



**UNSAM**

UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE  
SAN MARTÍN

# EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS DEL MERCADO INMOBILIARIO EN CABA DURANTE EL AÑO 2023

**Autor: Ariel Bortoloso**

**Universidad Nacional de San Martín  
Licenciatura en Administración y Gestión Empresarial**

**Tutor: Jorge Pablo Walczuk**

30 de noviembre de 2023

## RESUMEN

El presente trabajo de investigación se enfoca en analizar el impacto de la situación económica y política en Argentina, específicamente en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA), en el mercado inmobiliario desde el año 2016 a 2023. Se destaca que, a diferencia de otros períodos de crecimiento económico, el sector inmobiliario en Argentina se ve afectado por la inestabilidad política, la incertidumbre económica y la inflación, lo que ha resultado en una disminución de la demanda y un exceso de oferta de propiedades en CABA. Se busca responder preguntas clave, tales como, la evolución de los precios en el mercado inmobiliario de CABA en el periodo referenciado, las estrategias adoptadas por las empresas inmobiliarias para enfrentar la caída de precios, el impacto de la inflación y la dolarización de los precios en las decisiones de las empresas, el modo en que se están adaptando los modelos de negocio y estrategias de inversión ante las fluctuaciones del mercado, y las perspectivas de recuperación del mercado inmobiliario y las preparaciones de las empresas para ello.

Los objetivos del trabajo incluyen analizar las perspectivas en la toma de decisiones de las empresas inmobiliarias en CABA frente a la caída de precios, identificar estrategias adoptadas, evaluar el impacto de factores como la inflación y la dolarización, estudiar las perspectivas de recuperación del mercado inmobiliario y la preparación de las empresas para ello.

Se destaca que las empresas inmobiliarias en CABA adoptan un enfoque estratégico al tomar decisiones de compra, priorizando la búsqueda de oportunidades de inversión a largo plazo en vista a reducir el riesgo o incluso compensar los bajos rendimientos y maximizar los retornos dentro de un escenario de fragilidad económica.

Palabras claves: mercado inmobiliario, toma de decisiones, actores inmobiliarios.

# ÍNDICE

<b>RESUMEN</b> .....	<b>2</b>
<b><u>INTRODUCCIÓN</u></b> .....	<b>5</b>
<u>Justificación</u> .....	7
<u>Objetivos</u> .....	8
<u>Objetivo General</u> .....	8
<u>Objetivos Específicos</u> .....	8
<b>CUERPO TEÓRICO</b> .....	<b>9</b>
<b>CAPÍTULO 1: Teoría de las decisiones</b> .....	<b>9</b>
<u>Perspectivas teóricas</u> .....	9
<b><u>Capítulo 2: Mercado inmobiliario en CABA</u></b> .....	<b>15</b>
<u>Actores del negocio inmobiliario</u> .....	15
<b><u>Capítulo 3: Toma de decisiones en el mercado inmobiliario</u></b> .....	<b>20</b>
<b><u>Capítulo 4: Tendencias, desafíos y oportunidades en el mercado inmobiliario</u></b> .....	<b>24</b>
<b><u>CUERPO EMPÍRICO</u></b> .....	<b>26</b>
<u>La configuración del mercado inmobiliario en CABA</u> .....	26
<u>Ley de alquileres y coyuntura inflacionaria</u> .....	37
<b><u>CONCLUSIONES</u></b> .....	<b>43</b>
<b><u>BIBLIOGRAFÍA</u></b> .....	<b>46</b>

## INTRODUCCIÓN

Durante períodos de crecimiento y auge de la económica de un país, el sector inmobiliario se dinamiza debido al progreso sostenible de la economía nacional y la implementación de leyes y políticas coherentes que estimulan el acceso poco restringido a los créditos hipotecarios. Esto genera como efecto un estímulo a la inversión, incrementando la capacidad adquisitiva para la compra de bienes y aportando fluidez en los alquileres, logrando una actividad inmobiliaria en continuo desarrollo.

No obstante, en Argentina se presenta un panorama opuesto al señalado, en el cual la inestabilidad política junto a la incertidumbre económica e inflación también impacta en el mercado inmobiliario, asociado a un descenso de demanda en el nivel de las operaciones realizadas y un escenario con poco movimiento en este sector, debido a que el exceso de oferta resulta tan grande que es posible que se necesiten de 5 a 6 años para que se pueda absorber la totalidad de inmuebles en venta en CABA.

