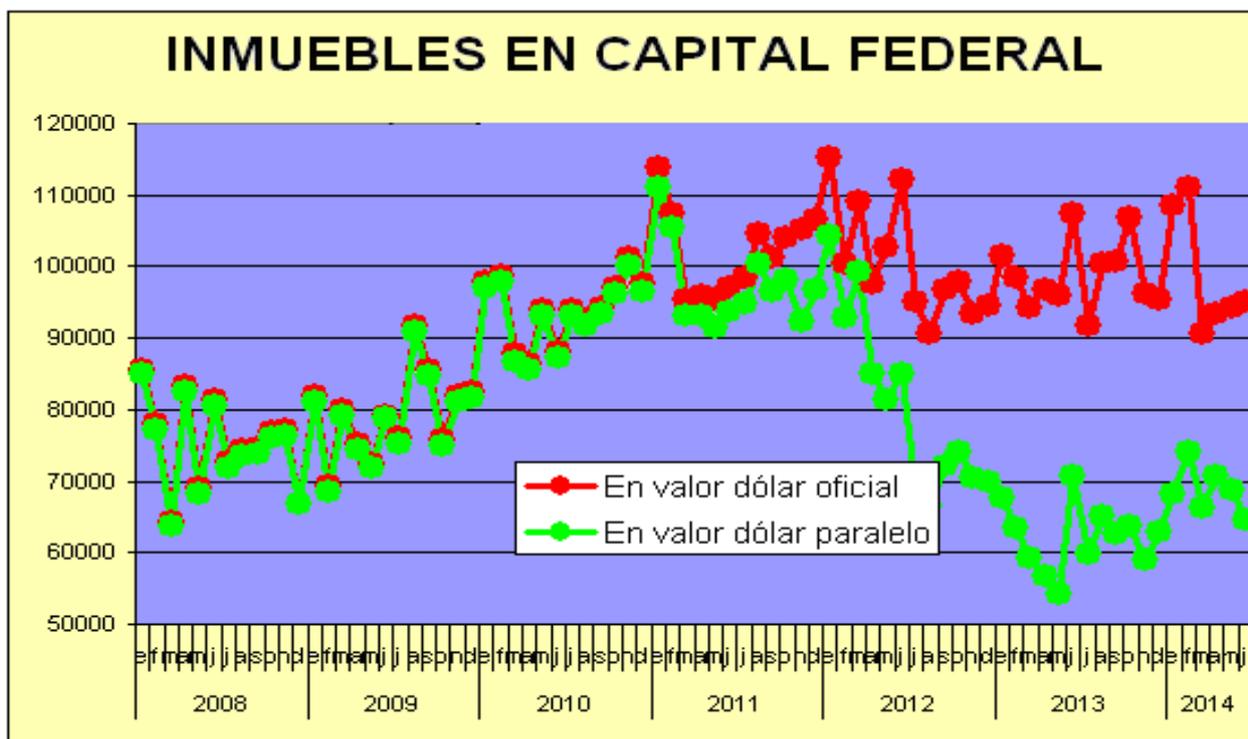
### **1.1.3 TENDENCIA DE LOS PRECIOS DE LOS INMUEBLES.**

Luis Varela (2014), basándose en estudios realizados por el Colegio de Escribanos de C.A.B.A. (2014), establece que, de acuerdo al dólar oficial y en términos de un promedio por barrio, un departamento de 3 ambientes en Capital Federal, bien ubicado y en buen estado, había llegado a un máximo de U\$S 79.000 en 1998, momento en el cual la convertibilidad de Menem-Cavallo comenzaba a exponer sus puntos débiles. Por el año 2002, dicho inmueble se había derrumbado en su cotización hasta tocar el piso de unos U\$S 30.000, mostrando a partir de ahí un infranqueable ascenso hasta llegar a un máximo histórico de U\$S 115.000 para enero del 2012. A partir de allí, la cotización de dicha propiedad fue disminuyendo, hasta encontrarse ahora en la zona de los U\$S 94.000, dando así una caída en su valor en el orden del 13,8%.

En el caso de que se tome como base el valor del dólar paralelo, el movimiento de los inmuebles en Capital Federal es completamente distinto. En este caso, para la misma propiedad mencionada anteriormente, la cotización máxima fue de U\$S 111.000 en febrero de 2011. Luego, a partir de la prohibición de compra de Dólares, el precio se ha ido derrumbando hasta llegar a su precio mínimo de U\$S 54.000 en Junio de 2013. A partir de ahí fue mostrando una leve recuperación hasta los U\$S 69.000 de acuerdo a los datos de Junio del presente año.

A los efectos de una mejor comprensión, en la Figura 3, podemos observar la oscilación de los precios promedios de inmuebles en Capital Federal, valuados tanto en dólar oficial como en paralelo de los últimos siete años.

Figura 3. Precio promedio de inmuebles en Capital Federal, valuados en U\$S oficial y paralelo.



Fuente: Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires (2014)

Realizando un promedio general entre las cifras de los mercados oficial y paralelo, los inmuebles han caído alrededor del 30% en los últimos 3 años.

## 1.2 MEDIDAS DEL GOBIERNO QUE INFLUYERON SOBRE LA ACTIVIDAD INMOBILIARIA

### 1.2.1 RESTRICCIONES CAMBIARIAS

Según lo expuesto en la nota periodística (Cronología del cepo cambiario (2014)) relevada en *Ámbito financiero*, el sector inmobiliario fue el más afectado por las restricciones cambiarias impuestas a fines de 2011. La imposibilidad de acceso a las divisas redujo las operaciones considerablemente, ya que el valor de los inmuebles en la Argentina está valuado en dólares y la presión del Gobierno para la pesificación de las transacciones no tuvo éxito.

Las primeras medidas las adoptó la AFIP, con la Resolución General 3210, luego de las presidenciales que determinaron la reelección de la presidenta Cristina Kirchner. A partir de entonces, el Banco Central y la AFIP iniciaron una mayor supervisión sobre las operaciones en dólares.

## Breve cronología sobre las restricciones

- **Octubre de 2011:** Se ordena que todas las operaciones cambiarias deben tener una autorización previa de la AFIP.
- **Febrero de 2012:** Se dictaminó que las empresas no podrían comprar divisas para girar regalías y dividendos al exterior.
- **Marzo de 2012:** La autoridad monetaria estableció que sólo se podía extraer moneda extranjera en cajeros del exterior contra cuentas locales en dólares y siempre que esas cuentas tuvieran fondos, al tiempo que se comenzaron a bloquear los giros minoristas fuera del país.
- **Mayo de 2012:** La AFIP bloqueó de hecho la compra de dólares para el atesoramiento y anunció más controles a los puntos de venta de moneda paralela. Por otra parte, se estableció un régimen de información previa para la compra de divisas para viajes al exterior por razones de salud, estudios, congresos, conferencias, gestiones comerciales, deportes, actividades culturales, actividades científicas o turismo.
- **Julio de 2012:** El Banco Central oficializó la prohibición de comprar dólares para ahorrar (Comunicación A 5318) y estableció que todas las compras de divisas debían hacerse con dinero bancarizado. En este comunicado, se hace una clara referencia al sector inmobiliario, poniendo fecha límite a la libre compra de moneda extranjera para su uso en el mercado de inmuebles, en el inciso III 3.2: “Las personas físicas podrán hasta el 31 de octubre de 2012 inclusive, acceder al mercado local de cambios para la compra de billetes en moneda extranjera por los montos correspondientes a créditos hipotecarios que no sean de corto plazo, para la compra de vivienda y que estén pre acordados a la fecha de emisión de la presente por las entidades financieras locales, y en la medida que los fondos adquiridos sean aplicados en forma simultánea al pago de la compra de la vivienda. Estas operaciones se cursarán por el concepto “Compra de billetes en moneda extranjera con fondos de créditos hipotecarios”. Las entidades financieras

otorgantes de los créditos deberán cumplimentar el sistema informativo que será implementado para el seguimiento de estas operaciones.”

- **Agosto de 2012:** Se establecieron las declaraciones juradas para quienes quieren comprar dólares para viajar al exterior. Luego, se anunció la aplicación de un recargo del 15 por ciento, en concepto de anticipo de Ganancias y Bienes Personales, para las compras con tarjeta de crédito en el exterior.
- **Marzo de 2013:** Se elevó el recargo por compras en el exterior al 20%.
- **Diciembre de 2013:** Se amplió hasta el 35% el adicional que se cobra como anticipo de impuesto a las ganancias o a bienes personales.
- **Enero de 2014:** Se flexibiliza el cepo con el permiso de la compra de divisas para atesoramiento, aunque con la autorización previa del ente recaudador. Además, se retrotrae al 20% el recargo de las compras en el exterior.

Con lo expuesto anteriormente, podemos apreciar el aumento paulatino para el acceso a moneda extranjera que, como hemos visto, ha repercutido negativamente dentro del mercado inmobiliario Argentino.

### 1.2.2 PLAN PRO.CRE.AR

De acuerdo a lo expuesto en el sitio oficial de Pro.Cre.Ar en Internet (2014) PRO.CRE.AR BICENTENARIO es una iniciativa del Gobierno Nacional lanzado el 12 de Junio de 2012 que proyecta la entrega de 400 mil créditos hipotecarios para la construcción, ampliación, terminación y refacción de viviendas, como así también para adquirir aquellas que son construidas por el Programa a través de desarrollos urbanísticos.

PRO.CRE.AR. tiene como metas:

- Atender las necesidades habitacionales de los ciudadanos de todo el territorio nacional, contemplando las diferentes condiciones socioeconómicas y la multiplicidad de situaciones familiares con líneas de crédito para la construcción de viviendas particulares y desarrollos urbanísticos de alta calidad.

- Impulsar la actividad económica a través del incentivo a la construcción de viviendas y su efecto dinamizador.
- Generar empleo en todo el país mediante mano de obra directa e indirecta.

El financiamiento de PRO.CRE.AR. BICENTENARIO - Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la Vivienda Única Familiar - se realizará con la participación de diferentes organismos públicos, entre ellos ANSES y el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, como así también otros inversores privados interesados. El Tesoro nacional realiza un aporte inicial para la conformación del patrimonio del Fondo Fiduciario PRO.CRE.AR. BICENTENARIO y garantiza todas las emisiones de deuda del mismo. A su vez, el Estado nacional otorga tierras fiscales urbanas de gran valor patrimonial para la conformación inicial del patrimonio de ese fondo. El Fondo Fiduciario PRO.CRE.AR.BICENTENARIO emite deuda por oferta pública, calificada, por cotización en el MERVAL, con garantía del Estado Nacional, y tendrá una duración de 30 años.

PROCREAR Bicentenario tiene líneas de crédito para la construcción, ampliación, terminación y refacción de viviendas. Además el Programa incorpora dos nuevas líneas para la financiación de la compra del terreno y posterior construcción de la vivienda así como la compra de vivienda nueva a estrenar.

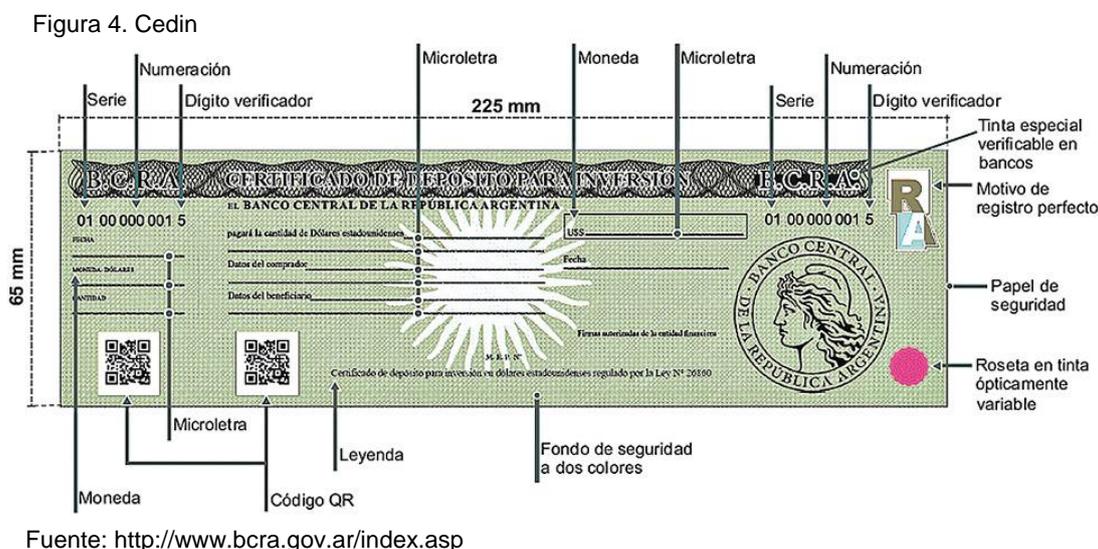
Hasta junio 2014 lleva 113.327 viviendas en marcha de las cuales 79.333 corresponden a líneas tradicionales de crédito hipotecario y otras 33.994 se enmarcan en la construcción de 104 desarrollos urbanísticos., y un compromiso de inversión superior a los 41.000 millones de pesos.

Los montos de inversión para estas líneas de crédito individuales ascienden hasta el momento a 21.075 millones de pesos, a los que hay que sumarles un monto comprometido por otros 20.010 millones de pesos para los 104 desarrollos urbanísticos a lo largo de todo el país. Durante 2013, por cada crédito hipotecario generado por el sistema financiero, Procrear generó cuatro créditos, mientras que en volumen de obras, por día se ponen en marcha un promedio de 350 nuevas viviendas financiadas por las distintas líneas de crédito del programa.

### 1.2.3 CEDIN

De acuerdo a la nota periodística publicada en Clarín (2014) el Cedin nace como una medida para contrarrestar el efecto de la doble valuación del dólar en el mercado

cambiario. Consiste en un medio de pago e instrumento financiero cuyo fin es aplicarlo a la realización de inversiones en el mercado inmobiliario y/o en proyectos de construcción de viviendas, con el claro objetivo de reactivar la actividad en dichos sectores. A diferencia de un cheque cancelatorio, no tiene límite de endosos y a diferencia de un cheque de viajero, no está nominado, ya que este último sólo puede ser cobrado por la persona a la cual le fue emitido. Un Cedin podrá ser emitido por un valor mínimo de 100 dólares y un máximo de 100.000 dólares, por cualquier valor intermedio (no necesariamente una cifra redonda; por ejemplo, 64.798 dólares). Las personas interesadas en suscribir Cedin deberán solicitarlos en las entidades financieras, identificándose con la documentación que establece la normativa del régimen de exteriorización de capitales en divisas. Los Cedin se suscriben mediante la entrega de dólares billete. El suscriptor podrá solicitar uno o más Cedin, por un importe total que sea equivalente a la suma en dólares estadounidenses que efectivamente se transfieran al Banco Central. En la Figura 4, podemos observar el formato que posee un Cedin y sus respectivas características.



## 1.3 CRÉDITOS HIPOTECARIOS

### 1.3.1 CARACTERÍSTICAS DE LOS CRÉDITOS HIPOTECARIOS

Según Fabozzi, Modigliani & Ferri (1996)

“Por definición, una hipoteca es una garantía de propiedad para asegurar una deuda. Con frecuencia, la propiedad se refiere a bienes raíces, el cual a menudo toma forma en una casa, la deuda es el préstamo otorgado

al comprador de la casa por un prestamista. Por lo tanto, una hipoteca podría ser una garantía de una casa para asegurar el pago de un préstamo. Si el propietario de la casa (el deudor hipotecario) falla al pagar al prestamista (el acreedor hipotecario), éste tiene derecho a ejecutar el préstamo y embargar la propiedad para asegurar que su préstamo será pagado.”(Pag.480)

La hipoteca garantiza no sólo el capital prestado, sino lo que se denomina responsabilidad hipotecaria. Ésta comprende todos los conceptos garantizados mediante la hipoteca: capital, intereses ordinarios, intereses de demora, costas judiciales y otros gastos.

Suelen tener un importe muy elevado respecto a los ingresos anuales del solicitante, por lo que se conceden con vencimientos a largo plazo, normalmente por encima de los 10 años. Los plazos más habituales en la actualidad se sitúan en torno a los 25 años e incluso han llegado a comercializarse préstamos con plazos de hasta 50 años. La reforma de la Ley del Mercado Hipotecario (Ley 2/1981) por la Ley 1/2013 desincentiva que las entidades de crédito concedan préstamos hipotecarios con una duración por encima de los treinta años.

El importe del préstamo no suele superar el 80% del valor de tasación del inmueble hipotecado, en el caso de que se trate de viviendas de primera residencia. Para el caso de inmuebles destinados a un uso distinto, el importe del préstamo se sitúa normalmente entre el 60% y el 70% del valor de tasación del bien.

Los préstamos hipotecarios pueden tener un período inicial en el que no se devuelve capital, sino que únicamente se pagan intereses, dicho período se denomina “carencia”.

### **1.3.2 PRINCIPALES CRÉDITOS HIPOTECARIOS OFRECIDOS EN ARGENTINA**

A los efectos de no desviar la atención puesta sobre los agentes inmobiliarios, se ha considerado relevar sólo aquellos créditos con relación directa a las actividades de adquisición y construcción de propiedades. Se han dejado de lado aquellos vinculados a la ampliación, refacción y terminación, dado que dichas actividades no tienen vinculación alguna con los sujetos comprendidos en el análisis del presente trabajo.

En la Figura 5, se detalla un resumen de los principales créditos hipotecarios ofrecidos actualmente.

Figura 5. Cuadro comparativo de créditos hipotecarios ofrecidos en Argentina

BANCO	USUARIOS Y PLAN	DESTINO	TASA	PLAZOS	INTERÉS	INGRESOS NETOS MINIMOS	MONTO MÁX. A OTORGAR	% DE FINAN	% RELACION CUOTA/INGRE SO
<b>Banco de la Nación Argentina</b>	Nación Mi Casa – Adquisición – Vivienda Única	Adquisición de vivienda	Variable	30 años	Hasta 20 años: T.N.A 16,00% Mayor a 20 años: T.N.A. 16,50%	\$1.500.-	\$900.000	80% del valor de la propiedad	30%
	Nación Casa Propia	Adquisición de vivienda	Fija los 3 primeros años, luego variable	20 años	T.N.A 14,75%	-General: \$5000 - Pago de haberes: \$4000	\$900.000	80% del valor de la propiedad	30%
		Cambio de Vivienda	Fija los 3 primeros años, luego variable	20 años	T.N.A 14,75%	-General: \$5000 - Pago de haberes: \$4000	\$700.000	100% de la diferencia entre la vivienda que se compra y se vende.	30%
<b>Banco Hipotecario</b>	Crédito Tradicional	Adquisición de vivienda	Fija	20 años	Hasta 10 años: T.N.A 19,90% Mayor a 10 años: T.N.A. 21,50%	\$4.000.-	\$500.000	70% del valor de la propiedad	30%
		Construcción de vivienda	Fija	20 años	Hasta 10 años: T.N.A 19,90% Mayor a 10 años: T.N.A. 21,50%	\$4.000.-	\$500.000	100%	30%
<b>Banco Ciudad</b>	CIUDAD VIVIENDA	Adquisición, refacción, mejora, ampliación y financiación de otros destinos vivienda	Tasa combinada, fija los primeros 18 meses	10 años	T.N.A FIJA 21,00% T.N.A. VARIABLE 22,00%	-	\$1.400.000	75% del valor de la propiedad	40%
				15 años	T.N.A FIJA 21,00% T.N.A. VARIABLE 24,00%	-	\$1.400.000	75% del valor de la propiedad	40%
				20 años (solo para Cliente Fiel y Plan Sueldo)	T.N.A FIJA 21,00% T.N.A. VARIABLE 24,00%	-	\$1.400.000	75% del valor de la propiedad	40%

	CIUDAD VIVIENDA ESCALONADO	Adquisición, refacción, mejora, ampliación y financiación de otros destinos vivienda	Variable escalonada	15 años	TRAMO 1: 18 A 24 MESES T.N.A. 19,50% (*1)	-	\$1.400.000	75% del valor de la propiedad	40%
					TRAMO 2: 25 A 48 MESES T.N.A. 23,00% (*1)				
					TRAMO 3: 49 A 72 MESES T.N.A. 27,00%(*1)				
					TRAMO 4: 73 A 180 MESES T.N.A. 29,50%(*1)				
	CIUDAD SOCIAL	Adquisición de vivienda	Fija	15 años	Sin Ingresos formales T.N.A 19% Con Ingresos formales T.N.A 17%	-	\$300.000	80% del valor de la propiedad	El importe de la cuota social inicial será similar al valor de los depósitos efectuados de acuerdo al plan elegido.
		Adquisición de terreno + vivienda	Fija	15 años		-	\$300.000	80% del valor del terreno	
		Construcción de vivienda	Fija	15 años		-	\$300.000	100% del proyecto	
	CIUDAD LOCALES Y OFICINAS	Adquisición, refacción, mejora, ampliación de oficinas, locales y consultorios	Tasa combinada, fija los primeros 18 meses, luego variable	10 años	T.N.A FIJA 21,00% T.N.A. VARIABLE 22,00%	-	\$1.400.000	Hasta el 60% del valor de tasación o valor de compra, el menor. Refacción 100%	30%

	BARRIOS ZONA SUR C.A.B.A	Adquisición de vivienda propia, familiar y de ocupación permanente. Exclusivo zona sur C.A.B.A.	Tasa combinada, fija los primeros 18 meses	Sin acreditación sueldo: 15 años	10 años: T.N.A. FIJA 14,50%; T.N.A. VARIABLE 15,50%	-	\$800.000	Hasta el 75% del valor de tasación o valor de compra, el menor.	40%
				Con acreditación sueldo: 20 años	15 años: T.N.A. FIJA 14,50%; T.N.A. VARIABLE 17,50%				
					10 años: T.N.A. FIJA 13,50%; T.N.A. VARIABLE 14,50%				
				CREDITOS PRIMERA CASA B.A.	Adquisición de primer vivienda de uso único				
	Segundo año: T.N.A. 13,5%								
	Tercer año: T.N.A. 16,0%								
	Años restantes: T.N.A. 19,0%	Aplicantes sin hijos: \$637.500							

Fuente: Cuadro de elaboración propia, en base a datos extraídos de los sitios web de entidades bancarias.

Adicionalmente, en la Figura 6, se muestran las principales características de las líneas de crédito ofrecidas dentro del plan Pro.Cre.Ar.

Figura 6. Detalle de crédito Pro.Cre.Ar.

