



MERCADO INM en 3 minutos

Solución a tus necesidades

<http://estudioinmobiliario.com>

21 de Noviembre – 2017

Informe N° 44

Continuando con este exclusivo servicio, te presentamos (3) tres noticias relacionados con el sector inmobiliario que buscan despertar tu interés en solo (3) tres minutos, lo lograremos?

MINUTO UNO: LOS PRECIOS DE LOS DEPARTAMENTOS SUBIERON HASTA EL 16,5% EN UN AÑO

La puesta en marcha de los créditos hipotecarios abrió las puertas a la demanda habitacional y la reducción en la oferta de inmuebles ya impactó en los precios: en el último año, los departamentos nuevos en la Capital Federal, se apreciaron alrededor de un 10% en promedio, y los usados, treparon hasta el 16,5%, según el último relevamiento de la Universidad Argentina de la Empresa (UADE).

"Hoy la preocupación es el desempeño que tendrá la oferta en el corto y mediano plazo ya que la suba de precios estaría reflejando en los usados una oferta insuficiente y en los nuevos, la incidencia de mayores costos", resumió en su último informe la entidad.

Dentro de la muestra monitoreada, las unidades ubicadas en Recoleta, Palermo, Belgrano y Núñez presentaron, tanto en el segmento de nuevos como usados, los valores más elevados. En esas zonas para el segmento "a estrenar", los precios rondaron entre los US\$ 3897 (Recoleta) y los US\$ 3244 (Núñez) el metro cuadrado... [ACCEDER](#)

MINUTO DOS: SUBEN HASTA DOS PUNTOS LAS TASAS DE LOS CRÉDITOS HIPOTECARIOS

Los créditos hipotecarios suelen ser los últimos que reaccionan ante una suba de tasas de interés en el mercado. Pero, después de que el [Banco Central](#) (BCRA) decidiera este mes -por segunda vez consecutiva- encarecer el costo del dinero, parecería haberles llegado la hora.

Tanto bancos privados como públicos retocaron en los últimos días el costo de sus préstamos para la vivienda o tienen planes de hacerlo en los próximos días, según un relevamiento realizado por **LA NACION** entre las principales entidades del sistema.

"Vamos a respetar la tasa del 3,5% anual para el programa Procrear, pero vamos a subir a 5,5% la tasa de los créditos hipotecarios que estaban al 3,5%, y lo que estaba al 4,5% lo vamos a llevar al 7%", anticipó Javier González Fraga, presidente del Banco Nación (BNA), entidad que por estos días es responsable de una de cada dos hipotecas que se colocan en el mercado. Aclaró, sin embargo, que la suba rige sólo para los nuevos créditos y no para aquellos que ya se hubieran otorgado o que estén ya en trámite...[Leer más](#)

MINUTO TRES: DECÁLOGO BÁSICO DE UNA INVERSIÓN (Parte 2 Continuación)

En [Informe nro. 43](#) desarrollamos el Punto 2. del [Decálogo básico de una Inversión](#), esto es:

Master en Dirección de Empresas Constructoras e Inmobiliarias (MDI)
de la Universidad Politécnica de Madrid (España)
y Contador Público Nacional de la UNMDP (Argentina)
COMPANY GUSTAVO RUBEN

Master en Administración de Empresas (MBA) de la UNMDP
Ing. Industrial y Mecánico de la UNMDP
COMPANY SERGIO ALEJANDRO



MERCADO INM en 3 minutos

Solución a tus necesidades

<http://estudioinmobiliario.com>

Valor tiempo del dinero, expusimos *que un peso hoy vale más que un peso mañana*, explicamos que es valor actual (VA) de un cobro futuro, factor de descuento (FD) y costo de oportunidad.

Decálogo básico de la inversión

1	Beneficio - Riesgo	La rentabilidad nunca es gratis. A mayor rentabilidad mayor riesgo
2	Valor del dinero en el tiempo	La capacidad de adquisición del dinero hoy es más elevada que si obtenemos ese dinero mañana
3	Creación de valor para el inversor	Maximizar la ganancia neta Ganancia neta = Ingresos - Costes
4	Financiación adecuada	Los costes de financiación del capital exigible deben de ser menores que la rentabilidad económica del proyecto
5	Apalancamiento adecuado	La relación capital propio capital exigible deben de permitir la no creación de tensiones financieras en la empresa
6	Liquidez o rentabilidad	No siempre coinciden. El inversor se planteará el disponer de inmediato del capital u optimizar la rentabilidad del mismo
7	Existen ciclos económicos	A lo largo de la explotación de un proyecto, la situación económica en la que se desarrollará sufrirá variaciones
8	Diversificación de la inversión	La diversificación de inversiones o de productos mejorará la estabilidad de la cartera
9	Globalización de capitales	Buscar los puntos de inversión donde la relación riesgo rentabilidad sean óptimos
10	Costes de oportunidad	Determinar siempre lo que gano y dejo de ganar acometiendo o no un proyecto

Muchas veces no quedan claros los conceptos de tasa de corte o costo de oportunidad.