Ello implica que estamos frente a un sector que es sensible y actúa de manera simultánea con el ciclo económico del contexto actual o también denominado como aquél que actúa de forma procíclica.

En tal sentido, los informes de inmobiliarias vienen reportando una baja de los precios de propiedades en CABA, aunque algunas predicciones menos optimistas sostienen que los valores van a continuar disminuyendo en el mediano plazo debido a que los valores establecidos y los volúmenes de ventas caen progresivamente impactando al sector.

A esto, también se debe añadir una reciente sanción de Ley de Alquileres del año 2020 afectando a propietarios, inquilinos e inmobiliarios que debe tratar de acercar las partes para concretar sus respectivos contratos de alquiler. Añadido a este panorama, cada vez son más las propiedades que migran hacia la modalidad de temporaria de alquiler en dólares o se adaptan al estilo Friends & Family o acuerdo informales entre personas conocidas.

La reactivación del sector necesita una mayor estabilidad cambiaria y una mejora en las expectativas. De este modo, no se avizora un escenario en el cual puede concretarse una planificación en el mediano y largo plazo, resulta de interés comprender cómo los diferentes actores toman decisiones en respuesta a esta caída de precios. Específicamente, se busca entender no solo la dinámica que se genera entre los compradores y vendedores de propiedades inmobiliarias, sino también los efectos que la perspectiva en CABA hacia el mediano plazo está generando, así como aquellas nuevas modalidades contractuales que emergen como alternativas para dinamizar el mercado.

La hipótesis que se formula indica que, ante un contexto de poca estabilidad económica y política en Argentina y particularmente en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) en el año 2023, se espera que las empresas inmobiliarias adopten un enfoque poco estratégico al tomar decisiones de compra, priorizando la búsqueda de oportunidades de inversión a largo plazo y considerando factores adicionales como la ubicación, la calidad de la propiedad y las perspectivas futuras del mercado.

En este contexto resulta clave profundizar sobre cuáles son los procesos de análisis de la toma de decisiones en estos escenarios, lo cual es fundamental para comprender cómo se está reconfigurando el sistema económico y qué factores están influyendo en las operaciones inmobiliarias en CABA. Al conocer los comportamientos y las estrategias de los involucrados, se pueden identificar tendencias, desafíos y oportunidades en el mercado inmobiliario en un momento de caída de precios.

Teniendo en cuenta lo planteado, este trabajo establece el siguiente interrogante principal que orientará las tareas investigativas, ¿Cuáles son las perspectivas en la toma de decisiones de parte de las empresas en el mercado inmobiliario en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) en respuesta a la caída de precios desde el año 2016 a 2023?

En cuanto a las preguntas secundarias buscan indagar ¿Cómo han evolucionado los precios en el mercado inmobiliario de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) desde el año 2016 a 2023? Y además, ¿Cuáles han sido las principales estrategias adoptadas por las empresas inmobiliarias en respuesta a la caída de

precios en el mercado inmobiliario de la CABA en los últimos años? También se plantea ¿Cómo ha impactado la inflación y la dolarización de los precios en las decisiones de las empresas inmobiliarias en la CABA?, ¿De qué manera las empresas inmobiliarias están adaptando sus modelos de negocio y estrategias de inversión en respuesta a las fluctuaciones del mercado? y finalmente ¿Cuáles son las perspectivas de recuperación del mercado inmobiliario en la CABA y cómo se están preparando las empresas para ello?

Desde un punto de vista metodológico, esta investigación es de carácter descriptiva, cuya finalidad implica especificar las propiedades de un determinado fenómeno; en este caso, aquellas características y tendencias del mercado de bienes raíces en CABA desde 2016 a 2023 teniendo en cuenta la evolución y perspectiva. Por lo tanto, se basa en recopilar datos e información relevante para comprender y describir aspectos como precios, demanda, oferta, ubicación, tipo de propiedades, entre otros factores relacionados con el mercado inmobiliario.

## **Justificación**

En la actualidad es relevante llevar adelante esta investigación debido la necesidad existente de comprender y abordar los desafíos actuales y cambios que enfrenta el sector inmobiliario en un contexto económico que pone en dificultad la posibilidad de planificación en el mediano y largo plazo, implicando esto un mercado de compraventa estancado. De hecho, el mercado inmobiliario en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) ha experimentado cambios significativos en los últimos años, principalmente debido a la caída de precios. Este fenómeno ha generado un impacto considerable en las empresas del sector, obligándolas a reevaluar sus estrategias y tomar decisiones críticas para su supervivencia y crecimiento.