	DESTINO	TASA	INGRESOS FAMILIARES NETOS	PLAZO	INTERÉS	TOPE T.N.A. VARIABLE	MONTO MAX. A OTORGAR	% DE FINANCIAC.	% RELACION CUOTA/INGRESO
<b>PLAN PRO.CRE.AR.</b>	Construcción de vivienda única, familiar y de ocupación permanente, con terreno propio	Variable	Hasta \$8.000	30 AÑOS	T.N.A. 2,00%	T.N.A. 4,00%	\$ 350.000	100% del proyecto	40%
			De \$8.001 a \$16.000	20 AÑOS	T.N.A. 7,00%	T.N.A. 13,75%	\$ 520.000		
			De \$16.001 a \$22.000	20 AÑOS	T.N.A. 10,00%	T.N.A. 15,00%	\$ 520.000		
			De \$22.001 a \$28.000	20 AÑOS	T.N.A. 11,00%	T.N.A. 16,00%	\$ 520.000		
			De \$28.001 a \$35.000	20 AÑOS	T.N.A. 14,00%	T.N.A. 18,00%	\$ 520.000		
	Compra de terreno y construcción de vivienda única, familiar y de ocupación permanente	Variable	Hasta \$8.000	30 AÑOS	T.N.A. 2,00%	T.N.A. 4,00%	\$ 475.000	100% del proyecto	40%
			De \$8.001 a \$16.000	20 AÑOS	T.N.A. 7,00%	T.N.A. 13,75%	\$ 645.000		45%
			De \$16.001 a \$22.000	20 AÑOS	T.N.A. 10,00%	T.N.A. 15,00%	\$ 645.000		
			De \$22.001 a \$28.000	20 AÑOS	T.N.A. 11,00%	T.N.A. 16,00%	\$ 645.000		
			De \$28.001 a \$35.000	20 AÑOS	T.N.A. 14,00%	T.N.A. 18,00%	\$ 645.000		
	Compra de vivienda a estrenar	Variable	Hasta \$8.000	30 AÑOS	T.N.A. 2,50%	T.N.A. 4,50%	\$ 550.000	85% del valor de la propiedad	40%
			De \$8.001 a \$16.000	20 AÑOS	T.N.A. 6,00%	T.N.A. 14,50%	\$ 600.000	70% del valor de la propiedad	45%
			De \$16.001 a \$22.000	20 AÑOS	T.N.A. 12,00%	T.N.A. 17,00%	\$ 600.000		
			De \$22.001 a \$28.000	20 AÑOS	T.N.A. 13,50%	T.N.A. 18,00%	\$ 600.000		
			De \$28.001 a \$35.000	20 AÑOS	T.N.A. 16,50%	T.N.A. 19,00%	\$ 600.000		

Fuente: Cuadro de elaboración propia, en base a datos extraídos del sitio <http://procrear.anses.gob.ar/>

### 1.3.3 ANÁLISIS SOBRE LOS CRÉDITOS HIPOTECARIOS OFRECIDOS EN ARGENTINA

A los efectos de seleccionar el crédito más conveniente, comenzaremos el análisis dividiendo aquellos que tienen como destino la adquisición, de los que poseen la finalidad de construcción.

#### Créditos con destino para la adquisición

Para simplificar el proceso de selección de créditos con destino a la adquisición, se tomará como base la compra de un inmueble situado C.A.B.A, donde el valor promedio del metro cuadrado de todas las comunas (ver anexo 1) (exceptuando Puerto Madero) ronda en los U\$S 2050, según el detalle de precios del metro cuadrado por comuna, expresados en la Figura 7.

Figura 7. Precio del metro cuadrado por comuna, expresados en U\$S.

## CABA - Precio Venta US\$

Precios Medio por Comuna | US\$/m2 julio 2014



Fuente: <http://www.zonaprop.com.ar/contenido/landing/zp-index/index.html>

Dicho valor, trasladado a pesos, utilizando la cotización paralela al 31 de Julio de 2014, cuyo monto ascendió a \$12,55, da como resultado que el metro cuadrado en C.A.B.A. valuado en moneda local es de \$ 25.727,50.

El instinto financiero conduce a seleccionar en primera instancia aquel crédito que posea la tasa más baja y con la menor variación posible. El único a tasa fija ofrecido en la actualidad, es mediante el Banco Hipotecario, cuyo plazo máximo establecido es de 20 años a una T.N.A. del 21,50% para este caso. El monto máximo a otorgar es de \$ 500.000 y, teniendo en cuenta que el porcentaje de financiación es del 70% del valor de la propiedad, este nos permite acceder a un inmueble de \$ 714.000, o bien a un inmueble de 27 metros cuadrados (siguiendo la cotización de \$ 25.727,50 el metro cuadrado). Esto significa que el poder adquisitivo de este producto se encuentra muy restringido, siendo más sustancioso si se decide adquirir en alguna comuna cuyo valor se encuentre por debajo del promedio.

Respecto a la tasa, siguiendo un orden de menor a mayor, el siguiente crédito es Nación Casa Propia, ofrecido por el Banco Nación a una T.N.A. del 14,75%, la cual tiene el beneficio de ser fija durante los primeros 3 años, siendo a partir de allí variable. El plazo máximo establecido es de 20 años, con una suma tope de \$ 900.000, el cual permite

acceder a un inmueble de \$ 1.125.000 o de 44 metros cuadrados. Aquí podemos observar que, en el caso de asumir el riesgo de una variación de tasa, el poder adquisitivo mejora en un 58%, en relación a aquel de tasa fija. Por último, mencionaremos el crédito Ciudad Vivienda Escalonado, ofrecido por el Banco Ciudad. El mismo otorga un plazo máximo de 15 años, con una tasa variable escalonada dividida en 4 tramos, contando al inicio con una T.N.A. del 19,50% y finalizando con una brecha de 10 puntos en una T.N.A. del 29,50%. Si bien la tasa es significativamente mayor a la ofrecida por el Banco Nación, este crédito otorga un monto máximo de \$1.400.000, permitiendo así el acceso a una propiedad de \$ 1.867.000 o, a un inmueble de aproximadamente 72 metros cuadrados.

En cuanto a los créditos promocionales, en primera instancia mencionaremos al producto ofrecido por el plan Pro.Cre.Ar. El acceso a dicho crédito es mediante sorteo. Además, se encuentra acotado a la adquisición de viviendas a estrenar, dejando de lado aquellas que ya hayan sido escrituradas o habitadas por primera vez. No obstante, ofrece una tasa variable T.N.A. del 13,50%, la cual resulta atractiva para aquellos solicitantes que tengan ingresos conjuntos hasta la suma de \$ 28.000. Además, cuenta con el plus de que la tasa será variable solo hasta el 18,00%, lo cual elimina toda incertidumbre sobre la variación. En cuanto a su poder de adquisición, dicho crédito otorga un monto máximo de \$ 600.000, permitiendo acceder a una propiedad de \$ 706.000. Por último, el crédito Primera Casa B.A., resulta una buena alternativa para aquellos solicitantes que deseen adquirir su primera vivienda de uso único. El acceso a dicho crédito es mediante selección, de acuerdo a diversos parámetros establecidos por el Instituto de Vivienda de la Ciudad (I.V.C.). El mismo es de tasa fija T.N.A. 12,00%, la cual es escalonada en 4 tramos, siendo en el último una T.N.A. 19,00%. El monto a otorgar será de \$ 850.000 para aquellos aplicantes que tengan hijos, mientras que para aquellos que no los tengan, la suma máxima se encuentra establecida en \$ 637.500. Esto significa que, teniendo en cuenta que financia el 85% del valor de la propiedad, el valor del inmueble no podrá ser mayor de \$ 1.000.000 y \$ 750.000 respectivamente.

Podemos concluir que, dentro del rubro adquisición, la selección del crédito no sólo estará limitada a la tasa de interés, sino también a las restricciones que poseen para su acceso, al valor del inmueble al que el solicitante aspire y a los ingresos que este tenga a los efectos de obtener el crédito que le permita acceder a la mejor propiedad a su disposición.

## Créditos con destino para la construcción

Siguiendo el método de selección empleado anteriormente, el crédito con la tasa más conveniente es el Ciudad Social, el cual es ofrecido mediante el Banco Ciudad. El mismo se conforma por un plan de cuotas al cual el solicitante accede de acuerdo a su disponibilidad. Asimismo, fija un plazo único de 15 años, siendo su tasa de interés fija T.N.A. 17% para aquellos solicitantes con ingresos formales y T.N.A. 19% para aquellos que no los posean. El monto máximo a otorgar será de \$ 300.000 y la financiación es del 100% del proyecto de obra. Es de suma importancia aclarar que sólo podrán acceder a este crédito aquellos beneficiarios que perciban como máximo hasta 4 salarios mínimos, vitales y móviles.

El Banco Hipotecario, dentro de su línea de crédito tradicional, ofrece con destino de construcción a una T.N.A. fija de 19,90% para aquellos créditos de hasta 10 años y T.N.A. 21,50% para aquellos comprendidos entre 10 y 20 años, siendo el monto máximo a otorgar de \$500.000. A prácticamente igual tasa de interés, la diferencia sustancial respecto al producto ofrecido por el Banco Ciudad, radica en el monto máximo, el cual es 67% superior. El mismo, se ve reflejado en una mayor cuota, quedando restringidos al acceso aquellos aspirantes que perciban ingresos netos inferiores a \$ 4.000 .

Dentro de los créditos promocionales, se deben destacar las líneas ofrecidas dentro del plan Pro.Cre.Ar. El mismo, ofrece 2 destinos: Aquellos cuya construcción es con terreno propio y los que financian tanto la construcción como la adquisición del terreno. En ambos casos, el escalonamiento de ingresos, la tasa de interés variable y el plazo son similares, tal como se puede observar en la Figura 6. Reiterando lo ya mencionado, a pesar de que las tasas son variables, estas poseen un límite de variación, acotando la incertidumbre sobre las mismas. Además, dentro de los límites máximos de ingresos, la tasa de interés tope del 18%, no logra exceder aquella ofrecida dentro de los créditos otorgados por el Banco Hipotecario y Banco Ciudad (Figura 5). También, los montos máximos a otorgar son claramente mayores, producto de la acotada tasa de interés que caracterizan a estas líneas de créditos. Es de suma importancia remarcar que el acceso al plan Pro.Cre.Ar es mediante sorteo.

### 1.3.4 COMO AFECTÓ LA INFLACIÓN A ESTE TIPO DE CRÉDITOS

De Lellis (2014) junto al equipo de economistas de KPMG en Argentina, analizan que, entre otras consecuencias nocivas para el funcionamiento de la economía y la equidad social, la inflación afecta la configuración de los contratos financieros y su duración. Y son precisamente los compromisos a largo plazo los más afectados. El mercado inmobiliario está siendo afectado por varios factores independientes que hacen que el valor de las propiedades se esté elevando. Lo cierto es que la relación precio/salario se incrementó de manera notable en los últimos años y ello determinó que emergiera un problema estructural en el acceso al préstamo hipotecario.

Desde la salida de la recesión de 2009, los préstamos hipotecarios están creciendo a una tasa interanual sensiblemente menor a la del total de préstamos del sector privado. El crédito hipotecario para la vivienda se encuentra todavía más rezagado que el utilizado para garantizar operaciones comerciales.

Con respecto a la evolución de los precios de las propiedades, estas se han valorizado en dólares, con una tendencia relativamente uniforme, duplicando su valor en el 2010 en relación al 2001.

Con la devaluación de 2002, la caída de los precios en dólares de los inmuebles no fue suficiente para compensar la intempestiva desvalorización del peso contra el dólar, con lo que finalmente los precios de los inmuebles medidos en pesos subieron vigorosamente, al igual que su relación con el salario vigente. En otras palabras, la fuerte alteración de los precios relativos entre los salarios y el precio de los inmuebles desde los años 90 hasta la actualidad no obedeció a una continua desmejora del cociente por incrementos de los inmuebles en los últimos años sino el cambio ocurrido originalmente en la post-crisis como fruto de la devaluación.

Otra manera de leer estos datos, muestra que los inmuebles han servido, hasta el momento, para preservar el poder adquisitivo (aproximado por la variación de los salarios), cosa que no ha ocurrido con la mayoría de los activos financieros, al menos los de menor riesgo implícito.

Para concluir este análisis se considera relevante exponer la evolución de la tasa de interés. Ramallo (2014) describe esta situación en la Figura 8. En ella podemos observar como en apenas un año, pasó de un módico 15% (marzo 2013) al actual 26 por ciento.

Claro está que este parámetro es apenas el punto de inicio a partir del cual se estructura el costo de un crédito hipotecario. Sobre esa base, los bancos aplican, en general, un incremental que suele ir de los 3 a los 5 puntos porcentuales. Tomando un promedio del sistema, el rendimiento nominal anual pasó en menos de doce meses del 19% a nada menos que un 30%. Cabe señalar que la mayoría de los bancos ajustan el costo base por trimestre vencido, es decir, con los niveles vigentes a fines de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año. Es por ello que, en términos generales, el efecto pleno de la disparada de tasas pegará de lleno en los bolsillos de los deudores a partir de las cuotas de abril.

Figura 8. Tasa variable de préstamos hipotecarios



Fuente: [http://www.iprofesional.com/notas/182579-Hipotecarios-se-encareci-fuerte-el-credito-y-crece-el-temor-de-argentinos-endeudados-a-tasa-variable?page\\_y=187](http://www.iprofesional.com/notas/182579-Hipotecarios-se-encareci-fuerte-el-credito-y-crece-el-temor-de-argentinos-endeudados-a-tasa-variable?page_y=187)

## CAPÍTULO 2: HERRAMIENTAS ESTRATÉGICAS PARA LA ACCIÓN

Para este análisis vamos a tomar como referencia los autores Johnson, Scholes & Whittington (2006), quienes definen:

“Estrategia es la dirección y el alcance de una organización a largo plazo que permite lograr una ventaja en un entorno cambiante mediante la configuración de sus recursos y competencias, con el fin de satisfacer las expectativas de las partes interesadas.” (Pág. 10)

## 2.1 ¿QUÉ IMPLICA REALMENTE LA DIRECCIÓN ESTRATÉGICA DE UNA ORGANIZACIÓN?

Porter en una entrevista que brindó en 2010, al preguntarle ¿Qué es estrategia?

“En términos muy simples, es que hará distinta una organización en particular brindando una ventaja competitiva. Básicamente la competencia es destructiva, cuando las empresas están compitiendo en lo mismo, eso obliga a la competencia a gravitar en el precio. Estrategia es encontrar una forma distinta de competir, creando un valor distinto para el consumidor, permitiendo a la compañía prosperar y lograr una superior rentabilidad.” (Porter, <https://www.youtube.com/watch?v=0E0e6NqcT0M>, 2010) ¿Qué es estrategia?

La dirección estratégica se ocupa de la complejidad que surge de situaciones ambiguas y no rutinarias con consecuencias que afectan a toda la organización y no a una determinada operación. También es necesario tomar decisiones y juicios de valor en situaciones de incertidumbre. Sus tres elementos principales son: *Comprensión de la posición estratégica, la elección para el futuro y el accionar de la misma.*

### 2.1.1. COMPRENSIÓN DE LA POSICIÓN ESTRATÉGICA

“Trata de identificar el efecto sobre la estrategia que tiene el entorno externo, la capacidad estratégica de una organización (recursos y competencias) y las expectativas e influencia de las partes interesadas” (Johnson, Scholes & Whittington, 2006, pág. 17)

Para poder analizar el macro entorno en el cual está inmersa la organización contamos con varias herramientas que si las consideramos en forma aisladas y no logramos que interactúen entre sí, pierden gran parte de su riqueza. Una de las grandes cuestiones a considerar es ¿Cómo podemos analizar, entender y accionar considerando el entorno?

Podemos comenzar haciendo un análisis *PESTEL* (Figura 9). Nos permite clasificar las influencias del entorno en seis grandes grupos de factores que son el Político, Económico, Social, Tecnológico, Ecológico y Legal. Estos están relacionados entre sí, y con ello se puede identificar cuáles son los motores de cambio que están surgiendo en el mundo que pueden influenciar a la organización, afectando a la industria, sector o el mismo mercado. Deben ser tenidos en consideración ya que pueden llevar a replantear la

dirección y finalidad de la organización, o en caso de no ser tenidos en cuenta se está perdiendo una ventaja competitiva sobre nuestros competidores que sí logran verlo.

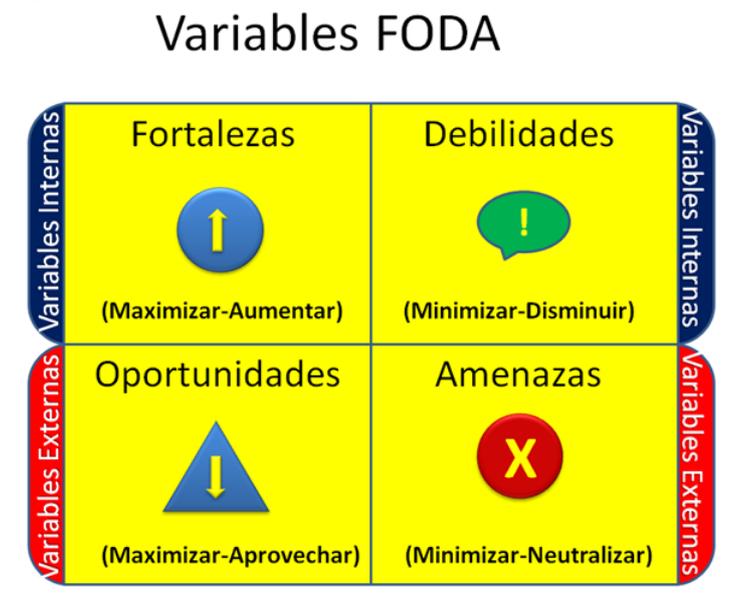
Figura 9. Matriz Pestel



Fuente: [www.pinterest.com/pin/17873729743498564/](http://www.pinterest.com/pin/17873729743498564/)

Otra herramienta que nos sirve para mirar al interior de la empresa y determinar su posición estratégica, es el *análisis FODA* (Figura 10), nos permite dilucidar Fortalezas y Debilidades, y vislumbrar las Oportunidades y Amenazas que se encuentran en el entorno.

Figura 10. Matriz FODA



Fuente: Profesor Julio Carreto (diciembre 2009)

Las *Capacidades estratégicas* son los recursos tangibles (instalaciones, mano de obra y su capacidad de financiación) y los recursos intangibles (información, reputación y conocimiento). Teniendo en cuenta esto, se puede determinar cuál es el umbral de capacidades e identificar cuáles son las esenciales con las que competirá en el mercado. Debemos considerar también cuáles son los recursos únicos con los conseguiremos tener una ventaja competitiva sostenible en el tiempo e identificar aquellos que no se pueden imitar o copiar dentro de la industria. La importancia de la capacidad estratégica está en poder brindarle al consumidor lo que éste valora.

El *conocimiento organizacional* es el medio por el cual se van plasmando los conocimientos de la organización y se van formalizando, se adquieren por la experiencia, errores y aprendizajes en el desarrollo de los diversos procesos de la empresa.

Para poder diagnosticar la capacidad estratégica, se pueden utilizar dos herramientas de análisis. La primera es la *Cadena de Valor*, con la que se analizan las actividades primarias y de apoyo, buscando identificar cuales crean un mayor valor. Con esta información se pueden tomar decisiones de costo y continuidad de algunas actividades, pudiendo tercerizar algunas y desviando los recursos a las generadoras de valor.

La segunda herramienta es la *Red de Valor*, que busca identificar el vínculo que tiene la empresa con sus proveedores, sus canales de distribución y los clientes. Quiere determinar el margen de ganancias conociendo cuales de las actividades son de valor, con la finalidad de seguir mejorándolas y no perder una ventaja competitiva. Dentro de

éste punto, otra de las herramientas que se puede utilizar es el *Benchmarking*, la cual busca comparar y replicar las mejores prácticas que se están llevando a cabo dentro de la empresa y la industria, generando de esta manera nuevas ventajas competitivas.

Por último, no se puede dejar de considerar los factores influyentes que tiene la empresa en sí: el gobierno corporativo, las expectativas de las partes interesadas, la ética empresarial y la cultura organizacional.

### 2.1.2. LA ELECCIÓN ESTRATÉGICA PARA EL FUTURO

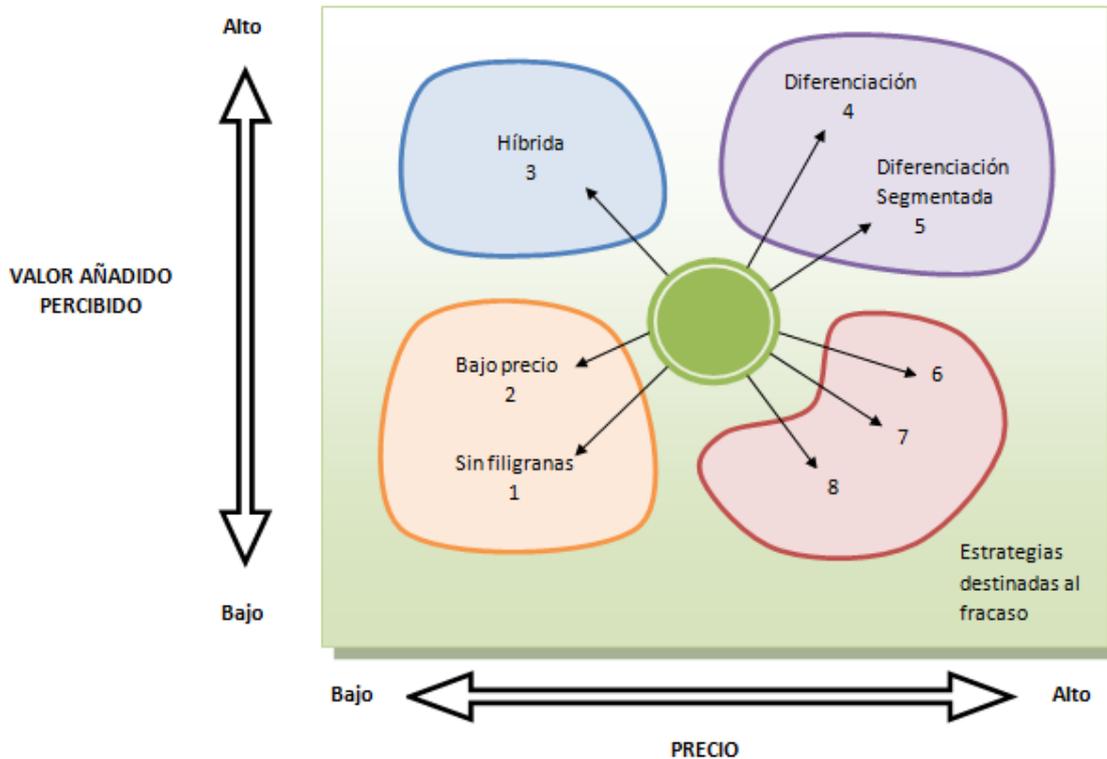
Según Johnson, Scholes & Whittington (2006)

“Las Elecciones Estratégicas implican la comprensión de las bases subyacentes para la estrategia futura, tanto desde el punto de vista de la unidad de negocio como desde el punto de vista corporativo y de las opciones para desarrollar la estrategia, tanto en función de la dirección en que esta debe moverse, como de los métodos de desarrollo.” (Pág. 18)

La elección de la estrategia se puede desarrollar en distintos ámbitos, por lo general los autores definen los tres principales que son: *la unidad estratégica de negocio, nivel corporativo y las direcciones y métodos de desarrollo.*

Las unidades estratégicas de negocio son una parte de la organización, a la cual se le puede identificar o asignar un mercado externo. Una vez identificada se utiliza una herramienta llamada *Reloj Estratégico (Figura 11)*, que nos va a permitir visualizar su estrategia competitiva, las cuales se van a basar en lo que el cliente valora y la empresa realiza de forma más eficiente que los competidores.