El coste de oportunidad del capital que invierto es un estándar de rentabilidad para el proyecto que analizamos para saber cuánto vale el proyecto a valores de hoy (pues el valor actual es un valor presente). El coste de oportunidad del capital es la tasa esperada de rentabilidad ofrecida por otros activos de riesgo equivalente al proyecto que está siendo evaluado.

Sin perjuicio de repetir conceptos y acudiendo a una vieja máxima que afirma que *la repetición es la base de la perfección*, reiteramos que el costo de oportunidad del capital depende del nivel de riesgo que afecta a un determinado proyecto. Lo que hace que una inversión sea riesgosa es que haya un abanico de resultados posibles en los flujos de fondos futuros, lo que hará variar indefectiblemente el (VAN) valor actual neto.

El riesgo de un proyecto de inversión (puede ser inmobiliario o de otro tipo) se define como la dispersión que puede ocurrir entre el VAN real y el estimado como consecuencia de la variabilidad de las variables que intervienen en el flujo de fondos.

Master en Dirección de Empresas Constructoras e Inmobiliarias (MDI)
de la Universidad Politécnica de Madrid (España)
y Contador Público Nacional de la UNMDP (Argentina)
COMPANY GUSTAVO RUBEN

Master en Administración de Empresas (MBA) de la UNMDP
Ing. Industrial y Mecánico de la UNMDP
COMPANY SERGIO ALEJANDRO



MERCADO INM en 3 minutos

Solución a tus necesidades

<http://estudioinmobiliario.com>

Existe **riesgo** cuando es probable encontrar más de un resultado posible y se conoce su probabilidad de ocurrencia. En cambio estamos en una situación de **incertidumbre** cuando esas probabilidades de ocurrencia no se conocen.

Uno de los problemas más importantes que intenta resolver la economía financiera moderna es la cuantificación de la relación existente entre el riesgo y la recompensa (rendimiento esperado) por asumirlo. Y para ello es crucial, el valor de la tasa que condensa los esfuerzos necesarios para retribuir a las fuentes de financiamiento y, a su vez, representa el costo de oportunidad que se asume al elegir una inversión y no otra¹.

Así pues, no es lo mismo analizar cuanto me rinde invertir en un Fondo Común de Inversión que invierta Bonos y otro que invierta parte de su cartera en Acciones. El riesgo es distinto y su posible retorno también lo será.

A mayor riesgo mayor será la tasa de descuento para castigar el análisis con un costo de oportunidad que refleje dicho riesgo.

El Dr. Juan Carlos Franceschini², denomina a la tasa con el nombre de TRECA “tasa de recuperación del capital atractiva”, y aclara: “su nombre radica en que al inversor lo que más le interesa conocer es cómo se comporta el proyecto frente a esta tasa que se constituye en la tasa comparable frente a otras alternativas u oportunidades de inversión, es decir, como recuperará el capital invertido desde el punto de vista financiero en el proyecto que se analiza”.

Aclara que no existe acuerdo unánime en los inversores inmobiliarios sobre cuál es el valor que debe adoptar dicha tasa, como así tampoco las variables que deben incidir en su cálculo. Concepto que extendemos a la mayoría de las inversiones

La premisa básica al efectuar cualquier inversión es que debe incrementar el valor de la empresa o el patrimonio particular de la persona humana que lo lleva a cabo.

Razón por la cual la selección de una determinada tasa de corte puede hacer aceptar o desechar una inversión.

Dado que:

- a) Si exijo una tasa alta de retorno el VAN me dará negativo y no invertiré
- b) Por el contrario, de seleccionar una tasa “laxa” el cociente entre *Ingresos Futuros/(1+Tasa)* dará mayor y el VAN dará positivo

Por ejemplo, supongamos que aplicando el método por adición, al analizar la mínima tasa de corte (costo de oportunidad) para invertir en un determinado proyecto, arroja el siguiente valor:

¹Evaluación de proyectos inmobiliarios, Gómez Mario-David Tisocco, Ediciones BRE, 2006, p. 271

²Franceschini Juan Carlos, El mercado Inmobiliario y la preparación de proyectos, Cdi, segunda edición, 2006, p.165