Figura 11. Reloj estratégico



Fuente: [www.descuadro.com-reloj-estrategico](http://www.descuadro.com-reloj-estrategico)

El foco se tiene que mantener en la ventaja competitiva sostenible en el tiempo, tiene que ser difícil de imitar, y dentro de lo posible que sea un bloqueo para nuestros competidores.

Por encima de la unidad de negocio está el *ámbito corporativo*, en el cual encontramos la casa matriz, quien puede añadir valor. A través de la diversificación abrirá las puertas a futuros mercados, productos o servicios, y a través de las sinergias obtendrá ventajas entre las actividades que se complementen entre sí.

Una de las herramientas que utilizada por los directivos es la *Matriz BCG (Figura 12)*: describe el equilibrio en una cartera de negocios respecto a la relación entre la cuota y el crecimiento del mercado, esta matriz se compone por cuatro cuadrantes que identifican diferentes unidades de negocio.

Se compone por cuatro cuadrantes, detallados a continuación:

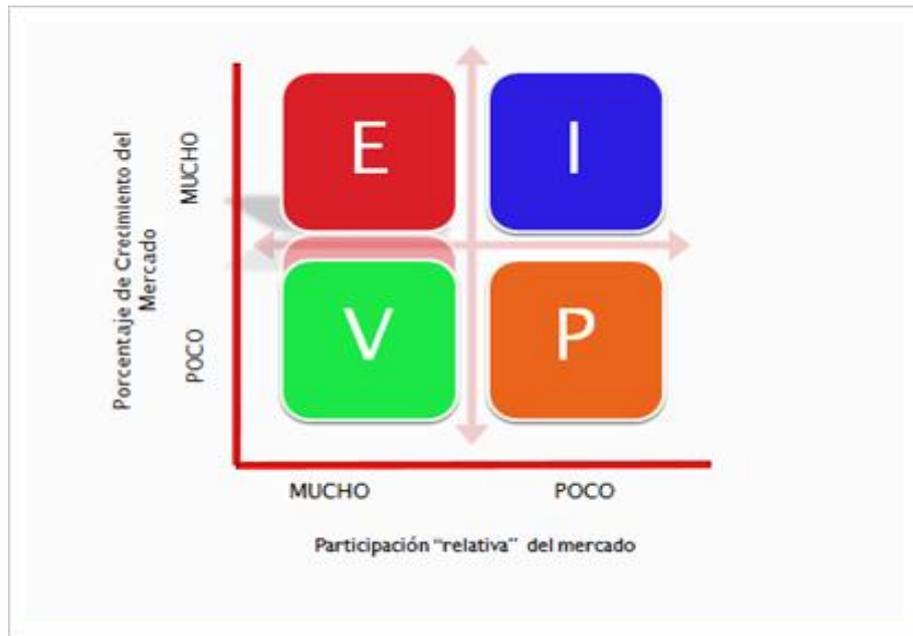
*Estrella:* Suele ser una unidad de negocio que invierte mucho para conseguir esa elevada cuota de mercado, con el paso del tiempo dichos costos se reducirán.

*Interrogante:* También conocido como niño problemático. Una de sus desventajas, son los costos elevados, pero es posible que no se recompensen con altas cuotas de mercado.

*Vaca Lechera:* Se maneja en un mercado estable, por lo que no requiere demasiadas inversiones para ganar cuota de mercado. Este producto tiene que ser capaz de generar fondos constantemente.

*Perro:* En este cuadrante los productos no quieren ser ubicados, requieren una desproporcionada utilización de recursos de la empresa y su cuota de mercado va en declive.

Figura 12. Matriz BCG



Fuente: <http://aprendamarketing.blogspot.com.ar/2008/05/matriz-bcg-2da-entrega.html>

Las direcciones de desarrollo de la estrategia son las opciones que dispone la organización refiriéndose a productos y a la cobertura del mercado.

Podemos utilizar la *MATRIZ DE ANSOFF*, que sirve de guía para cuando una empresa decide que es momento de crecer corporativamente y/o a nivel de producto y no tiene muy claro cuál es la dirección a seguir. En la Figura 13 podemos ver que existen dos ejes principales, el producto y el mercado. A su vez, se dividen entre actuales y nuevos.

Figura 13. Matriz de Ansoff



Fuente: <http://ucaemprende.blogspot.com.ar/2013/10/en-busqueda-del-crecimiento-biskotaki.html>

#### *Cuadrante 1: Penetración de Mercado*

- Retirada: Es posible que sea necesario retirarse de algunas de las actividades, sobre todo cuando la organización no tiene las capacidades necesarias para competir. Existen determinadas circunstancias en las que la retirada total o parcial constituye el camino más correcto.
- Consolidación: Trata de proteger y fortalecer la posición de la organización en sus mercados actuales con los productos actuales. La consolidación no significa no tomar ninguna acción, puede exigir introducir importantes innovaciones.
- Penetración en el mercado: Son las oportunidades para aumentar la cuota de mercado, utilizadas para proteger y mejorar la posición de la organización. La facilidad de aplicar una política de penetración depende de la naturaleza del mercado, de los recursos y de las competencias nucleares de la organización.

#### *Cuadrante 2: Desarrollo del producto.*

Cuando el ciclo de vida del producto es corto, el desarrollo de productos es esencial en la estrategia de la organización. Presenta las siguientes dificultades:

- La creación de una nueva línea de productos amplia es muy caro, arriesgado y potencialmente poco rentable. Riesgo de no aceptación del mercado.

- La introducción de un nuevo producto implica aprender competencias de producción, formar vendedores, educar consumidores y crear canales.

La innovación puede llevarse a cabo de dos formas generales:

- Una innovación ajustada implica tener una información de calidad sobre el cambio de las necesidades de los consumidores y creatividad para saber cómo pueden satisfacerlas.
- La innovación a partir de extensión intenta valorar cómo se pueden explotar los recursos y competencias de la organización para crear nuevos productos y oportunidades de mercado.

#### *Cuadrante 3: Desarrollo del mercado.*

Si las aspiraciones de la organización superan las oportunidades que ofrecen los mercados en los que está situada, es natural buscar nuevas oportunidades para explotar los productos actuales en otros mercados. Para ello, existen tres formas de conseguirlo:

1. Ampliación a segmentos del mercado en los que en ese momento no se tiene presencia alguna; esto puede requerir alguna modificación del producto para adecuarlo a los nuevos segmentos.
2. El desarrollo de nuevas aplicaciones de los productos existentes.
3. La ampliación del ámbito geográfico, ya sea a escala nacional o internacional. Esto puede exigir algunos ajustes en las características de los productos o en los métodos de marketing.

#### *Cuadrante 4: Diversificación.*

Implica que una organización se aleje de sus mercados y productos actuales. Hay dos tipos: relacionada y no relacionada.

Relacionada: Consiste en desarrollarse más allá del producto y mercado actuales, pero siempre dentro de las capacidades de la empresa. La diversificación relacionada se puede producir de distintas maneras:

- La integración vertical hacia atrás se refiere a la participación en actividades relacionadas con los inputs que necesita la empresa para realizar sus actividades.

- La integración vertical hacia adelante hace referencia al desarrollo de actividades que están relacionadas con la producción de la empresa, como la distribución, las reparaciones y el mantenimiento.
- La integración horizontal hace referencia al desarrollo de actividades con las que se compite o que son directamente complementarias con las actividades que realiza la empresa.

No Relacionada: Es en la que la organización va más allá de los confines de su industria actual. Se divide en tres categorías:

- Puede implicar una ampliación a nuevos mercados y nuevos productos mediante la explotación de las actuales competencias nucleares de la organización.
- La diversificación mediante las competencias nucleares busca superar los límites para penetrar en mercados existentes en los cuales la organización no se encuentra participando actualmente. Requiere un muy buen conocimiento del mercado y creatividad para satisfacer mejor las necesidades del mismo.
- La forma más extrema de diversificación no relacionada es aquella en la que se desarrollan nuevas competencias para nuevas oportunidades de mercado.

Los métodos de desarrollo, son un medio para aplicar cualquiera de las direcciones estratégicas, los cuales se dividen en tres tipos:

1. Desarrollo interno, cuando la organización crece desde su propia estructura.
2. Fusiones y adquisiciones, tiene que considerarse el choque de culturas que se pueden dar, ya que la misma es asumir la propiedad de otra organización.
3. Alianzas estratégicas, cuando dos o más organizaciones comparten sus conocimientos y estructura para llevar adelante, de la mejor manera, una determinada estrategia.

Para que la estrategia pueda ser exitosa, se tiene que considerar el ajuste, la aceptabilidad y su factibilidad. La estrategia no es rígida, ya que estamos inmersos en un mundo dinámico y cambiante. La misma se va ajustando desde el punto de vista del entorno, la capacidad y las expectativas. Para determinar en qué grado la estrategia ha sido incorporada y seguida por la organización debe ser controlada, cuando mayor alcance obtenga, implica que la misma está siendo aceptada. La organización tiene que estar preparada para asumir los retos que la estrategia disponga.

### 2.1.3. ESTRATEGIA EN ACCIÓN

“Estrategia en acción se ocupa de garantizar que las estrategias están funcionando en la práctica.”

(Johnson, Scholes & Whittington, 2006, pág. 19)

Desarrollaremos los tres pasos lógicos para implementar con éxito la estrategia de la organización: *Organizarse, Potenciar el éxito y Gestionar el cambio*.

El primer paso es *organizarse* mediante tres elementos fundamentales, la estructura, los procesos y las relaciones.

*Las estructuras de las organizaciones* son diversas, cada una tiene una estructura particular, el punto principal a considerar es que la misma pueda adaptarse a cuatro retos puntuales que son, el control, el cambio, el conocimiento y la globalización. No importa cuál sea la estructura que tenga la empresa siempre que pueda estar alineada con los procesos y las relaciones existentes en el mercado.

*Los procesos* son los que logran que la organización funcione, estos pueden encontrarse de manera formal e informal. Al ser los controladores de la organización pueden fomentar u obstaculizar el desarrollo de la estrategia.

El último factor importante son las *relaciones*, tanto en forma interna como externa. Nos van a permitir reaccionar en forma rápida ante los cambios en el entorno.

- Las relaciones internas se establecen con las sedes, en la forma en la cual cada una puede tomar o delegar decisiones. La relación que se puede establecer con la estrategia detalla el rol que tiene que cumplir cada unidad de negocio.
- Las relaciones externas es la tercerización de productos o servicios que antes producía. Otra de las formas son las alianzas estratégicas, las mismas se focalizan en los contratos establecidos entre proveedores y clientes.

El segundo paso es el poder *potenciar el éxito*, esto se refiere a la doble relación que se produce entre la estrategia y cuatro áreas principales: recursos humanos, la información, las finanzas y la tecnología.

El objetivo de RRHH es poder potenciar el compromiso, la comprensión por medio de los comportamientos formales e informales de las personas.

La información tiene que ser de rápido acceso y a tiempo, la capacidad de manejar la información de forma ineficiente puede lograr destruir competencias nucleares o perder de vista unidades de negocio.

Todas las estrategias requieren de financiamiento para poder llevarse a cabo.

Como tercer paso tenemos, *gestionar el cambio estratégico*, para lograrlo se tienen que desarrollar algunos puntos clave.

Diagnóstico de la situación de cambio: debemos analizar donde nos encontramos y que debemos hacer o modificar para llevar adelante la estrategia planteada.

A su vez, de acuerdo al alcance del cambio debemos analizar el paradigma actual, este puede tener un cambio de raíz (transformación) o modificación (realineación).

Es importante poder analizar también la red cultural y las fuerzas que afectan a la organización ya que las mismas pueden identificar los bloqueos del cambio y sus posibles potencias. Los líderes, los directores y las agentes externos están todos relacionados y no están exentos de tener que gestionar el cambio estratégico.

## **CAPÍTULO 3: LA CRISIS EN EL EXTRANJERO**

Para el análisis del presente capítulo, se procederá a estudiar brevemente las causas que han originado la crisis financiera de Estados Unidos y, de qué manera esta ha impactado sobre el mercado inmobiliario.

### **3.1 LA CRISIS FINANCIERA EN ESTADOS UNIDOS**

La crisis hipotecaria de Estados Unidos fue una crisis financiera generada por el deterioro de la calidad de las hipotecas de alto riesgo, que tuvo lugar en dicho país en el año 2007. Esta se originó en el mercado hipotecario americano y, para el 2008, se derramó sobre el resto del sistema financiero.

Dicha crisis surge gracias a las hipotecas de alto riesgo, conocidas como crédito subprime, utilizadas principalmente para la compra de viviendas de clientes con escasa solvencia, y por lo tanto un alto nivel de riesgo de incobrabilidad. Este tipo de créditos estaba contemplado por la reserva federal de los estados unidos. Como toda deuda, estas hipotecas eran sujeto de compra/venta mediante bonos y titularizaciones de créditos. El problema surgió cuando el poseedor del crédito desconocía el verdadero origen y riesgo del mismo.

La facilidad de acceso al crédito hipotecario, generó un crecimiento acelerado en la construcción de viviendas, dada la desenfrenada demanda. Quienes habían accedido al crédito, pudieron cubrir sus obligaciones mientras tuvieron ingresos suficientes. Luego, la

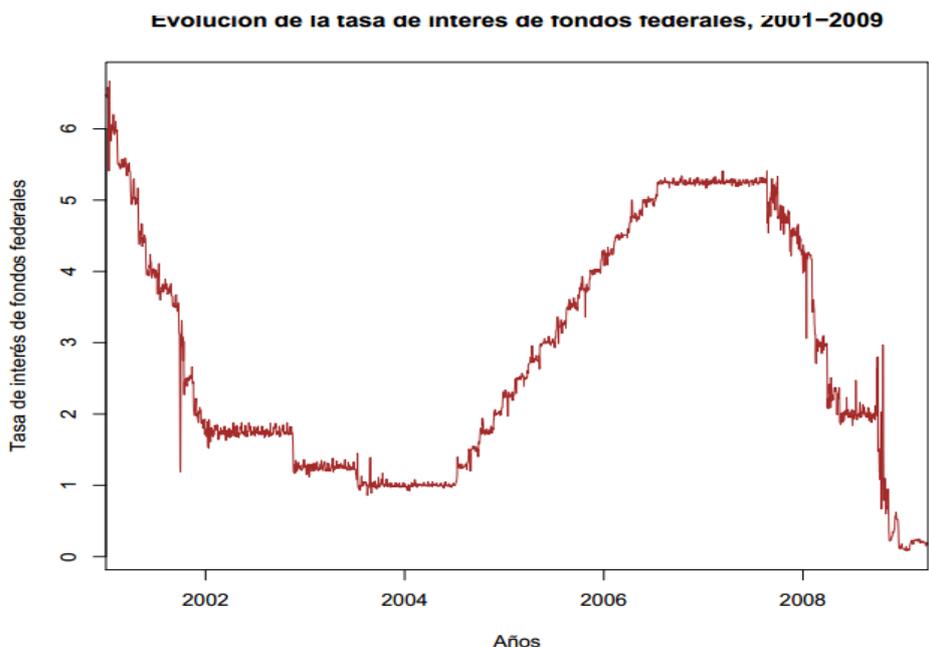
situación Económica de Estados Unidos comenzó a empeorar y muchos de los deudores no podían cumplir en el pago. En septiembre 2008, luego de afectar la liquidez del sistema, la crisis recayó sobre el sector real de la economía.

### 3.1.1 CAUSA DE LA CRISIS FINANCIERA EN ESTADOS UNIDOS

Con el objetivo de identificar las causas de la inestabilidad financiera generada por esta crisis hipotecaria, Mishkin (1997) se enfoca en los problemas de información asimétrica. En su trabajo demuestra que un impedimento crucial para el funcionamiento eficiente del sistema financiero es la información asimétrica, la cual conduce a dos problemas fundamentales: la selección adversa y el riesgo moral. Estos problemas operan mediante los cuatro factores que identifica como determinantes de la inestabilidad financiera: alzas de las tasas de interés, aumento de incertidumbre, deterioros en balances por caídas en mercado de activos o por problemas en el sector bancario.

Un indicador influyente en esta crisis fue la política que tomo la reserva federal de Estados Unidos en el año 2004 de elevar la tasa de interés para controlar la inflación. Dicha tasa sufrió 5 aumentos en el 2004, 8 aumentos en el 2005 y 4 aumentos en el 2006. En un lapso de 2 años y medio, la tasa subió de 1% a 5.35% (Figura14).

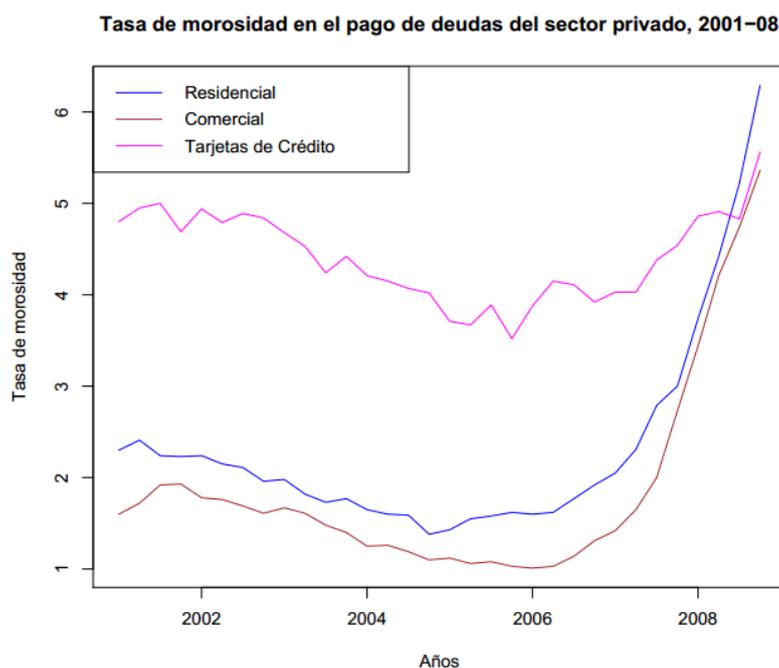
Figura 14. Evolución de la tasa de interés



Fuente: [http://www.cpcecba.org.ar/media/download/eventos/JD\\_10\\_Sebastian\\_Freille\\_crisis.pdf](http://www.cpcecba.org.ar/media/download/eventos/JD_10_Sebastian_Freille_crisis.pdf)

Esta maniobra influyó drásticamente en la capacidad de pago de los poseedores de hipoteca (Figura 15), llevando las ejecuciones hipotecarias por impago de la deuda a 1.200.000 ejecuciones en el año 2006.

Figura 15. Tasa de morosidad en el pago de deudas del sector privado, período 2001-2008.



Fuente: [http://www.cpcecba.org.ar/media/download/eventos/JD\\_10\\_Sebastian\\_Freille\\_crisis.pdf](http://www.cpcecba.org.ar/media/download/eventos/JD_10_Sebastian_Freille_crisis.pdf)

Lee (2010) destaca que la aparición de instrumentos sofisticados vinculados al mercado de créditos hipotecarios fue una característica saliente del mercado estadounidense y que en gran medida la generalización de productos y prácticas poco confiables explica las razones por las que en ese país se registraron los niveles de morosidad más altos.

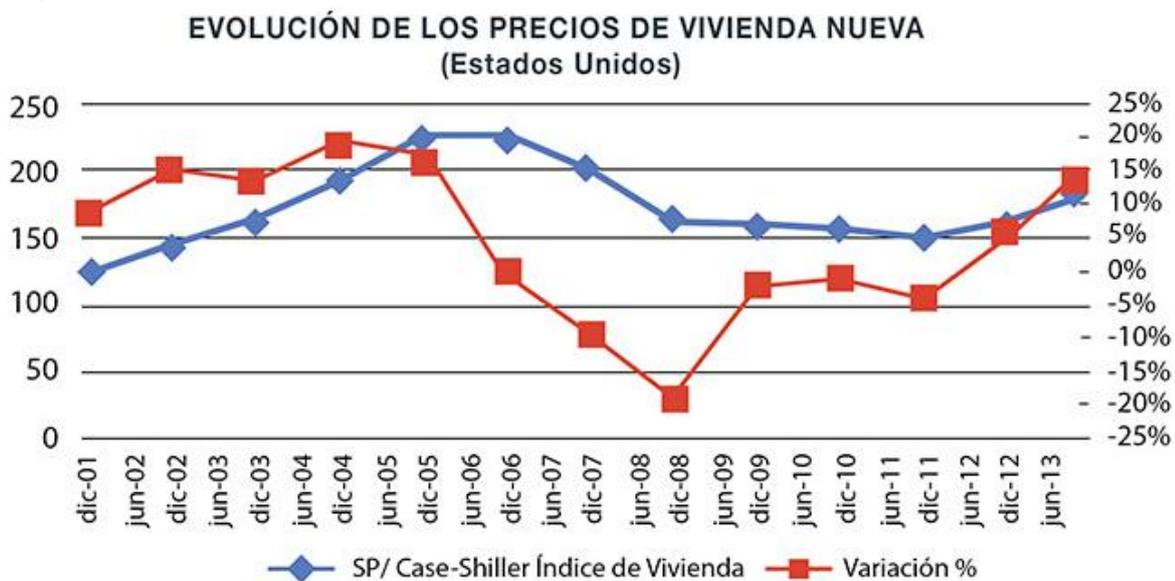
Por un lado, se destacaron aquellos instrumentos financieros que facilitaron el acceso a viviendas de deudores insolventes (créditos subprime), facilitando el incremento de la liquidez al mercado inmobiliario al tiempo que oscureció la exposición al riesgo de los diferentes agentes. Por otro lado, la existencia de mecanismos de refinanciación crediticia en los años previos a la crisis permitió la capitalización por parte de los hogares de parte del aumento en los precios lo que apalancó el consumo y la demanda agregada en la fase expansiva. En conjunto, ambos desarrollos explican porque cuando la reversión de

precios se verifica, el ajuste en el gasto que deben realizar los hogares sobre endeudados es muy grande.

### 3.1.2 CÓMO INFLUYÓ LA CRISIS EN EL MERCADO INMOBILIARIO AMERICANO.

A fin de exponer el ciclo experimentado por el mercado inmobiliario en EEUU desde 2001 hasta 2013, se basará el análisis de acuerdo a las cifras que provee el índice utilizado extra oficialmente para medir la fluctuación de precios para vivienda unifamiliar nueva, el S&P/Case-Shiller Price Index. Este índice analiza las estadísticas del mercado inmobiliario en diez de las principales ciudades de EEUU. En la Figura 16, se puede observar que recién a mediados de 2012 dejaron de contraerse los precios luego de 5 años. En el 2008, se generó la peor caída en los precios de toda la década.

Figura 16. Evolución de los precios de inmuebles a estrenar.



Fuente: <http://www.clave.com.ec/index.php?idSeccion=1215>

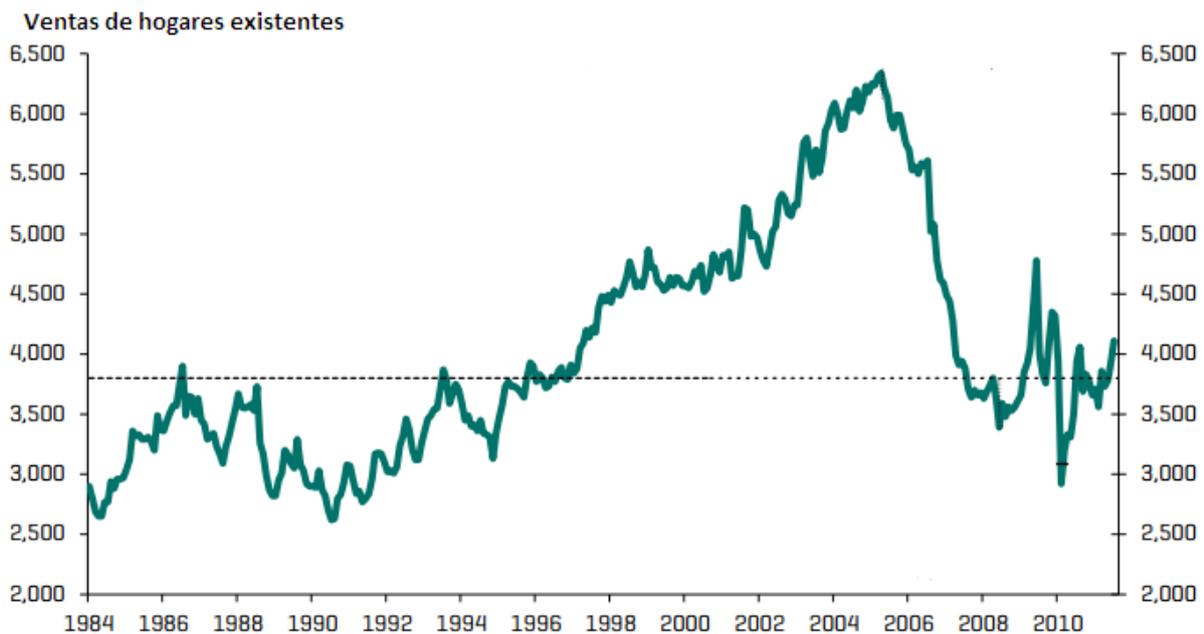
Entre 2000 y 2006, el crecimiento real promedio anual de los precios inmobiliarios fue de 7,43% contra un 0,83% de los costos. Como consecuencia de la crisis, los precios acumularon una caída de 34,2% hasta 2010, mientras que los costos subieron un 1,8% anual.

Además se demuestra que existe una relación entre el crecimiento del apalancamiento de las familias (su capacidad de endeudamiento) y la suba de precios de las propiedades antes de la crisis, derivado de una mayor demanda.

La relación precios/renta de alquiler es una proxy del peso relativo de ambos factores en la dinámica del “negocio inmobiliario”, ya que indica cuál es el rendimiento aproximado de invertir en inmuebles respecto de la renta que de allí se extrae (Leamer, 2003). Cuando este ratio sube es menos rentable invertir para alquilar por lo que la demanda de propiedades debería ceder. Si pese a esto la demanda sigue creciendo, eso es indicativo de las expectativas positivas del precio futuro del activo, que más que compensan el efecto anterior.

En la figura 17, se puede apreciar el crecimiento que tuvo previamente el mercado inmobiliario gracias a la otorgación de créditos, y el impacto posterior a la crisis financiera en la venta de hogares existentes de los EEUU. Dichas ventas pasaron de unos 6 millones en el año 2006, a reducirse casi en un cincuenta por ciento en el año 2008.

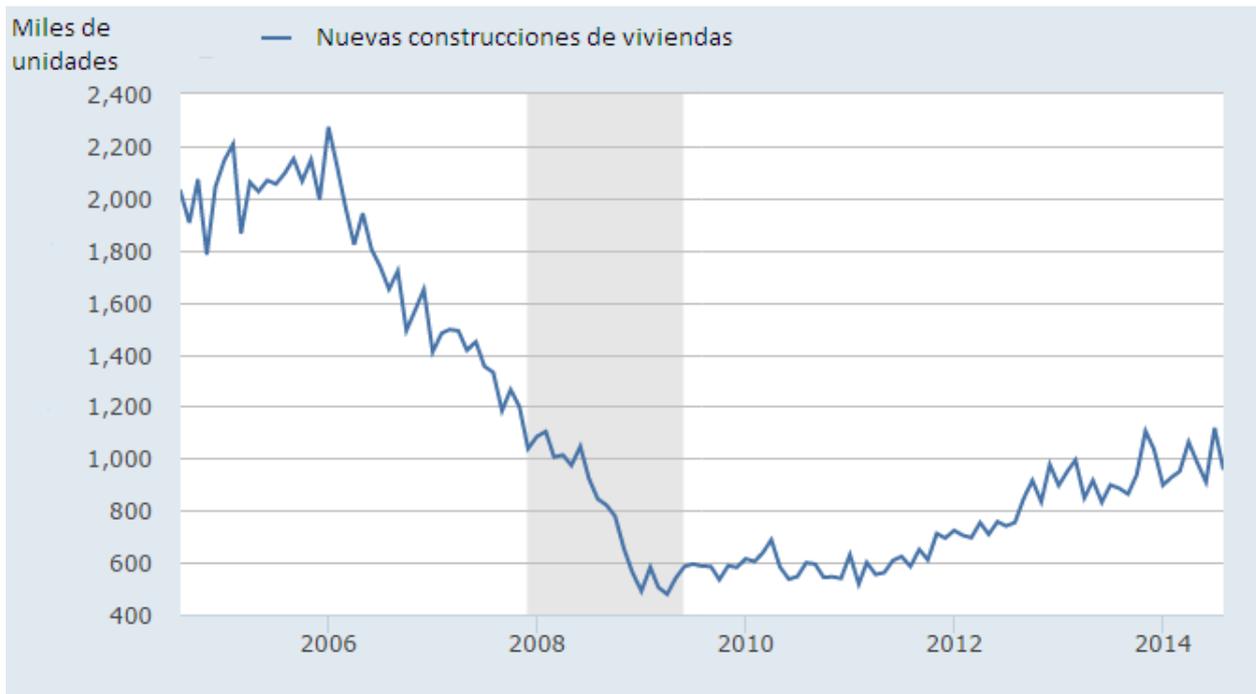
Figura 17. Cantidad de inmuebles vendidos en Estados Unidos



Fuente: National Association of Realtors, SAAR, Información hasta

La crisis golpeó fuertemente también a la industria de la construcción, llegando a un mínimo de 490.000 unidades nuevas en enero de 2009. Una caída muy grande si se la compara con las 2.273 unidades de enero de 2006, según puede observarse en la Figura 18.

Figura 18. Cantidad de inmuebles construidos en Estados Unidos.



Fuente: Departamento de comercio de los EEUU: Censo Bureau

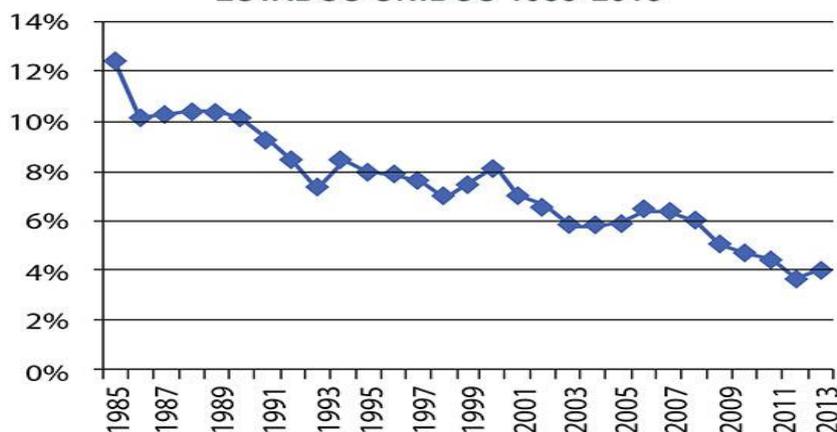
### 3.1.3 FACTORES QUE HAN CONTRIBUIDO A LA RECUPERACIÓN.

Seva-Gonzalez (2013), señala que los siguientes factores han contribuido a la recuperación del mercado inmobiliario en Estados Unidos:

1. El Mercado Inmobiliario se encuentra con liquidez, debido a que cuenta con grandes entidades financieras dispuestas a financiar la compraventa de viviendas.
2. La tasa de interés fija se ha ido reducido, tal como se observa en la Figura 19, acarreado la respectiva disminución de cuota.

Figura 19. Tasa de Interés fija promedio en Estados Unidos

**TASA DE INTERÉS PROMEDIO PARA CRÉDITO HIPOTECARIO  
30 AÑOS-TASA FIJA  
ESTADOS UNIDOS 1985-2013**



Fuente: <http://www.clave.com.ec/index.php?idSeccion=1215>

3. El precio de las viviendas ha caído hasta en un 50%, aunque en el 2013, han comenzado a experimentar una leve suba.

4. El gobierno de Estados Unidos ha ofrecido ayudas para los primeros compradores de viviendas.

Para concluir, puede afirmarse que, la industria inmobiliaria, es uno de los motores principales detrás del crecimiento económico de un país. Debido al tipo de actividad que realiza, es la que mayor número de plazas de trabajo genera en la actualidad. Las fluctuaciones de la misma se encuentran fuertemente ligadas a la confianza y la certidumbre sobre el entorno. El proceso de recuperación en Estados Unidos, se puede tomar como parámetro a la hora de plantear y establecer las estrategias de negocios convenientes que garanticen la continuidad operacional dentro del mercado.

## **METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN Y TRABAJO DE CAMPO**

Khun (1970) define a paradigma como:

“Una matriz disciplinaria que abarca generalizaciones, supuestos, valores y creencias y ejemplos compartidos de lo que constituye el interés de la

disciplina. Enumera cuatro aspectos sobre la utilidad de los paradigmas, el primero se refiere como guía para los profesionales de una disciplina al indicar los problemas, cuestiones e interrogantes con los que se enfrenta. El segundo aspecto es que orienta la construcción de modelos y teorías cuya finalidad es tratar de resolver los problemas. En tercer lugar establece los criterios para el uso de las herramientas pertinentes, desde la metodología, instrumentos para la recolección de datos, etc. Y en cuarto lugar brinda una epistemología. ”

El presente trabajo de investigación se desarrolla principalmente desde un paradigma cualitativo, focalizando la comprensión global de los fenómenos estudiados en toda su complejidad, y su propia interacción, es decir, como dicen los autores por la comprensión explicativa de los fenómenos.

Como expresa Apple (1978) lo cuantitativo o lo cualitativo no son simplemente modos de describir los hechos sino son más bien modos de atender a los fenómenos e interactuar con ellos.

A su vez, desde una perspectiva cuantitativa se plantearan encuestas a los clientes a fin de recaudar la opinión que tienen las personas frente a la compra-venta de inmuebles. Por otro lado cruzaremos esta información con entrevistas a los agentes inmobiliarios para tener una visión global de la crisis.

Por otro lado, se pueden optar por diferentes tipos de investigaciones. Autores como Deutsch y Cook (1965) y Babbie (1979) han clasificado los tipos de investigación en tres: estudios exploratorios, descriptivos y explicativos.

Nosotros basaremos este trabajo en el tipo descriptivo, ya que detalla las razones por las cuales se generó la caída de las ventas y los efectos que esto ha tenido dentro del mercado.

Para llevar adelante esta propuesta, desarrollamos entrevistas con Agentes Inmobiliarios y Empresas Constructoras. También realizamos encuestas a potenciales compradores de inmuebles, con el fin de observar los motivos que les llevan a tomar la decisión de adquisición de un inmueble y las posibilidades con las que cuenta para concretarlas. La utilidad de la encuesta reside en la obtención de datos descriptivos que la

gente puede proporcionar a partir de su propia experiencia. Permite conocer opiniones, actitudes, recibir sugerencias

A su vez, se realizarán estudios de documentos a los efectos de reflejar las fluctuaciones que se han ido dando dentro del mercado, con el fin de cotejar con datos firmes la información relevada tanto en las entrevistas como en las encuestas.

De acuerdo a lo manifestado, queda en evidencia que, con el fin de sacar con mayor provecho conclusiones, se trabajará desde una perspectiva de triangulación metodológica.

Tanto el método cuantitativo como el cualitativo, aportaran distintos puntos de vista y percepciones. Detrás de la utilización mixta de estas metodologías, se encuentra una base epistemológica, diferente acorde con los diferentes paradigmas que representan.

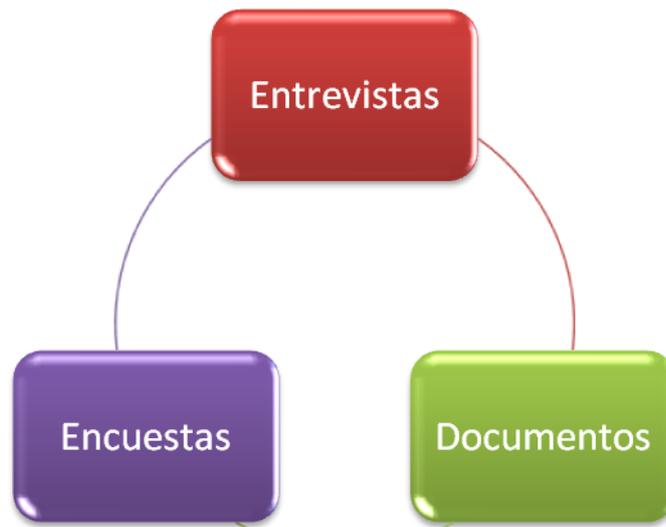
Tener en cuenta esto, como expresa Alvarez Mendez (1986), mezclar indebidamente métodos y técnicas, evitará encontrarse con caminos truncados y resultados inconsistentes difíciles de explicar e interpretar.

Cook y Reichardt (1986) enumeran como ventajas de la triangulación:

1. Posibilita la atención a los objetivos múltiples que pueden darse en una misma investigación
2. Se vigorizan mutuamente brindando puntos de vista y percepciones que ninguno de los dos podría ofrecer por separado
3. Contrastando resultados posiblemente divergentes y obligando a replanteamientos o razonamientos depurados.

A través de estas surgen el debate y la reflexión colectiva. El aislamiento de los métodos de investigación podría generar una distorsión de la información obtenida, siendo preferente un análisis integral sobre los datos relevados.

Figura 20. Triangulación Metodológica.



Fuente: Cuadro de elaboración propia.

Para poder continuar nuestro trabajo de campo procederemos a utilizar como guía un cuadro de relación entre nuestras variables, dimensiones e instrumentos.

Figura 21. Cuadro de Relación Variable, Dimensiones e Indicadores.

Variables	Dimensión	Indicador	Instrumento	
Actividad inmobiliaria ante la situación actual	Adquisición de inmuebles	Porcentaje por tipo de operación	Encuesta (1)	Entrevista (1)
	Adquisición de inmuebles	Barreras para la adquisición	Encuesta (2)	Entrevista (3)
	Creditos hipotecarios	Porcentaje/promedio del valor del inmueble adquirido con credito	Encuesta (3)	
	Creditos hipotecarios	Tasa otorgada por el banco	Encuesta (4)	
	Tendencia de las operaciones inmobiliarias	Nivel de la actividad ultimos años	Entrevista (4,5,6)	Documento
	Adquisición de inmuebles	Bancos que otorgan mayor numero de creditos hipotecarios	Encuesta (5)	Documento
	Precio de los inmuebles	Conviene comprar o alquilar	Encuesta (6)	Documento
	Precio de los inmuebles	Indicencia del dólar paralelo	Documento	
Medidas del Gobierno	Grado de conocimiento sobre planes y acciones gubernamentales	Encuesta (7) (8)		
Estrategias Brokers	FODA	Principales fortalezas y debilidades	Entrevista (7)	Documento
	Reloj estrategico	Principal producto	Entrevista (2)	Documento
	Reloj estrategico	Que valoran los clientes	Entrevista (8)	Documento
	BCG	Participacion de mercado pos crisis	Entrevista (4,5,6)	Documento
	ANSOFF	Apuntan a nuevos productos, a nuevos mercados o ambos	Entrevista (1,9)	Documento
	PESTEL	¿Que medidas esperan que tome el gobierno?	Entrevista (10)	Documento

Fuente: Cuadro de elaboración propia.

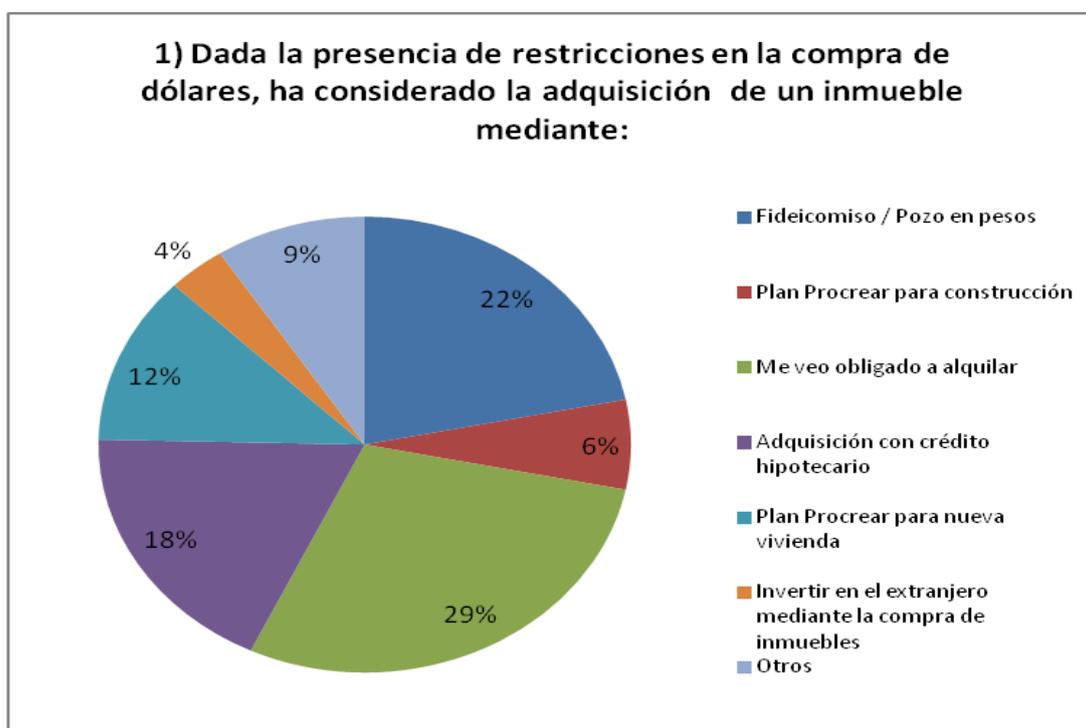
Los objetivos principales que focalizamos a través de la Figura 21 son la actividad inmobiliaria ante la situación actual y la estrategia de estas. A través de documentos,

encuestas y entrevistas procederemos a relevar indicadores de gestión para poder plasmar las herramientas estratégicas descriptas en el marco teórico.

## RESULTADOS DE LAS ENCUESTAS

Luego de haber realizado las encuestas, la muestra arrojó un espectro de 116 encuestados en un rango etario de 30 y 50 años. A continuación se mostrarán los resultados arrojados en las mismas.

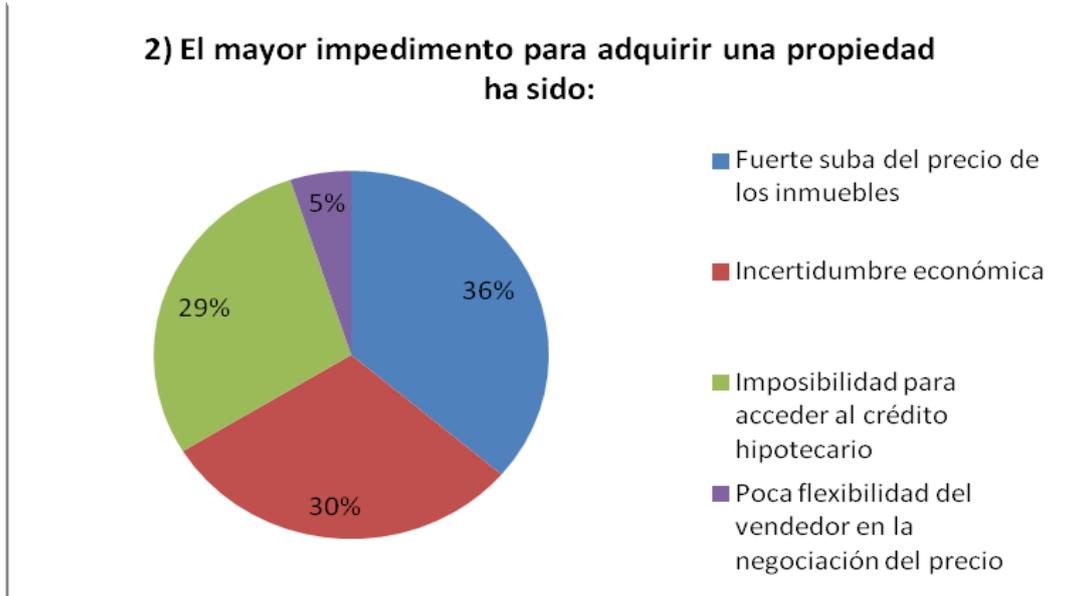
Figura 22. Decisiones ante la restricción cambiaria.