MERCADO INM en 3 minutos

Solución a tus necesidades

<http://estudioinmobiliario.com>

En términos generales la **$K = r + p + b$**

K: tasa de descuento del proyecto

r: tasa de interés sin riesgo

p: riesgo específico del negocio

b: inflación + tipo de cambio

		$K=r+p+b$			
		Calculo		365	30
				Anual-%	Mensual-%
		r	LEBACs	26	2,14
		p			
			Comercial	1,5	0,12
			Otros	2	0,16
		b			
			Inflacion	2	0,16
			Tipo de cambio	1,5	0,12
		K	Tasa de descuento	33,00%	2,71%

VALORACION	%
Nulo	0
Poco probable	0,25
Probable	0,75
Muy probable	1,5
Cierto	2

Esto se traduce en que el especialista determina que para invertir en un determinado proyecto, la tasa mínima requerida es de 33% anual, equivalente a un 2,71% mensual.

Aplicado a un ejemplo, supongamos que me ofrecen invertir en (2) dos proyectos inmobiliarios relacionados con la construcción de Departamentos en Pozo

Alternativa 1

Periodos	0	1er Año	2do Año	3er Año	4to Año	TOTALES
Terreno	-\$ 20.000,00					-\$ 20.000,00
Construccion	-\$ 100.000,00					-\$ 100.000,00
Cobros		\$ 50.000,00	\$ 50.000,00	\$ 100.000,00	\$ 200.000,00	\$ 400.000,00
FF	-\$ 120.000,00	\$ 50.000,00	\$ 50.000,00	\$ 100.000,00	\$ 200.000,00	\$ 280.000,00

Alternativa 2

Periodos	0	1er Año	2do Año	3er Año	4to Año	5to Año	TOTALES
Terreno	-\$ 20.000,00						-\$ 20.000,00
Construccion	-\$ 100.000,00						-\$ 100.000,00
Cobros		\$ 50.000,00	\$ 50.000,00	\$ 100.000,00	\$ 100.000,00	\$ 100.000,00	\$ 400.000,00
FF	-\$ 120.000,00	\$ 50.000,00	\$ 50.000,00	\$ 100.000,00	\$ 100.000,00	\$ 100.000,00	\$ 280.000,00

La diferencia radica en que en Alternativa 2 los ingresos se dilatan a (5) cinco años.

Aplicando el análisis del Valor presente a la tasa de corte seleccionada que representa la retribución mínima que acepto para invertir en el proyecto, arroja los siguientes guarismos:

Master en Dirección de Empresas Constructoras e Inmobiliarias (MDI)
de la Universidad Politécnica de Madrid (España)
y Contador Público Nacional de la UNMDP (Argentina)
COMPANY GUSTAVO RUBEN

Master en Administración de Empresas (MBA) de la UNMDP
Ing. Industrial y Mecánico de la UNMDP
COMPANY SERGIO ALEJANDRO



MERCADO INM en 3 minutos

Solución a tus necesidades

<http://estudioinmobiliario.com>

Alternativa 1					
Datos		Periodo	Flujo de CAJA	VP del FLUJO de CAJA	VP0
Tasa Dto Anual	33,00%	0	\$ -120.000,00	\$ -120.000,00	\$ 52.283,67
nº Periodos	4	1	\$ 50.000,00	\$ 37.593,98	
		2	\$ 50.000,00	\$ 28.266,15	
		3	\$ 100.000,00	\$ 42.505,49	
		4	\$ 200.000,00	\$ 63.918,04	
VP	Valor Presente				
VP0	Valor Presente al momento "cero"				

Alternativa 2					
Datos		Periodo	Flujo de CAJA	VP del FLUJO de CAJA	VP0
Tasa Dto Anual	33,00%	0	\$ -120.000,00	\$ -120.000,00	\$ 44.353,99
nº Periodos	5	1	\$ 50.000,00	\$ 37.593,98	
		2	\$ 50.000,00	\$ 28.266,15	
		3	\$ 100.000,00	\$ 42.505,49	
		4	\$ 100.000,00	\$ 31.959,02	
		5	\$ 100.000,00	\$ 24.029,34	
VP	Valor Presente				
VP0	Valor Presente al momento "cero"				

CONCLUSIÓN: Invertiré en Alternativa 1, pues el Valor Presente es mayor a la misma tasa de corte y esto se debe a que a igualdad de Flujos Futuros de fondos, en la Alternativa 1 los recupero en (4) cuatro años; es decir, (1) un año antes que en la Alternativa 2. Renunciando el concepto del valor del dinero en el tiempo, a igualdad de montos invertidos y tasas de corte, seleccionare aquel proyecto con un horizonte menor pues como indica el análisis su Valor Presente es mayor lo que indica que mi dinero rindió más.