Fuente. Gráfico de elaboración propia.

En la figura 22, podemos ver que a la hora de considerar en la actualidad la adquisición de un inmueble en CABA y Gran Buenos Aires, la opción más elegida por los encuestados es que se ven obligados a alquilar. En un segundo lugar eligieron la posibilidad de ingresar a operaciones de Fideicomiso/ Pozo en pesos, y en tercer lugar destacaron la adquisición con crédito hipotecario. Esta preferencia por el alquiler la pudimos observar en la Figura 2 (Cantidad de operaciones por mes en CABA) del Punto 1.1.2 cuando muestra la tendencia a la baja que han tenido la cantidad de operaciones de compraventa.

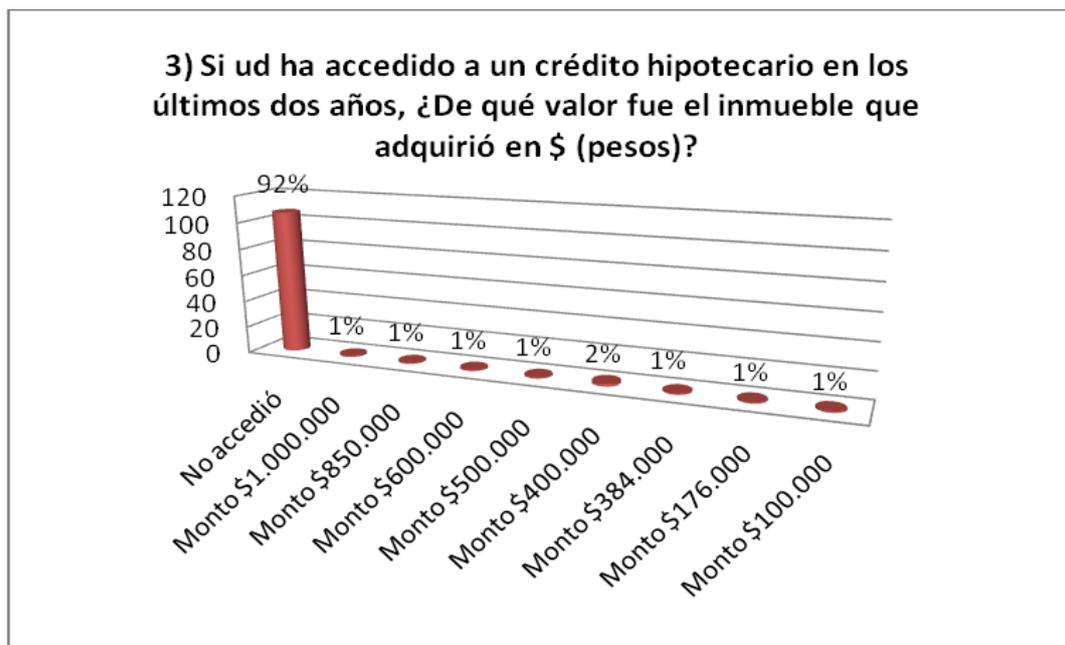
Figura 23. Impedimentos para adquirir una propiedad.



Fuente. Gráfico de elaboración propia.

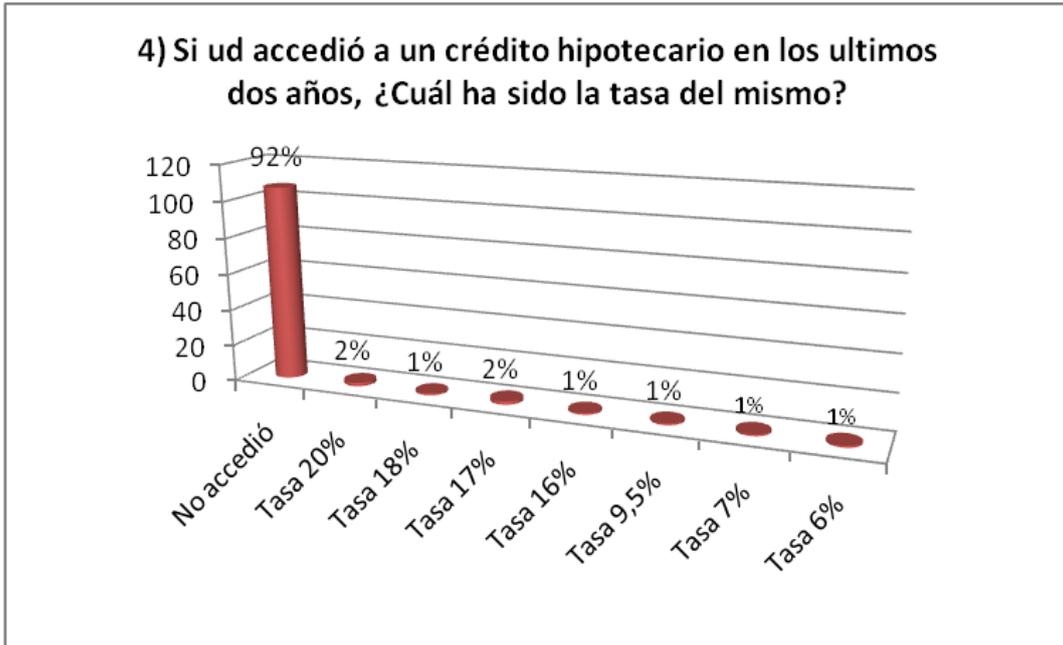
En la figura 23 se observa que el mayor impedimento para adquirir una propiedad ha sido la fuerte suba del precio de los inmuebles, seguido de cerca por la incertidumbre económica por la que está atravesando el país y la imposibilidad para acceder al crédito hipotecario. Esta tendencia se puede observar en la Figura 3 (Precio Promedio de Inmuebles en CABA) del Punto 1.1.3, la cual muestra como los inmuebles han ido incrementando su valor de una forma exponencial a partir del tipo de cambio desdoblado.

Figura 24. Valor de créditos hipotecarios otorgados.



Fuente. Gráfico de elaboración propia.

Figura 25. Tasa de créditos hipotecarios otorgados.



Fuente. Gráfico de elaboración propia.

De las figuras 24 y 25 que dimensionan los Créditos hipotecarios, podemos concluir que un 92% de las personas no pudieron acceder al mismo para adquirir un inmueble. Del 8 % restante podemos relacionar según el monto, la tasa que le corresponde y el Banco que otorgo la mejor financiación.

Figura 26. Cuadro de Relación Créditos Hipotecarios, tasas e importes.

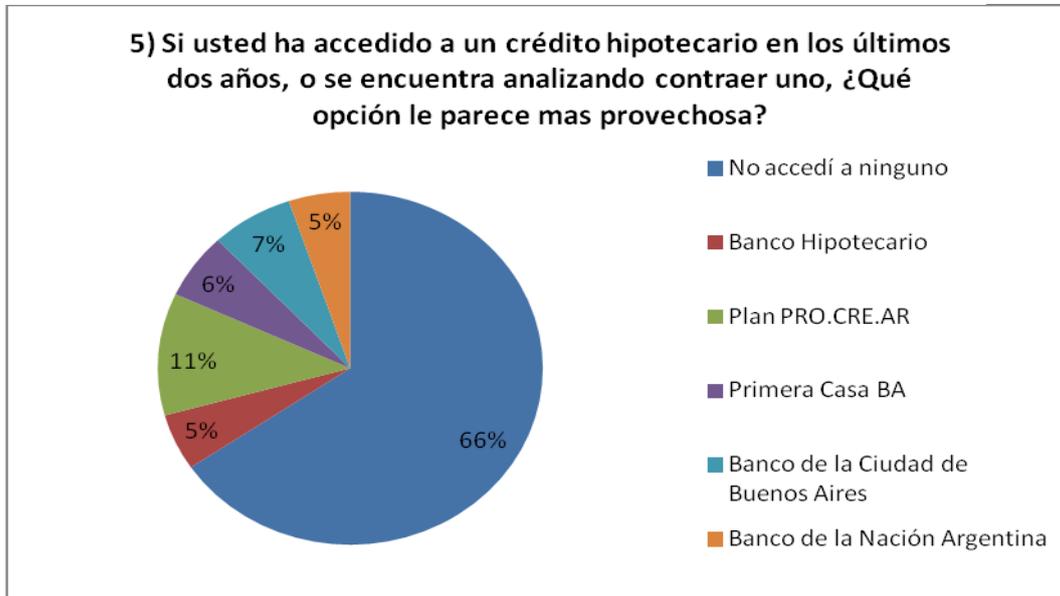
Importe	Tasa	Entidad	Año de otorgamiento
\$ 1.000.000	7,0%	Primera Casa BA	2005
\$ 850.000	19,5%	Banco de la Ciudad de Buenos Aires	2013
\$ 600.000	20,0%	Primera Casa BA	2013
\$ 500.000	6,0%	Banco Hipotecario	2006
\$ 400.000	17,0%	Banco de la Nación Argentina	2013
\$ 400.000	17,0%	Plan PRO.CRE.AR	2013
\$ 384.000	16,0%	Banco de la Nación Argentina	2012
\$ 176.000	18,0%	Banco de la Ciudad de Buenos Aires	2013
\$ 100.000	9,5%	Banco de la Nación Argentina	2008

Fuente: Cuadro de elaboración propia.

Los datos de la Figura 26, los cuales han sido extraídos de los encuestados muestran como afectó la inflación a los créditos, cuya tendencia en alza se puede ver en la Figura 8 (Tasa variable de Préstamos Hipotecarios) del Punto 1.3.4. Con este nivel de tasas de

interés, sumado al incremento en el valor del inmueble y la incertidumbre económica que atraviesa el país en estos tiempos, se hace cada vez más difícil acceder a uno de estos Créditos.

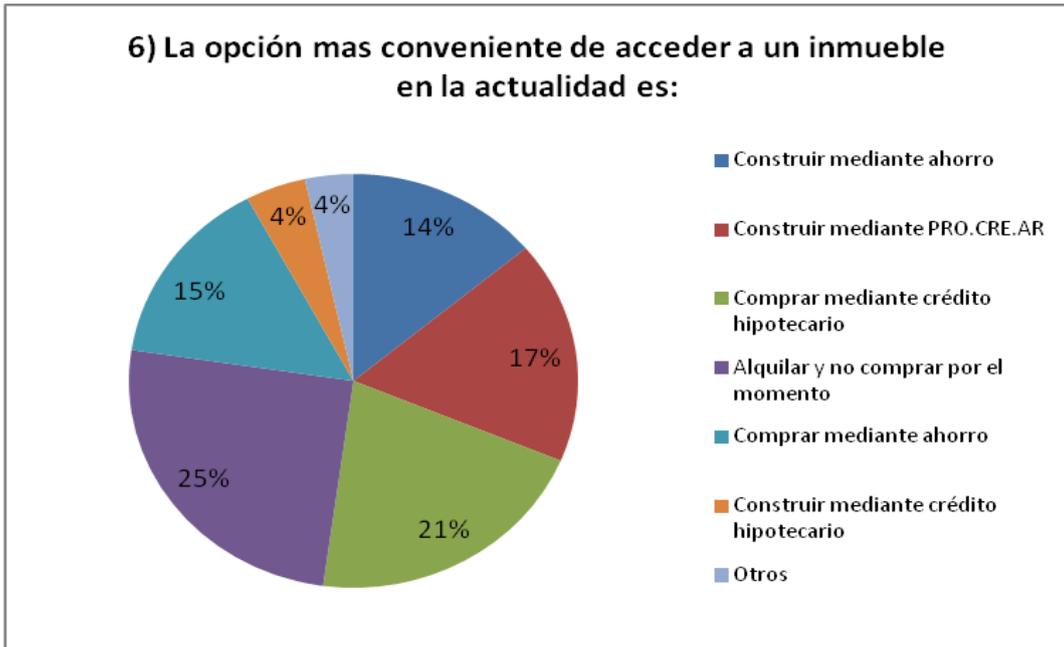
Figura 27. Crédito hipotecario más conveniente.



Fuente. Gráfico de elaboración propia.

La figura 27 nos da la pauta que la opción más valorada por los encuestados que accedieron a un crédito o que analizan la posibilidad de contraer uno, es el plan PRO.CRE.AR, siendo hoy en día el incentivo para reactivar la actividad del sector, por parte del Gobierno Nacional, que ofrece las tasas más económicas. Si bien vimos en el punto 1.2.2 que se han otorgado una gran cantidad de estos créditos, la modalidad Primer Vivienda está en sus primeros sorteos.

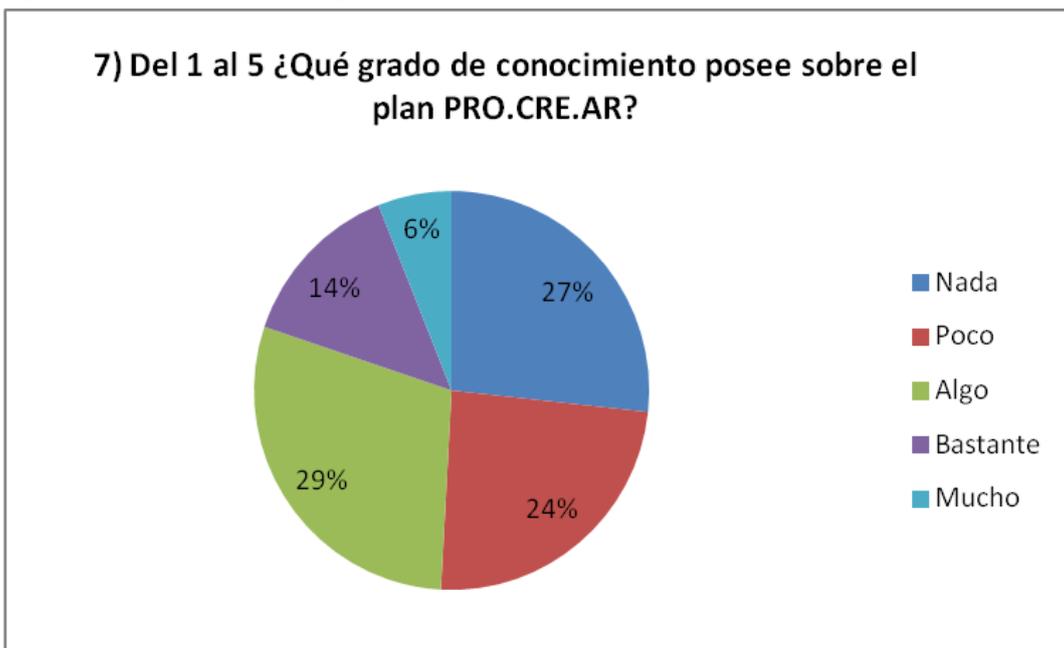
Figura 28. Forma más conveniente de acceder a un inmueble.



Fuente. Gráfico de elaboración propia.

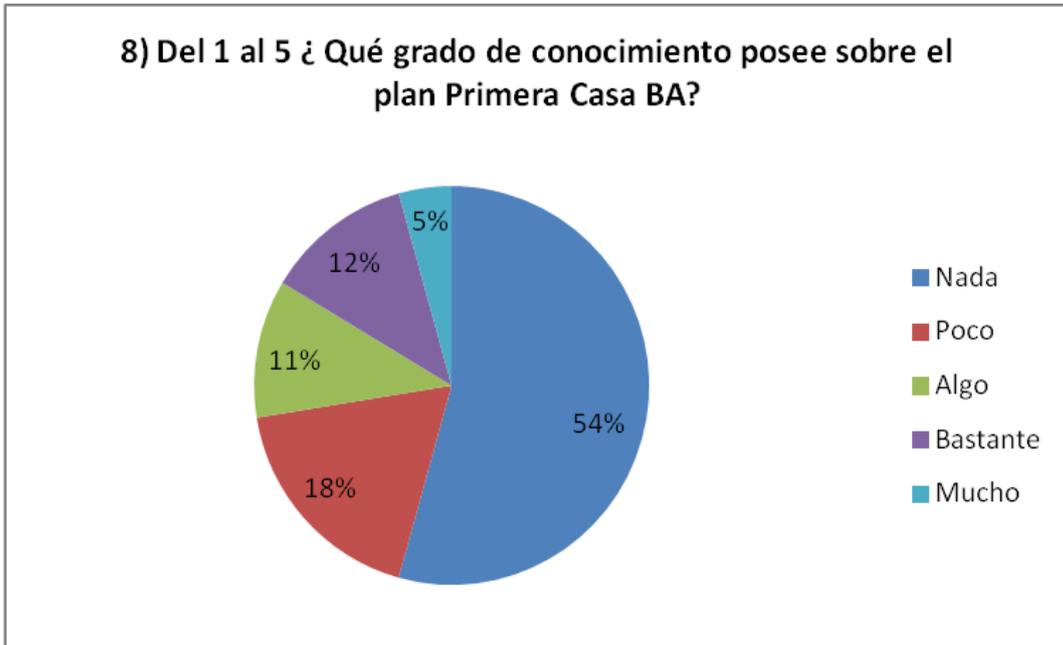
La figura 28 muestra cómo la gente percibe la posibilidad de comprar inmuebles, manifestando que en estos momentos se prefiere alquilar una propiedad y no realizar ninguna adquisición por el momento. Si bien el indicador da como segunda opción que los encuestados desean acceder a un inmueble mediante un crédito hipotecario, la poca proporción que ha podido acceder a estos remarca la baja actividad del sector.

Figura 29. Conocimiento sobre plan Pro.Cre.Ar.



Fuente. Gráfico de elaboración propia.

Figura 30. Conocimiento sobre plan Primera Casa B.A.



Fuente. Gráfico de elaboración propia.

Por último, las figuras 29 y 30 marcan el nivel de conocimiento existente del Plan PRO.CRE.AR y el Primera Casa BA por parte de los encuestados, siendo muy pobres los resultados. Fue expresado que, en promedio, un 27% desconoce el primero y un 54% el segundo respectivamente. Relacionando estos resultados con el Punto 1.2 del marco teórico, se concluye que el intento por parte del gobierno de revertir los efectos generados por el desdoblamiento implementado en octubre de 2011, no ha tenido la suficiente difusión.

## RESULTADOS DE LAS ENTREVISTAS

Figura 31. Cuadro Resumen Entrevistas.

Florio Propiedades	Reynolds Propiedades	Malatini Propiedades	Suceso Propiedades	Barbini Propiedades
<b>1) Con la implementación del cepo cambiario, ¿qué productos alternativos comenzaron a ofrecer al mercado? ¿Cuáles fueron las decisiones que se vieron obligados a tomar para sortear la crisis?</b>				
No se ha ofrecido producto alternativo. Se ha hecho énfasis en achicar gastos publicitarios, revisar estructuras internas y controlar precios de compras.	Han aumentado de las operaciones de alquiler. También se han perfeccionado algunas operaciones con Cedines.	El negocio se mantiene por la gestión de Alquileres y se ha ofrecido complementariamente la administración de consorcios.	Brindar la administración de los alquileres, a través de fideicomisos ofrecer financiación, servicios de administración de consorcios y un modelo de operación entre inversionistas y personas mayores.	Se han ofrecido los productos tradicionales de siempre: propiedades en venta y alquiler. En su caso se acentuó en responder consultas y estrategias con relación a "lo que podría pasar en el futuro".
<b>2) A partir de la crisis, ¿qué producto fué el que le permitió poder continuar con su negocio? ¿Cuál fué y es su "caballito de batalla"?</b>				
Operaciones con propiedades con valores inferiores a los 150 mil dolares.	Alquileres, cuando antes del cepo eran las ventas.	Los alquileres, cuya demanda ha aumentado a partir de la crisis.	Operaciones de alquiler y administración de consorcios.	El "caballito de batalla" es el asesoramiento sincero con relación a una consulta inmobiliaria. Consideran que ello genera confianza, que es la base de su trabajo. También es importante el valor de una tasación y concientizar al cliente en la magnitud de los gastos que genera una operación inmobiliaria.
<b>3) ¿Cuáles han sido los motivos que originaron la caída de las ventas?</b>				
Desconfianza en la economía y miedo a la fluctuación del dólar paralelo.	Desdoblamiento cambiario.	Desdoblamiento cambiario.	Mientras los propietarios siguen exigiendo el mismo precio en dolares que antes, se les hace imposible a los compradores alcanzarlo con el tipo de cambio paralelo.	Desdoblamiento cambiario y la obligación de los compradores de justificar el origen del dinero.
<b>4) ¿Cómo han variado las operaciones de venta desde el inicio de la crisis?</b>				
Cayeron un 80% luego del Cepo.	Han disminuido.	Han disminuido considerablemente.	Han disminuido considerablemente.	Han ido disminuyendo.
<b>5) ¿Cómo han variado las operaciones de alquiler desde el inicio de la crisis?</b>				
Han aumentado.	Han aumentado. Muchos propietarios que tenían su propiedad a la venta, la pusieron en alquiler, les da miedo la situación actual del país y desprenderse de la propiedad.	Han aumentado	Han aumentado	Se han incrementado notablemente los alquileres (de viviendas sobre todo), ya que aquel que no quiere vender, (o no puede por el actual contexto) lo vuelca al mercado de locaciones.
<b>6) ¿Cómo han variado las operaciones de fideicomiso/venta en pozo desde el inicio de la crisis?</b>				
Han disminuido.	Han disminuido	Han disminuido.	3 emprendimientos completos y un cuarto al 50%	Han disminuido
<b>7) Cuáles considera que son sus principales Fortalezas, Debilidad, Oportunidades, Amenazas?</b>				
Fortalezas: Compromiso y experiencia. Debilidades: Mala asignación de recursos. Oportunidades: Poseen productos muy buscados. Amenazas: Agresividad de la competencia.	Fortalezas: Seguimiento del cliente y la búsqueda en la red inmobiliaria cuando no tienen determinado producto. Debilidades: Buscar nuevos clientes. Oportunidades: Contactos con extranjeros. Amenazas: Políticas cambiarias y la competencia.	Fortalezas: Líderes en la zona y una amplia cartera. Debilidades: La crisis cambiaria ha afectado su negocio. Oportunidades: Se espera el cierre de muchos competidores. Amenazas: Incertidumbre económica.	Fortalezas: Atención personalizada y servicios integrales. Debilidades: Falta de software comercial. Oportunidades: Cierre masivo de inmobiliarias. Amenazas: Cepo cambiario e inflación.	Fortalezas: Antigüedad, seriedad, confianza y responsabilidad. Debilidades: no asumir el problema del cliente como propio, pero perderían objetividad. Oportunidades: La gente tiene el dinero. Cuando se tranquilice el mercado se volverá a invertir en propiedades. Amenazas: Instalación en el país de franquicias internacionales como "Remax", esto despolarizaría el trato con el cliente.
<b>8) ¿Qué valoran los clientes en cuanto a los servicios que usted ofrece?</b>				
Profesionalidad, transparencia y confianza.	La dedicación, comunicación constante y trato amable. La gente esta muy confundida y asustada, necesitan que se los escuchen.	La trayectoria, con mas de una década operando y la fuerte presencia en la zona genera confianza en los clientes.	La atención personalizada por parte de los dueños y el nivel de inversión para comercializarse.	Antigüedad, seriedad, confianza, respeto y sinceridad.
<b>9) ¿Han apuntado a nuevos productos, nuevos mercados o ambos?</b>				
No, los desarrollos inmobiliarios son procesos con un mínimo de implementación de 3 años.	Si, ambos.	Se ha reforzado la estrategia en alquileres y administración de consorcios.	Nuevos productos como Administración de Consorcio y segmentos nuevos a través de los Créditos Procrear y Mi primera Vivienda	No se ha desarrollado ninguna alternativa, siguieron fieles a su tradición.
<b>10) ¿Qué espera que suceda a partir de esta crisis?</b>				
Si bien a largo plazo el mercado inmobiliario vuelve a recuperar valores, la financiación privada podría ayudar a fomentar confianza y desarrollo.	Muy poco optimistas, sin la apertura del cepo se espera que siga decayendo.	Un mercado en el cual muchos agentes habrán quedado en el camino, lo que generará grandes oportunidades a los que la sorteen la crisis.	Se espera una disminución en el precio de referencia (en dolares) adaptandose a la nueva demanda.	Muy optimista, en el 2016 la gente va a volver a invertir en propiedades con el dinero que tiene atesorado. El mercado se va a reactivar en gran medida cuando se "calmen las aguas" y se note mayor seguridad jurídica. Esto va a mejorar mucho en el futuro. Es cuestión de esperar, y que la gente vuelva a tomar confianza.

Fuente: Cuadro de elaboración propia.

Las entrevistas fueron realizadas a inmobiliarias importantes dentro de su zona de influencia. Las zonas en las que estas operan son en Zona Norte del G.B.A. Y C.A.B.A., dentro de los barrios de Saavedra, Colegiales, Belgrano y Nuñez. Por lo que podemos observar en las respuestas, no hubo mucha posibilidad de reacción ante el golpe que le dio al sector el desdoblamiento cambiario. Como menciona el responsable de Florio Propiedades “no existen herramientas instantáneas, los desarrollos inmobiliarios son procesos de mínimo de 3 años, y por ejemplo los que se están desarrollando actualmente ya están proyectados anteriormente.”

Pese a esto, vemos que si bien los alquileres y la administración de consorcios son los que le permiten a Suceso Propiedades continuar operando, encontraron algunas variables como alternativa a la innegable caída en las operaciones de compra-venta como son: acordar con constructoras la oferta de financiación a través de fideicomisos en pesos por la cual se abona un porcentaje mínimo del 30%; brindar la administración gratuita de alquileres; e implementaron una práctica muy normal en otras partes del mundo por el cual gestionan operaciones de venta entre los inversionistas y propietarios mayores a determinada edad (jubilados) para que el primero pueda acceder a una compra en cuotas sin tener la posesión del inmueble mientras que el propietario recibe pagos a cuenta teniendo el usufructo del inmueble.

Con respecto a Fideicomisos/Venta en pozo, Malatini Propiedades nos brinda una situación que justificaría el porqué de la poca o casi nula implementación de las operaciones de esta índole en ninguna de las entrevistadas, mencionando que un constructor en San Fernando terminó su obra a mediados del 2013. Solo se habían vendido en modo pozo 1/3 de las unidades, para mayo de este año, desesperado por tener algo de liquidez para poder recuperar parte de la inversión y afrontar sus obligaciones, decidió alquilar el remanente. Proceso que les llevó 2 meses implementar por completo. Más adelante en la misma entrevista vuelve a hacer mención sobre este mismo comentándonos que la venta en pozo es una buena alternativa para comprar un inmueble en pesos. De esta forma, quien quiere invertir en ladrillo puede comprar a un precio inferior al del inmueble terminado. Pero con la entrada del cepo, han ido disminuyendo las ventas en esta modalidad, dado que existe la especulación de que las propiedades bajen y nadie quiere invertir en algo que luego valga menos.

Uno de los puntos en lo que los 4 coincidieron es que la confianza es clave a la hora de la valoración que hacen los clientes, sobre todo por la fuerte desconfianza que hay

sobre la economía, últimamente nadie quiere desprenderse del inmueble que le asegura estabilidad.

Finalmente, con respecto a lo que cada uno espera para el futuro, nos encontramos con diversidad de respuestas. Florio Propiedades asegura que a largo plazo el mercado inmobiliario vuelve a recuperar valores, pero de reaparecer la financiación privada podría fomentar confianza y empujar al desarrollo del sector. Malatini, por otro lado, ve una oportunidad a futuro sosteniendo que luego de esta crisis muchos agentes habrán tenido que cerrar sus puertas dejando atrás un mercado que podrían satisfacer. Reynolds, por su parte, tiene una visión pesimista expresando que de no restablecerse el mercado de cambios la situación iría de mal en peor.

## ***ANÁLISIS ESTRATÉGICO DE LAS ENTREVISTAS***

Las grandes inmobiliarias, para lograr posicionarse, deben de identificar el efecto sobre la estrategia que tiene el entorno, sus recursos, competencias y las expectativas e influencias de las partes interesadas, como bien mencionamos en el punto 2.2.1 (Comprensión de la posición estratégica) del marco teórico.

Para poder analizar el macro entorno, contamos con varias herramientas que si las consideramos aisladas y no logramos que se relacionen entre sí, pierden parte de su valor. Por ello analizamos la matriz **PESTEL** que nos permite clasificar las influencias del entorno. Estas herramientas pueden influenciar a la organización, afectando a la industria, sector o como en este caso al mercado inmobiliario. Se le deben dar importancia ya que puede modificar la estrategia de la dirección, de lo contrario se puede estar perdiendo ventaja competitiva sobre nuestros competidores que si pueden reconocerlas.

Según los resultados obtenidos por las entrevistas a las inmobiliarias, en cuanto a las herramientas de la política y lo legal del macro entorno, se puede ver como afectaron las acciones del gobierno en la restricción de compra de moneda extranjera, la cual generó una caída de las ventas y que para contrarrestar la situación de perdida se decidió profundizar en los alquileres de vivienda y locales comerciales como también en la administración de consorcios. A su vez cuando realizamos el análisis con el resultado tanto de las entrevistas como en las encuestas realizadas, nos encontramos con resultados insatisfactorios en la aplicación por parte del gobierno, de las iniciativas para

facilitar el acceso a la propiedad mediante el plan PRO.CRE.AR, como también el fomentar el desarrollo del mercado inmobiliario centrado en la construcción de inmuebles. Se puede ver en los datos arrojados por los entrevistados que el Cedin fue otro proyecto sin éxito.

Al estudiar y relacionar la herramienta sobre la economía de la Argentina podemos ver cómo la crisis que hoy afecta al mercado inmobiliario, es debido a que si bien la moneda de curso legal es el peso, las propiedades están valuadas en dólares y por ello debido a la inestabilidad del país, los compradores no quieren invertir en inmuebles con el dinero que tiene atesorado, ni los vendedores por miedo desprenderse de su propiedad. Por este motivo es que se ve el impacto del crecimiento de los alquileres ya que aquel que no quiere vender o que no puede por el contexto actual, lo vuelca al mercado de locaciones.

No hay que olvidarse que otro factor importante dentro de la misma herramienta de estudio es la inflación, la cual afectó el valor de las propiedades en C.A.B.A y Gran Buenos Aires, y que seguido por la desconfianza sobre la moneda nacional, generó lo que hoy se conoce como el momento de gran incertidumbre económica del país.

Por último al estudiar los socio cultural, podemos concluir que la sociedad está acostumbrada a dichos ciclos de nuestra economía, por lo cual, es necesario ser optimista y esperar. Como dicen los entrevistados que lo viene estudiando y que de hecho concuerdan, que hacia el 2016 el mercado se va a volver a reactivar, ya que las personas van nuevamente a confiar.

En la matriz de **ANSOFF**, como remarcamos en el punto 2.2.2 (La elección estratégica para el futuro) del marco teórico, podemos ver que dicha matriz nos sirve de guía para cuando una empresa no tiene claro el rumbo a seguir. Además, nos permite analizar cómo fue la estrategia utilizada por el entrevistado, en donde hay organizaciones que se las puede encasillar en el cuadrante 1 de “Penetración en el mercado”. De esta manera aprovechan las oportunidades que tienen, para aumentar la cuota de mercado, para proteger y mejorar la posición de la organización. Por ejemplo, Malatini Propiedades reconoce como muchos agentes que quedaron en el camino, les dejan grandes oportunidades de mercado que deben aprovechar y no dejar escapar. Otros por el contrario optan por la “Consolidación” como el caso de Barbini Propiedades que trata de proteger y fortalecer la posición de la organización en sus mercados actuales con los productos actuales, ofreciendo sus productos tradicionales como siempre y tal vez

acentuando un poco más en responder consultas y estrategias con relación a lo que podría pasar en el futuro.

Podemos concluir mediante las entrevistas realizadas que algunos son conservadores y otros un poco más arriesgados, implementando una estrategia de desarrollo de productos, creando una nueva línea de productos que si bien les genera el riesgo de no ser aceptados en el mercado, pueda que con él, lleguen a contrarrestar la pérdida que les generan las caídas de las ventas. Esto lo podemos ver en aquellas inmobiliarias que se animaron a ofrecer productos de inversión en el extranjero mediante la compra de inmuebles, como ser, Barbini Propiedades y otras grandes inmobiliarias.

Continuando con el análisis de las estrategias llevadas a cabo por los agentes inmobiliarios, utilizamos la herramienta **FODA**, tratada en el marco teórico en el punto 2.2.1, para remarcar cuales son las cualidades que poseen dichos agentes, y como se visualizan los mismos en un futuro cercano.

Al realizar las entrevistas con las inmobiliarias, pudimos concluir que uno de los principales pilares que mantienen a las inmobiliarias operando pese al panorama actual, son poseer un liderazgo y reconocimiento en el mercado, basado en la buena atención y en la experiencia.

En cuanto a las amenazas que se presentan, hubo un gran consenso adjudicado a que la caída de las ventas es producto del cepo cambiario, el cual genera incertidumbre en el valor real de la propiedad.

Sin embargo, hay inmobiliarias que ven una oportunidad de crecimiento frente a esta crisis del mercado. Esto se debe a que estas amenazas, anteriormente mencionadas, llevan a gran cantidad de inmobiliarias a retirarse del mercado. Lo cual implicaría que las inmobiliarias que puedan sortear esta crisis aunque sea sin generar ganancias, tendrán en un futuro, menos competidores y más participación de mercado.

Otra herramienta utilizada para entender las estrategias de las inmobiliarias fue la matriz **BCG**, en la cual podemos ver como los alquileres pasaron a ser el producto "VACA LECHERA" de las inmobiliarias, reemplazando a las ventas.

Por último, para seguir analizando las estrategias que tomaron las inmobiliarias, aplicamos al caso la herramienta de **RELOJ ESTRATÉGICO**, mencionada en el punto 2.2.2.

Al preguntarle a los entrevistados cuales fueron sus acciones para continuar en el mercado frente a la caída de las ventas, la mayoría coincidió en que, como mencionamos anteriormente, pasaron a tomar más fuerza el alquiler y la administración de consorcio. Esto fue tan importante como unidad de negocio para las inmobiliarias que algunas, tal es el caso de Suceso Propiedades y de Reynolds Propiedades, quienes comenzaron a ofrecer la administración de forma gratuita para captar mayor volumen de propiedades. Esto es un claro ejemplo de una estrategia que se puede ubicar en el cuadrante definido como “hibrido” en el reloj estratégico; donde la compañía ofrece un valor añadido alto a un precio bajo.

En cuanto a Barbini Propiedades, la podemos ubicar en el cuadrante de diferenciación segmentada, gracias a sus operaciones de inversión en el extranjero, ofreciendo un alto valor agregado sin volcarse a un descuento o una reducción de sus precios.

## ***ANÁLISIS DE LOS DOCUMENTOS***

Debido al profundo hermetismo con el que cuentan los grandes agentes inmobiliarios, ha sido muy difícil acceder a los mismos para contar con una entrevista con ellos. No obstante, se ha considerado oportuno el relevamiento de documentos de video donde estos hagan opinión acerca de la situación actual del mercado.

Se han analizado diversas entrevistas, en las cuales han participado Roberto Tizado, Toribio Achával y Armando Pepe. A continuación se detallan los puntos más destacables.

### ***Entrevista Roberto Tizado***

Roberto Tizado, es uno de los actores más importantes en la comercialización de unidades destinadas al segmento ABC1. La historia de Tizado Propiedades se remonta al año 1979, cuando su fundador y actual presidente, Roberto Tizado, decide iniciar esta actividad creando su propia empresa, comenzando en el área residencial de Belgrano, desde donde se expandió al poco tiempo a Barrio norte, con un proceso de crecimiento sostenido mediante el cual la firma cuenta hoy con 25 oficinas distribuidas en Capital Federal, Gran Buenos Aires, Patagonia y Punta del Este.

La entrevista fue realizada por Indiceprop en 2012, momento en el cual comenzaban a gestarse los primeros índices de caída de ventas, originados por la restricción cambiaria.

Tizado (2012) afirma que el sector viene de una década exitosa donde se ha gestado la expansión y el crecimiento del mercado. Hacia fines del 2011, las cantidades vendidas han comenzado a disminuir, sobre todo en el sector de unidades usadas. La brecha cambiaria generó incertidumbre, al no poder conocerse el valor exacto de la propiedad. Hasta ese momento, el costo se trasladaba al precio de venta y el mercado asumía naturalmente dicha suba en el valor. La suba repentina derivada del cepo cambiario repercutió negativamente, dado que ha costado mucho acercar a las partes en lo referido a inmuebles usados. En este sentido, las unidades nuevas han sido beneficiadas, debido a que no tiene razón de ser que se valúen en dólares. Las mismas se pesificaron en una valuación intermedia para poder permitirle al constructor el acceso a fondos de financiación de próximos proyectos, volcándose el mercado hacia esta opción. El apalancamiento del mercado en los últimos 10 años ha sido realizado por dinero privado. Para los grandes constructores, se vislumbra la posibilidad de salir mediante la intervención del estado a través del otorgamiento de créditos hipotecarios. Las unidades usadas se han comercializado en valor blue, aceptando ofertas entre un 10% y 20% para los casos de unidades sobre valuadas en su tasación. Los propietarios de las mismas deberán adaptarse a las circunstancias actuales del mercado.

### ***Entrevista Toribio Achával***

En 1955 Toribio de Achával inicia sus actividades en la gestión inmobiliaria. El sostenido desarrollo impulsa, en 1979, el traslado de sus oficinas a la esquina de Callao y Las Heras, la que, con el transcurrir de los años, se convertiría en la esquina inmobiliaria por excelencia de Buenos Aires. Corriendo los '80, se incorporan a la empresa los hijos del fundador. Una nueva generación, innovadora y pujante, suma su esfuerzo y capacitación al estilo paterno. En 1988 fundan Toribio Achával S.A. conciliando la experiencia y las nuevas ideas pero respetando siempre la tradicional búsqueda de excelencia profesional. Llega la década del '90 y con ella la expansión de la empresa hacia el sector comercial, con la inauguración de sus oficinas en Puerto Madero. Asimismo y desde entonces, Toribio Achával S.A. provee acceso a los principales mercados del mundo para sus clientes con necesidades internacionales.

La entrevista fue realizada por Indiceprop en 2013, a dos años de la implementación de las restricciones cambiarias. En la misma realiza un análisis de lo sucedido en el 2012 y su perspectiva para el 2013.

Achával (2012) ha identificado un achicamiento del mercado. Debido a esto, hubo que hacer énfasis en la estrategia, dándole a la gente lo que necesita, reforzando así la verdadera vocación de servicio. No se debe de esperar tanto retorno en las operaciones. La rentabilidad es menor y los márgenes también. Debido al achicamiento del mercado, los empleados se han visto forzados a buscar nuevos horizontes, lo que genera desempleo dentro del rubro. El negocio es más pequeño, pero no por eso se encuentra paralizado. Hay una verdadera oportunidad de diferenciación para poder establecerse en el mercado. La línea de servicios comerciales se ha mantenido constante. Cada vez son más las empresas que alquilan, aunque las ventas son cada vez menores. Existe conformidad de acuerdo al desempeño del negocio. Se ha aceptado una menor rentabilidad esperada y un ofrecimiento de mayor calidad de servicio. Si el negocio no funciona como se espera, se le debe de encontrar la solución. Se ha detectado que el crecimiento se encuentra en nichos, fuera de su negocio tradicional. Esto se traduce al exitoso plan de comercialización que se ha llevado a cabo en la comercialización de camas náuticas y proyectos diversos ubicados en la región Patagónica.

### ***Entrevista Armando Pepe***

En 1970 Armando Pepe conforma su empresa en la República Argentina y desde sus orígenes, su fuerza comercial lo llevó a ser líder en el mercado inmobiliario. De esta manera sentó las bases de una empresa que se transformaría en un importante referente del mercado inmobiliario. Durante dieciocho años la empresa llevó el nombre de Armando Pepe Operaciones Inmobiliarias, hasta que en 1988 se creó una sociedad anónima. Además, es poseedor de un currículum envidiable en el que figura, entre otras cosas, que fue fundador de la Cámara Inmobiliaria Argentina (1980) y es actualmente su Vicepresidente. También fue Presidente de la Federación Inmobiliaria de la República Argentina (1984/86), Presidente Honorario de la Federación Inmobiliaria de la República Argentina (1986), Director del Club de Inmobiliarias S.A. (SOM) (1998/03), y columnista inmobiliario en La Nación, Ámbito Financiero, El Economista, El Cronista Comercial, Mercado Inmobiliario y Clarín.

La entrevista fue realizada por el programa de radio “El Locutorio”, el 10 de octubre del corriente año. En la misma realiza un análisis sobre la crisis, la cual considera que es la más larga de la historia y nos da su perspectiva para el 2015.

Armando Pepe (2014) afirma que todo sigue igual, el 2014 es el peor de los últimos 30 años de acuerdo a las estadísticas del Colegio de Escribanos de Capital Federal. De todas maneras es optimista y piensa que las cosas van a cambiar a partir de junio/julio del 2015, momento en que se sepa quién va a ser el candidato a la presidencia de la Nación. Las caídas de las ventas comenzaron con el Cepo, a partir del 1 de Noviembre de 2014 se cumplirán 3 años en una crisis que no tiene precedente. Sostiene que solamente en C.A.B.A, han cerrado 890 inmobiliarias con un promedio de 3 personas por cada una que han quedado en la calle. No se puede hacer mucho, solo alentar y aconsejar que sigan con alquileres, alguna venta y achiquen los gastos.

Armando Pepe (2014) menciona también que está la segunda re-entrega del Cedin, la cual viene lenta. Los bancos privados no se han realizado mayores esfuerzos, aunque ahora pueden cobrar el 1.5% de comisión por la colocación del Cedin. Tampoco respetan demasiado la circular del Banco Central en cuanto a la especificación del tamaño ni en cuanto a los afiches obligatorios para todas las sucursales donde publica “acá se suscribe el Cedin”. Denuncia que eso no se ve en ninguna entidad bancaria.

Armando Pepe (2014) concluye en que se va reinventando en alquileres, renovación de contratos, administración de propiedades. En cuanto a su empresa, esta hace muchas tasaciones a Empresas Multinacionales además de valuación de activos para Bancos y demás entidades.

Además, Armando Pepe (2014) comenta que a pesar de la crisis mucha gente está estudiando. En la Cámara Inmobiliaria Argentina existe un Instituto de Capacitación Inmobiliaria en convenio con la Universidad de Morón y hay 900 alumnos estudiando la carrera de “Martillero, Corredor y Tasador”. Se reciben en 2 años y medio y ven que hay una salida laboral importante.

Por último, Armando Pepe (2014) enfatiza que “...aquellos que tienen muchos años en la actividad saben que es un sube y baja, donde hay años buenos y malos. Ahora en las buenas no hay que gastarse todo, hay que guardar y acumular para momentos como este y aguantar. A veces para las pequeñas inmobiliarias se hace insostenible esta situación...”.

## CONCLUSIONES

La información observada en el proceso de investigación ha sido homogénea y coincidente dentro de los aspectos comprendidos en las entrevistas, encuestas y documentos.

Dentro del proceso de vinculación de los resultados obtenidos, se ha identificado que la restricción cambiaria genera desconfianza e incertidumbre dentro del mercado. Por dicho motivo, las ventas han caído abruptamente desde su comienzo hacia fines del 2011.

En las encuestas, se ha relevado que el 29% de los encuestados se ve obligado a alquilar a pesar de tener el deseo de adquirir un inmueble. El 52% considera que adquirir mediante financiación es una opción viable, pero sólo el 9% ha tenido la posibilidad de acceder a la misma.

Además, los factores más relevantes que impiden el acceso al inmueble son la dificultad de acceder al crédito hipotecario, la fuerte suba de los precios y la incertidumbre económica, producto de la restricción cambiaria. Estos también son mencionados por los agentes entrevistados como motivos que explican la caída de las ventas. Como respuesta a esta situación, ante el cumplimiento de su necesidad ocupacional, el posible público comprador se ve obligado a tomar la opción de alquilar la propiedad, aumentando así la demanda de esta opción.

Como conclusión final, se procederá a responder puntualmente las preguntas originadas primitivamente, las cuales han dado como fruto la presente investigación:

- ¿Cómo afectó la restricción cambiaria al mercado inmobiliario Argentino?

Dentro del mercado inmobiliario Argentino la restricción cambiaria ha provocado que los inmuebles experimenten una fuerte suba en su valor de venta, producto del tipo de cambio desdoblado. Esto ha generado que la elevada oferta encuentre a la demanda en un punto superior, donde los precios transados son mayores y las cantidades, menores. Esto se traduce en una fuerte caída de las ventas dentro del mercado Argentino.

Asimismo, el mercado inmobiliario posee una gran sensibilidad respecto de la situación económica del país. Por dicho motivo, las ventas también han caído debido a la gran incertidumbre generada por la restricción cambiaria.

- ¿Qué estrategias han implementado las inmobiliarias para poder adaptarse a la situación actual y cómo fueron los resultados de las mismas?

Ante las caídas de las ventas, los agentes inmobiliarios han encontrado la salida a la baja actividad mediante el ofrecimiento de productos alternativos. De acuerdo a lo relevado, a partir de la crisis, las actividades con más operaciones han sido los alquileres tanto comerciales como de vivienda, administración de consorcio, tasaciones y ventas de inmuebles fuera de lo tradicional, como bien ofrece Achával en su propuesta de comercialización de camas náuticas y emprendimientos inmobiliarios dentro de la región patagónica. Cabe destacar que la consecución de dichas actividades es menos rentable que la venta tradicional de inmuebles. No obstante, permiten a los agentes poder continuar ejerciendo su actividad y esperar a que el mercado se regularice.

Asimismo, los agentes inmobiliarios han identificado que valores como la transparencia, sinceridad, confianza, seriedad y respaldo son factores claves a la hora de participar dentro del negocio y poseen la vital característica de brindarles la capacidad de diferenciación respecto a otros colegas.

Además, las inmobiliarias se han visto obligadas a tomar decisiones relacionadas con el gasto operativo devenido del ejercicio de su actividad, estableciendo procesos de control de gastos y, en algunos casos, la eventual desvinculación de sus empleados.

- ¿Qué modelos de negocio son los más rentables para los agentes inmobiliarios de C.A.B.A. y Gran Buenos Aires?

La rentabilidad general del negocio ha disminuido sensiblemente desde la aplicación de las restricciones cambiarias. No obstante, los agentes inmobiliarios han sido coincidentes en que los alquileres comerciales y de viviendas han sido de vital importancia a la hora de mantener su actividad en movimiento. En menor

proporción se pueden destacar los servicios de tasación, asesoramiento y administración de consorcios.

## **IMPLICANCIAS**

En relación al tipo de operatoria y, dada la situación expuesta a lo largo de la investigación, se sugiere a los agentes inmobiliarios no perder de vista los siguientes puntos, los cuales se consideran de relevancia a la hora de establecer una estrategia que satisfaga su deseo de permanecer operando dentro de la actividad.

### **1. Trabajo en diferenciación y posicionamiento:**

Se debe determinar la manera de diferenciarse, para luego posicionarse en la mente del consumidor. La diferenciación radica en el ofrecimiento de determinados valores estratégicos que permiten ofrecer una alternativa distinta a la que ofrecen los demás participantes del mercado, basado en las ventajas que posee el agente, las cuales son percibidas como importantes por los clientes.

Concretamente, la diferenciación puede ejecutarse a partir del ofrecimiento de productos novedosos, atención personalizada con orientación hacia la vocación de servicio, ofrecer servicios respaldados en la honestidad, seriedad y solidez.

### **2. Diversificación de productos:**

A los efectos de disminuir los riesgos operativos, se debe diversificar la cartera de los negocios donde el agente opera regularmente. Es una gran debilidad dedicarse a una sola actividad, dado que cualquier fluctuación en el entorno es una potencial amenaza para el negocio en su totalidad.

Aquellas inmobiliarias que han logrado subsistir hasta el momento, lo han hecho principalmente debido a este punto, dado que, si bien las ventas han caído, los alquileres han tendido al aumento, permitiéndole seguir teniendo ingresos a pesar de perder gran parte de su ingreso principal.

Se sugiere la diversificación hacia otros mercados dentro del rubro inmobiliario, tales como tasaciones, administración de consorcios, asesoramiento, alquileres comerciales y de viviendas.

### **3. Ofrecer honestidad, transparencia y solidez:**

Dada la gran envergadura que caracteriza a las operaciones inmobiliarias y el desconocimiento que el público en general posee acerca de las mismas, es de vital importancia no actuar de manera fraudulenta para con los clientes.

Se debe recordar que la actividad principal es la de ofrecer un servicio honesto y no la de estafar a los tomadores del mismo. Este punto también ayudará a establecer una clara y marcada diferenciación para con los competidores. Es altamente probable que un cliente que tenga una buena experiencia, en un futuro vuelva a recurrir a los servicios ofrecidos.

#### **4. Alta profesionalización de los recursos humanos:**

Es imprescindible poseer un equipo de trabajo que posea sólidos conocimientos del mercado y su operatoria. Debe estar altamente capacitado y motivado hacia la mejora continua y la vocación de servicio al cliente. Este punto es muy importante a la hora de plantear el crecimiento del negocio, dado que las operaciones serán realizadas eficientemente, aumentando así la rentabilidad del negocio. El cliente, ante la experiencia positiva, volverá a contratar servicios futuros.

#### **5. Capacidad de Adaptación:**

Ante los diversos cambios dentro del entorno, se debe tener la capacidad de identificar aquellos que golpeen directamente al negocio y adaptarse a las circunstancias que imponga dicho cambio. Se deben buscar diversas alternativas ante la nueva situación. La velocidad de adaptación constituirá una ventaja competitiva, teniendo mayores oportunidades de éxito respecto de otros participantes.

#### **6. Previsión:**

El mercado inmobiliario fluctúa ampliamente de acuerdo a la situación económica del país. Ante esta implicancia, cuando la situación del mercado sea favorable, se recomienda realizar previsiones para poder afrontar las diversas cuestiones derivadas de una futura situación desfavorable.

## ANEXOS

### ANEXO 1: LISTADO DE COMUNAS

CABA - LISTADO DE COMUNAS	
COMUNA	BARRIO
C01	A - Puerto Madero
	B - Retiro, Catalinas, Centro, Microcentro
	C- San Nicolás, San Telmo, Tribunales
	D- Constitución, Monserrat, Once
C02	Barrio Norte
	Recoleta
C03	Abasto
	Balvanera
	Congreso
	San Cristóbal
C04	Barracas
	La Boca
	Parque Patricios
	Pompeya
C05	Almagro
C06	Boedo
C07	Caballito
	Flores
C08	Parque Chacabuco
	Villa Lugano
	Villa Riachuelo
C09	Villa Soldati
	Liniers
	Mataderos
C10	Parque Avellaneda
	Floresta
	Monte Castro
	Velez Sarsfield
	Versalles
	Villa Luro
C11	Villa Real
	Villa del Parque
	Villa Devoto
	Villa General Mitre
C12	Villa Santa Rita
	Coghlan
	Saavedra
	Villa Pueyrredón
C13	Villa Urquiza
	Belgrano
	Colegiales
C14	Nuñez
	Las Cañitas
C15	Palermo
	Agronomía
	Chacarita
	Parque Centenario
	Parque Chas
	Paternal
C0	Villa Crespo
	Villa Ortúzar
C0	Otro
	Zona Portuaria

## ANEXO 2: FORMULARIO DE ENCUESTA



### Encuesta Mercado Inmobiliario Argentino

1) Dada la presencia de restricciones en la compra de dólares, ha considerado la adquisición de un inmueble mediante:

- Fideicomiso / Pozo en pesos
- Adquisición con crédito hipotecario
- Invertir en el extranjero mediante la compra de inmuebles
- Plan Procrear para construcción
- Plan Procrear para nueva vivienda
- Me veo obligado a alquilar
- Other:

2) El mayor impedimento para adquirir una propiedad ha sido:

- Imposibilidad para acceder al crédito hipotecario
- Fuerte suba del precio de los inmuebles
- Incertidumbre económica
- Poca flexibilidad del vendedor en la negociación del precio
- Other:

3) Si usted ha accedido a un crédito hipotecario en los últimos dos años, ¿De qué valor fue el inmueble que adquirió en \$ (pesos)?

Si no accedió a un crédito hipotecario complete con 1

4) Si usted accedió a un crédito hipotecario en los últimos dos años, ¿Cuál ha sido la tasa del mismo?

Si no accedió a un crédito hipotecario complete con 1

5) Si usted ha accedido a un crédito hipotecario en los últimos dos años, o se encuentra analizando contraer uno, ¿Qué opción le parece más provechosa?

- Banco Hipotecario
- Banco de la Ciudad de Buenos Aires
- Banco de la Nación Argentina
- Plan PRO.CRE.AR
- Primera Casa BA
- No accedí a ninguno

6) La opción más conveniente de acceder a un inmueble en la actualidad es:

- Comprar mediante crédito hipotecario
- Comprar mediante ahorro
- Alquilar y no comprar por el momento
- Construir mediante ahorro
- Construir mediante crédito hipotecario
- Construir mediante [PRO.CRE.AR](#)
- Other:

7) Del 1 al 5, ¿Qué grado de conocimiento posee sobre el plan [PRO.CRE.AR](#)?

1 2 3 4 5

Poco conocimiento      Mucho conocimiento

8) Del 1 al 5, ¿Qué grado de conocimiento posee sobre el plan Primera Casa BA?

1 2 3 4 5

Poco conocimiento      Mucho conocimiento

### ANEXO 3: ENTREVISTAS

- 1) Con la implementación del cepo cambiario, ¿qué productos alternativos comenzaron a ofrecer al mercado? ¿Cuáles fueron las decisiones que se vieron obligados a tomar para sortear la crisis?
- 2) A partir de la crisis, ¿qué producto fue el que le permitió poder continuar con su negocio? ¿Cuál fue y es su “caballito de batalla”?
- 3) ¿Cuáles han sido los motivos que originaron la caída de las ventas?
- 4) ¿Cómo han variado las operaciones de venta desde el inicio de la crisis?
- 5) ¿Cómo han variado las operaciones de alquiler desde el inicio de la crisis?
- 6) ¿Cómo han variado las operaciones de fideicomiso/venta en pozo desde el inicio de la crisis?
- 7) Cuáles considera que son sus principales:
  - a. Fortalezas:
  - b. Debilidades:
  - c. Oportunidades:
  - d. Amenazas:
- 8) ¿Que valoran los clientes en cuanto a los servicios que usted ofrece?
- 9) ¿Ha apuntado a nuevos productos, nuevos mercados o ambos?
- 10) ¿Qué espera que suceda a partir de esta crisis?

#### *Florio Propiedades*

- 1) Con la implementación del cepo cambiario, ¿qué productos alternativos comenzaron a ofrecer al mercado? ¿Cuáles fueron las decisiones que se vieron obligados a tomar para sortear la crisis?

La implementación del cepo cambiario en octubre de 2011 no modifico el esquema estructural del mercado inmobiliario en la república argentina, sino que provoco un efecto colateral que es el que produjo en resumen el estancamiento del mercado.

Tomando como muestra del mercado las propiedades usadas, o sea “no A Estrenar”, y desde la crisis del 2001 (la más reciente y drástica que atravesó este mercado), podemos asegurar que el 90% de las operaciones inmobiliarias se realizan en moneda extranjera.

La diferencia del 2011 - a partir de la implementación del cepo - con la crisis del 2001, es que actualmente los propietarios de inmuebles prácticamente no tienen deudas contraídas con entidades financieras, ya que no existió un financiamiento privado considerable, y no existe ningún tipo de presiones financieras sobre el mercado inmobiliario, es decir, lo que se puede ver actualmente en el desarrollo de la actividad es que el movimiento que sostiene la misma es 100% genuino: los interesados en comprar una propiedad tienen la posibilidad de hacerlo ( cuentan con el dinero, o dependen de una operación que se realice para ello) , y los vendedores están decididos , es un momento de claridad del mercado. Por supuesto que el efecto fue más negativo que positivo, porque más allá de que se produjo un sinceramiento en el mercado producto de una crisis, la desconfianza sobre la economía resulta un golpe bajo a todas las estructuras que intervienen en el negocio inmobiliario.

La decisión necesaria para afrontar esta situación fue la achicar gastos publicitarios, revisar estructuras internas y control de precios.

2) A partir de la crisis, ¿qué producto fue el que le permitió poder continuar con su negocio? ¿Cuál fue y es su “caballito de batalla”?

Todas las propiedades en valores inferiores a los U\$S 150 mil, tuvieron una demanda mucho más importante que las de mayor valor, ya que muchos ahorristas que hasta ese momento disponían del dinero en efectivo o en entidades financieras decidieron volcarse a invertir “en ladrillos “, pero no paso así en valores mucho más altos.

3) ¿Cuáles han sido los motivos que originaron la caída de las ventas?

La “Desconfianza en la Economía” y el “Miedo a la Disparada del Dólar Paralelo” son los dos grandes frenos que tiene la actividad. El primero es natural cuando no existe una claridad y un consenso con la sociedad, el segundo es el producto de todas las crisis que sucedieron y que arrojaron como moraleja a quienes van o deben realizar una transacción inmobiliaria a resguardarse en moneda extranjera.

4) ¿Cómo han variado las operaciones de venta desde el inicio de la crisis?

Comparando con periodos anteriores al cepo cambiario, solo un 20% del que se venían realizando anteriormente.

5) ¿Cómo han variado las operaciones de alquiler desde el inicio de la crisis?

El alquiler no ha sufrido el impacto del cepo inmobiliario, al revés, ha aumentado en cierto aspecto porque existe una mayor rotación de alquileres comerciales ya que muchos negocios se ven ahogados por la situación inflacionaria y deciden cerrar sus puertas, lo que produce que se renueven mucho más rápidamente los contratos de locación.

6) ¿Cómo han variado las operaciones de fideicomiso/venta en pozo desde el inicio de la crisis?

El sistema de Venta en Pozo no lo manejamos asiduamente. No obstante, se ha detectado una baja.

7) Cuáles considera que son sus principales:

Fortalezas: Compromiso y Experiencia.

Debilidades: Mala asignación de Recursos.

Oportunidades: Poseemos Productos muy buscados.

Amenazas: Agresividad de la Competencia.

8) ¿Qué valoran los clientes en cuanto a los servicios que usted ofrece?

Profesionalidad, Transparencia y Confianza.

9) ¿Ha apuntado a nuevos productos, nuevos mercados o ambos?

No. Porque no existen herramientas instantáneas, los desarrollos inmobiliarios son procesos de mínimo de 3 años, y por ejemplo los que se están desarrollando actualmente ya están proyectados anteriormente.

10) ¿Qué espera que suceda a partir de esta crisis?

Si bien las crisis tienen efectos inmediatos, a largo plazo el mercado inmobiliario vuelve a recuperar valores, pero creo que los mayores problemas son: Desconfianza Económica, Inflación y la falta de financiamiento privado que está generando un estancamiento y que de existir esta podría fomentar mayor confianza y un desarrollo más sostenido.

## **Suceso Propiedades**

1) Con la implementación del cepo cambiario, ¿qué productos alternativos comenzaron a ofrecer al mercado? ¿Cuáles fueron las decisiones que se vieron obligados a tomar para sortear la crisis?

Empezamos a promocionar con mayor énfasis los productos de alquiler ofreciendo además de proporcionar inquilinos que cumplan con las expectativas previstas por el locador brindar la administración en forma gratuita para así poder captar mayor volumen de propiedades.

Junto con nuestros clientes mayoristas (constructoras) decidimos a través de fideicomisos ofrecer financiación en pesos por el cual se abona un porcentaje mínimo del 30%, el cual puede variar de acuerdo a diversos factores, más 24 cuotas ajustables de acuerdo al índice de la construcción.

Ofrecer servicios de administración de consorcio que a su vez sirve para la producción inmobiliaria y así poder conseguir más volumen de propiedades tanto en alquiler como venta.

Implementamos una práctica muy normal en otras partes del mundo por el cual gestionamos operaciones de venta entre los inversionistas y propietarios mayores a determinada edad (jubilados) para que el primero pueda acceder a una compra en cuotas sin tener la posesión del inmueble mientras que el propietario recibe pagos a cuenta teniendo el usufructo del inmueble.

2) A partir de la crisis, ¿qué producto fue el que le permitió poder continuar con su negocio? ¿Cuál fue y es su “caballito de batalla”?

Desde la crisis se implementó con mayor profundidad el ofrecimiento de alquileres y administración de consorcios que si bien nunca fue el ingreso que permitió conseguir ganancias sustanciales hoy por hoy nos permite mantener en funcionamiento el negocio.

3) ¿Cuáles han sido los motivos que originaron la caída de las ventas?

La caída de las ventas se originó por diversos motivos pero sin duda el principal fue la imposibilidad de conseguir dólares al oficial que origino el “desencuentro” entre propietarios y compradores por el cual gran parte de los dueños siguieron teniendo en cuenta como referencia el mismo precio en dólares que en época de auge del mercado. Esto produce que por más que efectivamente la concreción de la venta sea en pesos o no el valor referencial tomado por los dueños es en dólares o en pesos al tipo de cambio blue lo que desencadeno que los compradores vieran incrementado exponencialmente el valor de las propiedades debido al aumento cambiario y disminuido su poder adquisitivo de compra.

4) ¿Cómo han variado las operaciones de venta desde el inicio de la crisis?

En los últimos dos años han disminuido considerablemente.

5) ¿Cómo han variado las operaciones de alquiler desde el inicio de la crisis?

En los últimos dos años han experimentado una suba.

6) ¿Cómo han variado las operaciones de fideicomiso/venta en pozo desde el inicio de la crisis?

Se han mantenido relativamente estables. En los últimos dos años hemos realizado tres emprendimientos completos y un cuarto al 50%.

7) Cuáles considera que son sus principales:

Fortalezas: Atención personalizada, servicios integrales (jurídico-notarial-contable).

Debilidades: Falta de software comercial-administrativo de última generación, base de datos de potenciales clientes ineficiente.

Oportunidades: Cierre masivo de inmobiliarias (menor competencia).

Amenazas: Cepo cambiario, inflación (aumento de la estructura de costos).

8) ¿Que valoran los clientes en cuanto a los servicios que usted ofrece?

La atención personalizada en la gestión de la operación por parte de los dueños y el nivel de inversión en las propiedades para exponerlas en todos los canales posibles (grafica, internet).

9) ¿Ha apuntado a nuevos productos, nuevos mercados o ambos?

Se apunto a nuevos productos como la administración de consorcios y también a segmentos nuevos a través de los créditos subsidiados que se ofrecen en mercado como “PROCREAR” y “mi primera vivienda” que si bien es un mercado pequeño permite a un segmento que normalmente no puede acceder a la compra de una vivienda a hacerlo.

10) ¿Que espera que suceda a partir de esta crisis?

Lo que creemos que va a suceder es una disminución en el precio de referencia, el cual es en dólares. Actualmente se está observando cómo año tras año los precios en dólares lentamente disminuyen por lo tanto creemos que se van a terminar adaptando a la nueva demanda.

### ***Malatini Propiedades***

1) Con la implementación del cepo cambiario, ¿qué productos alternativos comenzaron a ofrecer al mercado? ¿Cuáles fueron las decisiones que se vieron obligados a tomar para sortear la crisis?

Por el momento mucho no se ha podido hacer al respecto, uno como inmobiliaria intenta mediar entre ambas partes, pero el propietario no cede ante ofertas (a no ser que esté realmente apurado).

Hemos visto que nuestro negocio hoy en día se sostiene mediante la gestión de alquileres y administración de consorcio. Tuvimos el caso de un constructor de San Fernando, quien terminó su obra a mediados del 2013. Solo se habían vendido en modo “pozo” 1/3 de las unidades. Para mayo de este año, desesperado por tener algo de liquidez para poder recuperar parte de la inversión y afrontar sus obligaciones, decidió alquilar el remanente. Nos llevó 2 meses alquilárselo por completo.

2) A partir de la crisis, ¿qué producto fue el que le permitió poder continuar con su negocio? ¿Cuál fue y es su “caballito de batalla”?

Así como las ventas han caído, los alquileres se han mantenido y aumentando en su demanda. Hay varios casos de matrimonios jóvenes o parejas con hijos que necesitan cubrir sus necesidades ocupacionales y no llegan a comprar, por lo que se vuelcan al alquiler.

De esta forma, hemos podido continuar con el negocio. No se puede afirmar que estamos holgados, pero por el momento no nos vemos obligados a cerrar nuestras puertas.

3) ¿Cuáles han sido los motivos que originaron la caída de las ventas?

Claramente fue el cepo cambiario. Este genera incertidumbre sobre el precio de la propiedad, al no poder establecer un valor claro. El propietario se aferra al blue, mientras quien compra, no está dispuesto a aceptar que un bien vale más del 30% de un día para otro.

De todas formas, a principios de este año se ha recuperado un poco el mercado, siendo una oferta viable un 10% por debajo del valor blue. En cuanto se desestabiliza el tipo de cambio, se vuelve a 0.

4) ¿Cómo han variado las operaciones de venta desde el inicio de la crisis?

Con la entrada de la crisis, las ventas de propiedades han ido disminuyendo junto con el aumento sobre la incertidumbre económica. En cuanto el tipo de cambio blue se desestabiliza, las ventas se paralizan nuevamente.

5) ¿Cómo han variado las operaciones de alquiler desde el inicio de la crisis?

No tenemos una estadística armada con números en concreto, pero los alquileres han experimentado una suba a partir de la crisis.

6) ¿Cómo han variado las operaciones de fideicomiso/venta en pozo desde el inicio de la crisis?

La venta en pozo es una buena alternativa para comprar un inmueble en pesos. De esta forma, quien quiere invertir en ladrillo puede comprar a un precio inferior al del inmueble terminado. Con la entrada del cepo, han ido disminuyendo las ventas en esta modalidad, dado que existe la especulación de que las propiedades bajen y nadie quiere invertir en algo que luego valga menos.

7) Cuáles considera que son sus principales:

Fortalezas: Poseemos un marcado liderazgo en la zona de Beccar. Tenemos una amplia cartera de alquileres comerciales, de cocheras y viviendas, además de ofrecer servicio de tasación y administración de consorcios.

Debilidades: Nuestro negocio se ve ampliamente afectado por la crisis cambiaria.

Oportunidades: Si podemos sortear la crisis, nos quedará un mercado con menos inmobiliarias, siendo esto beneficioso. Solo es cuestión de pasar el momento.

Amenazas: La incertidumbre económica pega directamente sobre el mercado inmobiliario, constituyendo un factor muy desequilibrante en nuestra actividad.

8) ¿Qué valoran los clientes en cuanto a los servicios que usted ofrece?

Somos una inmobiliaria que opera en el mercado desde hace más de una década y poseemos una fuerte presencia en el partido de San Isidro. Esto es un valor clave en el cual nuestros clientes depositan su confianza, la cual consideramos que es clave dentro de la actividad.

9) ¿Ha apuntado a nuevos productos, nuevos mercados o ambos?

Nos hemos mantenido con la misma postura desde el inicio de esta crisis. Hemos reforzado la estrategia en ofrecer administración de consorcio y alquileres, dado que son los 2 productos que hoy en día facilitan a mantenernos en movimiento.

10) ¿Que espera que suceda a partir de esta crisis?

Para que el panorama se revierta, se necesita esclarecer el tipo de cambio, darle un precio cierto a los inmuebles y estabilizarlo. A partir de esto, nos vamos a encontrar con un mercado en el cual ya no participan algunos agentes, por lo que hay claras oportunidades de expansión para aquel que pueda sortear esta caída.

### ***Reynolds Propiedades***

1) Con la implementación del cepo cambiario, ¿qué productos alternativos comenzaron a ofrecer al mercado? ¿Cuáles fueron las decisiones que se vieron obligados a tomar para sortear la crisis?

Hicimos operaciones con Cedines, no la cantidad esperada por el gobierno.

Muchos propietarios que tenían su propiedad a la venta, la pusieron en alquiler, les da miedo la situación actual del país y desprenderse de la propiedad.

También se pudieron hacer, operaciones en dólares, aunque nada comparado con las operaciones que se hacían antes del cepo. Empezamos a promocionar con mayor énfasis los productos de alquiler ofreciendo además de proporcionar inquilinos que cumplan con las expectativas previstas por el locador brindar la administración en forma gratuita para así poder captar mayor volumen de propiedades.

2) A partir de la crisis, ¿qué producto fue el que le permitió poder continuar con su negocio? ¿Cuál fue y es su “caballito de batalla”?

Alquileres, previamente eran las ventas.

3) ¿Cuáles han sido los motivos que originaron la caída de las ventas?

El cepo cambiario, sin lugar a dudas.

4) ¿Cómo han variado las operaciones de venta desde el inicio de la crisis?

Han disminuido.

5) ¿Cómo han variado las operaciones de alquiler desde el inicio de la crisis?

Han aumentado, gran parte de los propietarios que ofrecían su propiedad a la venta, se han volcado al alquiler.

6) ¿Cómo han variado las operaciones de fideicomiso/venta en pozo desde el inicio de la crisis?

Han ido disminuyendo.

7) Cuáles considera que son sus principales:

Fortalezas: Seguimiento del cliente, tanto del que compra, como el que vende. Y las búsquedas en la red inmobiliaria, cuando no tenemos el producto que necesitan.

Debilidades: Búsqueda de nuevos clientes, acostumbrados a que antes venían solos y en cantidad.

Oportunidades: El contacto que la empresa mantiene con extranjeros.

Amenazas: Políticas cambiarias y competencia.

8) ¿Qué valoran los clientes en cuanto a los servicios que usted ofrece?

La dedicación, comunicación constante y trato amable. La gente está muy confundida y asustada, necesitan que se los escuche.

9) ¿Ha apuntado a nuevos productos, nuevos mercados o ambos?

Si, ambos, porque los ingresos bajaron abruptamente. Imposible vivir sólo de esto, en éste momento.

10) ¿Que espera que suceda a partir de esta crisis?

Lamentablemente, no son optimistas, diría que irán de mal en peor si no sacan el cepo cambiario. Lo único que esperamos todos los que estamos en el medio, es que nos dejen trabajar haciendo las operaciones libremente como lo era antes del cepo.

### ***Barbini Propiedades***

En primer lugar quiero hacer notar que nuestro caso no se puede generalizar, ya que nuestra firma cuenta con una antigüedad de 66 años (1º/6/1948) y no responde a los parámetros actuales que son necesarios (aunque no suficientes) para la instalación de una inmobiliaria que quiera aparecer en el mercado actual.

1) Con la implementación del cepo cambiario, ¿qué productos alternativos comenzaron a ofrecer al mercado? ¿Cuáles fueron las decisiones que se vieron obligados a tomar para sortear la crisis?

Los productos que ofrecemos en el mercado son los que tradicionalmente se ofrecieron: propiedades en venta y alquiler. No hubo productos alternativos. No hubo que tomar ningún tipo de decisión. Se siguió con la rutina normal. En nuestro caso se acentuó en responder consultas y estrategias con relación a “lo que podría pasar en el futuro”.

2) A partir de la crisis, ¿qué producto fue el que le permitió poder continuar con su negocio? ¿Cuál fue y es su “caballito de batalla”?

Los productos son los tradicionales: Compra-venta de propiedades, alquileres de viviendas y Locales comerciales. Nuestro “caballito de batalla” es el asesoramiento sincero con relación a una consulta inmobiliaria. Si le tenemos que decir a alguien que no le conviene vender, se lo decimos, aunque ello vaya en detrimento de nuestro trabajo. Pero consideramos que ello genera confianza, que es la base de nuestro

trabajo. También es importante el valor de una tasación. Tratar de tasar lo más aproximado a la realidad, es fundamental para no generar en el cliente falsas expectativas de lo que podrá hacer en el futuro. También es importante concientizar al cliente en la magnitud de los gastos que genera una operación inmobiliaria (sobre todo si va a realizar una venta, y luego una compra, con la finalidad de generar una diferencia). En la mayoría de estos casos la gente imagina una diferencia que luego no se condice con la realidad.

3) ¿Cuáles han sido los motivos que originaron la caída de las ventas?

La caída de las ventas fue originada, en mayor proporción, por la imposibilidad de la gente de atesorar dólares (el llamado “Cepo cambiario”). También es importante la obligación de los compradores de justificar el origen del dinero. Generalmente los compradores poseen dinero no declarado, por lo tanto necesitan escriturar en mucho menor valor del real, lo cual no siempre es aceptado por la parte vendedora, ya que ésta, en la mayoría de los casos, quiere tener dinero “blanco”. Y un papel importante también lo generan las expectativas.

La gente que posee dólares no quiere desprenderse, ya que piensa que va seguir aumentando su cotización (o lo que es lo mismo, desvalorizándose la moneda nacional). En general, el que posee dólares espera una baja (en dólares) de las propiedades, cosa que hasta el presente no ha ocurrido. Puede darse una baja circunstancial en aquellas operaciones en la cual los vendedores necesiten en forma urgente realizar la operación (de un 10 a un 15%), pero no es la generalidad.

4) ¿Cómo han variado las operaciones de venta desde el inicio de la crisis?

Cronológicamente hemos hecho 27 en 2012, 25 en 2013 y en lo que va de 2014 16, incluidas en estas últimas dos con Cedin.

5) ¿Cómo han variado las operaciones de alquiler desde el inicio de la crisis?

Calculo que durante el 2014 hemos realizado unas 15 operaciones mensuales (entre contratos nuevos y renovaciones). Las mismas han ido aumentando.

6) ¿Cómo han variado las operaciones de fideicomiso/venta en pozo desde el inicio de la crisis?

Hemos realizado 4 operaciones en los 3 años (no es nuestra especialidad). Así y todo, se ha experimentado una disminución en la propuesta.

7) Cuáles considera que son sus principales:

Fortalezas: Antigüedad en un mismo lugar. La confianza que nos otorgan los clientes, además de la que tratamos de transmitir nosotros. Seriedad. Mucha responsabilidad. Tratar siempre de hacer las cosas en forma correcta, no eludiendo responsabilidades. Honestidad en el manejo de las operaciones, y de los intereses en juego. No pensar en el rédito inmediato, sino en el del mediano o largo plazo. Asesoramiento correcto. Tasaciones correctas (lo más cercano a la realidad). No vender “castillos en el aire”. No dejarnos llevar por la ansiedad de los clientes. Tanto de un lado como del otro, este rubro tiene un componente muy fuerte de ansiedad, que hay que saberlo llevar para que el cliente se tranquilice y pueda realizar lo que tiene previsto con un porcentaje grande de “corazón”, pero también un porcentaje grande de “cerebro”.

Debilidades: Posiblemente tengamos algunos, aunque no somos del todo conscientes de ellas. Podría ser el asumir el problema de clientes como propio, y de esa manera, quizá perder algo de objetividad.

Oportunidades: No entiendo bien a que se refiere el concepto de “oportunidad” en este caso especial.

Amenazas: Podría ser la instalación en el país de franquicias internacionales tipo “Remax”, o alguna otra que tiene intenciones de venir a instalarse en el mercado inmobiliario argentino. Esto despolarizaría el trato con el cliente, quien pasará a ser un simple número, al cual ver cuánto dinero se le puede sacar, sin importar el componente social que implica ejercer esta profesión. Una decisión mal tomada por cualquier individuo puede significar la ruina de su vida.

8) ¿Qué valoran los clientes en cuanto a los servicios que usted ofrece?

Todo lo escrito en el punto anterior (Fortalezas). El cliente que entra en nuestras oficinas sabe de antemano (por recomendación, o por el boca a boca) que aquí se lo va a tratar muy bien, con mucho respeto, y sobre todo que nos vamos a poner en su lugar para que no tome decisiones apresuradas ni equivocadas.

9) ¿Ha apuntado a nuevos productos, nuevos mercados o ambos?

No, continuamos igual.

10) ¿Que espera que suceda a partir de esta crisis?

Soy totalmente optimista, ya que el dinero está (en los colchones o en las cajas de seguridad), y tarde o temprano (quizá por el 2016) la gente va a volver a invertir en propiedades con ese dinero que tiene atesorado. La diferencia con la crisis de 2002, es que en este momento la sociedad no está endeudada en dólares (como así ocurrió durante esa crisis), y por lo tanto no tiene necesidad de vender para levantar hipotecas. El mercado se va a reactivar en gran medida cuando se “calmen las aguas” y se note mayor seguridad jurídica. Este es un país cíclico, y hoy estamos en la parte descendiente de la onda. Por eso soy muy optimista. Esto va a mejorar mucho en el futuro. Es cuestión de esperar, y que la gente vuelva a tomar confianza.

## ANEXO 4: DOCUMENTOS

### *Entrevista Roberto Tizado*

<https://www.youtube.com/watch?v=g9YV14EUXTw>

Roberto Tizado, es uno de los actores más importantes en la comercialización de unidades destinadas al segmento ABC1. La historia de Tizado Propiedades se remonta al año 1979, cuando su fundador y actual presidente, Roberto Tizado, decide iniciar esta actividad creando su propia empresa, comenzando en el área residencial de Belgrano, desde donde se expandió al poco tiempo a Barrio norte, con un proceso de crecimiento sostenido mediante el cual la firma cuenta hoy con 25 oficinas distribuidas en Capital Federal, Gran Buenos Aires, Patagonia y Punta del Este.

La entrevista fue realizada por Indiceprop en el año 2012, momento en el cual comenzaban a gestarse los primeros índices de caída de ventas, originado por la restricción cambiaria.

Tizado afirma que el sector viene de una década exitosa donde se ha gestado la expansión y el crecimiento del mercado. Hacia fines del 2011, las cantidades vendidas han comenzado a disminuir, sobre todo en el sector de unidades usadas.

La brecha cambiaria generó incertidumbre, al no poder conocerse el valor exacto de la propiedad. Hasta ese momento, el costo se trasladaba al precio de venta y el mercado asumía naturalmente dicha suba en el valor. La suba repentina derivada del cepo cambiario repercutió negativamente, dado que ha costado mucho acercar a las partes en lo referido a inmuebles usados. En este sentido, las unidades nuevas han sido beneficiadas, debido a que no tiene razón de ser que se valúen en dólares. Las mismas se pesificaron en una valuación intermedia para poder permitirle al constructor el acceso a fondos de financiación de próximos proyectos, volcándose el mercado hacia esta opción. El apalancamiento del mercado en los últimos 10 años ha sido realizado por dinero privado. Para los grandes constructores, se vislumbra la posibilidad de salir mediante la intervención del estado a través del otorgamiento de créditos hipotecarios.

Las unidades usadas se han comercializado en valor blue, aceptando ofertas entre un 10% y 20% para los casos de unidades sobre valuadas en su tasación. Los propietarios de las mismas deberán adaptarse a las circunstancias actuales del mercado.

## ***Entrevista Toribio Achával***

<https://www.youtube.com/watch?v=ybrS9WWGBtE>

En 1955 Toribio de Achával inicia sus actividades en la gestión inmobiliaria. El sostenido desarrollo impulsa, en 1979, el traslado de sus oficinas a la esquina de Callao y Las Heras, la que, con el transcurrir de los años, se convertiría en la esquina inmobiliaria por excelencia de Buenos Aires. Corriendo los '80, se incorporan a la empresa los hijos del fundador. Una nueva generación, innovadora y pujante, suma su esfuerzo y capacitación al estilo paterno. En 1988 fundan Toribio Achával S.A. conciliando la experiencia y las nuevas ideas pero respetando siempre la tradicional búsqueda de excelencia profesional. Llega la década del '90 y con ella la expansión de la empresa hacia el sector comercial, con la inauguración de sus oficinas en Puerto Madero. Asimismo y desde entonces, Toribio Achával S.A. provee acceso a los principales mercados del mundo para sus clientes con necesidades internacionales.

La entrevista fue realizada por Indiceprop en el año 2013, a dos años de la implementación de las restricciones cambiarias. En la misma realiza un análisis de lo sucedido en el 2012 y su perspectiva para el 2013.

En el 2012 se ha identificado un achicamiento del mercado. Debido a esto, hubo que hacer énfasis en la estrategia, dándole a la gente lo que necesita, reforzando así la verdadera vocación de servicio.

No se debe de esperar tanto retorno en las operaciones. La rentabilidad es menor y los márgenes también. Debido al achicamiento del mercado, los empleados se han visto forzados a buscar nuevos horizontes, lo que genera desempleo dentro del rubro.

El negocio es más pequeño, pero no por eso se encuentra paralizado. Hay una verdadera oportunidad de diferenciación para poder establecerse en el mercado. La línea de servicios comerciales se ha mantenido constante. Cada vez son más las empresas que alquilan, aunque las ventas son cada vez menores.

Existe conformidad de acuerdo al desempeño del negocio. Se ha aceptado una menor rentabilidad esperada y un ofrecimiento de mayor calidad de servicio. Si el negocio no funciona como se espera, se le debe de encontrar la solución. Se ha detectado que el crecimiento se encuentra en nichos, fuera de su negocio tradicional. Esto se traduce al

exitoso plan de comercialización que se ha llevado a cabo en la comercialización de camas náuticas y proyectos diversos ubicados en la región Patagónica.

### ***Entrevista Armando Pepe***

<https://www.youtube.com/watch?v=iVguT7TBu9w>

En 1970 Armando Pepe conforma su empresa en la República Argentina y desde sus orígenes, su fuerza comercial lo llevó a ser líder en el mercado inmobiliario. De esta manera sentó las bases de una empresa que se transformaría en un importante referente del mercado inmobiliario. Durante dieciocho años la empresa llevó el nombre de Armando Pepe Operaciones Inmobiliarias, hasta que en 1988 se creó una sociedad anónima. Además, es poseedor de un currículum envidiable en el que figura, entre otras cosas, que fue fundador de la Cámara Inmobiliaria Argentina (1980) y es actualmente su Vicepresidente. También fue Presidente de la Federación Inmobiliaria de la República Argentina (1984/86), Presidente Honorario de la Federación Inmobiliaria de la República Argentina (1986), Director del Club de Inmobiliarias S.A. (SOM) (1998/03), y columnista inmobiliario en La Nación, Ámbito Financiero, El Economista, El Cronista Comercial, Mercado Inmobiliario y Clarín.

La entrevista fue realizada por el programa de radio “El Locutorio”, el 10 de octubre del corriente año. En la misma realiza un análisis sobre la crisis, la cual considera que es la más larga de la historia y nos da su perspectiva para el 2015.

Todo sigue igual, este año venimos atravesando el peor año de los últimos 30, de acuerdo a las estadísticas del Colegio de Escribanos de Capital Federal. De todas maneras soy optimista y pienso que las cosas van a cambiar a partir de junio/julio del año que viene y cuando sepamos quien va a ser el candidato a la presidencia de la Nación. Por ahora hay demasiados jugadores en la cancha.

Todo comenzó con el Cepo, a partir del 1 de Noviembre vamos a cumplir 3 años en una crisis que jamás vi en mi vida. Hace 45 años que estoy en la actividad y jamás vi una crisis tan larga como esta. Solamente en C.A.B.A, han cerrado 890 inmobiliarias con un promedio de 3 personas por cada una que han quedado en la calle. No se puede hacer mucho, solo alentar y aconsejar que sigan con alquileres, alguna venta y achiquen los gastos. Algo se va haciendo pero muy lentamente.

También está la segunda re-entrega del Cedin que bien muy lenta también. Los bancos privados no se han puesto demasiado las pilas, aunque ahora pueden cobrar el 1.5% de comisión por la colocación del Cedin. No respetaron demasiado la circular del Banco Central en cuanto a la especificación del tamaño ni tampoco donde dice que en todas las sucursales debe haber afiches que indiquen que “acá se suscribe el Cedin”. No se han visto en ningún banco.

Se va reinventando en alquileres, renovación de contratos, administración de propiedades. En cuanto a nuestra empresa, hacemos muchas tasaciones a Empresas Multinacionales. Valuamos activos para Bancos y demás. Estamos peleándola y tirando para adelante. No queda otra.

Por otro lado a pesar de la crisis mucha gente está estudiando. En la Cámara Inmobiliaria Argentina tenemos un Instituto de Capacitación Inmobiliaria en convenio con la Universidad de Morón y hay 900 alumnos estudiando la carrera de “Martillero, Corredor y Tasador”. Se reciben en 2 años y medio y ven que hay una salida laboral importante.

Los que tenemos muchos años en esta actividad sabemos que esto es un sube y baja, donde hay años buenos y malos. Ahora en las buenas no hay que gastarse todo, hay que guardar y acumular para momentos como este y aguantar. A veces para las pequeñas inmobiliarias se hace insostenible esta situación.

## CITAS BIBLIOGRÁFICAS

- Achával, T.(2013). *Indiceprop-Entrevistas-Toribio Achával* [Video]. Recuperado el 09 de Noviembre de 2014, de <https://www.youtube.com/watch?v=ybrS9WWGBtE>
- Banco Central de la República Argentina. Comunicación “A” 5318. Recuperado el 11 de septiembre de 2014, de <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/a5318.pdf>
- Banco Central de la República Argentina. Comunicación “A” 5447. Recuperado el 11 de septiembre de 2014, de <http://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/A5447.pdf>
- Banco Ciudad. <http://www.bancociudad.com.ar/>
- Banco de la Nación Argentina. <http://www.bna.com.ar/>
- Banco Hipotecario. <http://www.hipotecario.com.ar/>
- Bour, A. (s.f.). *Impacto de la crisis subprime en el mercado financiero argentino*. Recuperado el 19 de septiembre de 2014, de [http://www.econ.uba.ar/www/institutos/cma/Publicaciones/impacto\\_crisis/4-Impacto\\_de\\_la\\_Crisis\\_Subprime\\_en\\_el\\_Mercado\\_Financiero\\_Argentino.pdf](http://www.econ.uba.ar/www/institutos/cma/Publicaciones/impacto_crisis/4-Impacto_de_la_Crisis_Subprime_en_el_Mercado_Financiero_Argentino.pdf)
- Boyadjian, C. (2014), Sector Inmobiliario: los precios no bajan a pesar de la recesión. *Clarín*. Recuperado el 26 de agosto de 2014, de [http://www.ieco.clarin.com/economia/Sector-inmobiliario-precios-bajan-recesion\\_0\\_1094290923.html](http://www.ieco.clarin.com/economia/Sector-inmobiliario-precios-bajan-recesion_0_1094290923.html)
- CEDIN: 20 claves para entender qué es y cómo se usará. *Clarín*. Recuperado el 11 de septiembre de 2014, de [http://www.ieco.clarin.com/economia/CEDIN-claves-entender-usara\\_0\\_936506922.html](http://www.ieco.clarin.com/economia/CEDIN-claves-entender-usara_0_936506922.html)
- Cronología del cepo cambiario (2014). *Ámbito financiero*. Recuperado el 28 de agosto de 2014, de <http://www.ambito.com/noticia.asp?id=725881>
- Fabozzi, F.J.& Modigliani, F. (1996). *Mercados e Instituciones Financieras*. (1era. Ed.). Prentice-Hall Hispanoamericana S.A.
- Johnson, Scholes & Whittington. (2006). *Dirección Estratégica*. Madrid: Pearson, Prentice Hall.

- KPMG (s.f.). *La inflación y su impacto en el crédito hipotecario*. Recuperado el 26 de agosto de 2014, de <https://www.kpmg.com/AR/es/servicios-financieros/Analisis/Documents/JO1.pdf>
- Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (s.f.). *¿Existe una “Burbuja Especulativa” en el Sector Inmobiliario Argentino?*. Recuperado el 22 de septiembre de 2014, de [http://www.mecon.gov.ar/peconomica/informe/notas\\_tecnicas/43%20NT%20Precios1%20T%2011.pdf](http://www.mecon.gov.ar/peconomica/informe/notas_tecnicas/43%20NT%20Precios1%20T%2011.pdf)
- Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. Exteriorización voluntaria de la tenencia de moneda extranjera en el país y en el exterior. Recuperado el 11 de septiembre de 2014, de <http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/215000-219999/215797/norma.htm>
- Pepe, A. (2014). *Armando Pepe y el sector inmobiliario en “El Locutorio”* [Video]. Recuperado el 09 de Noviembre de 2014, de <https://www.youtube.com/watch?v=iVguT7TBu9w>
- Porter (2010). *HSM Inspiring Ideas Michael Porter - ¿Qué es estrategia?* [Video]. Recuperado el 22 de septiembre de 2014, de <https://www.youtube.com/watch?v=0E0e6NqcT0M>
- Procrear – Programa Crédito Argentino. <http://procrear.anses.gov.ar/>
- S&P Dow Jones Indices (2014). *S&P/CASE-SHILLER Home price Indices*. Recuperado el 22 de septiembre de 2014, de <http://us.spindices.com/index-family/real-estate/sp-case-shiller>
- Seva-Gonzalez, V. (2013). *Las claves que han sacado a EE.UU. de la crisis inmobiliaria y que necesitaría España*. Recuperado el 22 de septiembre de 2014, de <http://www.idealista.com/news/inmobiliario/vivienda/2013/05/31/624983-las-claves-que-han-sacado-a-eeuu-de-la-crisis-inmobiliaria-y-que-necesitaria-espana>
- The University of North Carolina at Chapel Hill (s.f.), *Subprime mortgage crisis*. Recuperado el 19 de septiembre, de <http://www.stat.unc.edu/faculty/cji/fys/2012/Subprime%20mortgage%20crisis.pdf>

- Tizado, R. (2012). *Indiceprop-Entrevistas-Roberto Tizado* [Video]. Recuperado el 09 de Noviembre de 2014, de <https://www.youtube.com/watch?v=g9YV14EUXTw>
- Toselli, J. (2014). En medio del desierto, los inmuebles resisten. *El economista*. Recuperado el 14 de agosto de 2014, de <http://www.saberinvertir.com.ar/inmuebles.htm>
- Varela, L. (2014). En medio del desierto, los inmuebles resisten. *El economista*. Recuperado el 14 de agosto de 2014, de <http://www.saberinvertir.com.ar/inmuebles.htm>
- Weiss, G. (2014). En medio del desierto, los inmuebles resisten. *El economista*. Recuperado el 14 de agosto de 2014, de <http://www.saberinvertir.com.ar/inmuebles.htm>
- Zonaprop (s.f.). *ZonaPropIndex*. Recuperado el 22 de septiembre de 2014, de <http://www.zonaprop.com.ar/contenido/landing/zp-index/index.html>