El presente estudio pretende profundizar la indagación en esta temática actual debido a la necesidad de comprender a fondo estos cambios y las respuestas de las empresas inmobiliarias. Al analizar la evolución de los precios y las

estrategias adoptadas por las empresas, este estudio proporcionará una visión detallada de la dinámica actual del mercado inmobiliario en la CABA.

Los hallazgos podrán ser utilizados por profesionales, inversores y actores del sector en cuestión para tomar decisiones informadas, aprovechar oportunidades y enfrentar los desafíos presentes.

## **Objetivos**

### ***Objetivo General***

Analizar las perspectivas en la toma de decisiones de parte de las empresas en el mercado inmobiliario en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) en respuesta a la caída de precios desde el año 2016 a 2023

### ***Objetivos Específicos***

1. Analizar la evolución de los precios en el mercado inmobiliario de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) desde 2016 a 2023.
2. Identificar las principales estrategias adoptadas por las empresas inmobiliarias en respuesta a la caída de precios en el mercado inmobiliario de la CABA desde 2016 a 2023.
3. Evaluar el impacto de la inflación y la dolarización de los precios en las decisiones de las empresas inmobiliarias en la CABA.
4. Investigar cómo las empresas inmobiliarias están adaptando sus modelos de negocio y estrategias de inversión en respuesta a las fluctuaciones del mercado.
5. Estudiar las perspectivas de recuperación del mercado inmobiliario en la CABA y cómo las empresas están preparándose para ello.

## MARCO TEÓRICO

### CAPÍTULO 1: Teoría de las decisiones

#### **Perspectivas teóricas**

La toma de decisiones es un proceso de gran relevancia en la vida social, laboral y personal de cualquier sujeto, y constituye una competencia muy importante en el contexto de la empresa, ya que el proceso comienza con un problema y termina en una solución del mismo (Armstrong, 2016).

En efecto, las organizaciones se enfrentan permanentemente a diversas dificultades en la toma de decisiones, la cual es un proceso que requiere riesgo y además mucha responsabilidad, debido a que esta abarca todos los niveles de una organización, desde la visión estratégica, pasando por los niveles gerenciales, tácticos y operativos.

Por lo tanto, el proceso de toma de decisiones involucra un conjunto de aspectos de importancia para cualquier organización, debido a que, una inadecuada decisión puede conllevar a grandes pérdidas económicas, o incluso poner en riesgo la estabilidad y viabilidad comercial de las empresas.

En una línea similar, Manzanal (2017) sostiene que las elecciones forman parte de la vida de los seres humanos y el contexto dentro del cual se encuentran es básicamente incierto. Ante este hecho, los primeros métodos de numeración empleados para resolver problemas con la incertidumbre, eran difíciles de manejar.

Ello se encuentra reflejado en los relatos de Peter Bernstein (2020), citado por (Buchanan & O'Connell, 2018), quien sostenía que antiguamente la gente creía que no tenía control sobre los acontecimientos, y por lo tanto, recurría a sacerdotes y oráculos a fin de buscar pistas sobre el porvenir. De ahí que, se incrementa el interés por las matemáticas y la medición, especialmente en el contexto del Renacimiento, dándose inicio al razonamiento y reflexiones sobre la probabilidad.



Manzanal (2017) comenta que a partir de los aportes de Bernoulli (1738) establece que determinadas circunstancias los sujetos no realizan sus elecciones en base al criterio del valor esperado.

Asimismo, Buchanan & O'Connell (2018) indican que Bernoulli no se centró en los acontecimientos en sí mismos, sino en los seres humanos que deseaban o temían ciertos resultados en mayor o menor medida. Su propósito era crear bases matemáticas para que cualquier persona pudiera estimar sus propias perspectivas a partir de cualquier intención lanzada dentro de sus circunstancias concretas.

Otros aportes en este sentido estuvo configurado por pensadores del riesgo como Carl Friedrich Gauss, quien llevó su investigación geodésica y astronómica a la curva de campana de la distribución normal (Buchanan & O'Connell, 2018).

Seguidamente, ante lo descubierto por Bernoulli, Neumann y Morgenstem (1944) presentaron la teoría de la utilidad esperada, donde se expone que los individuos optan por una entre varias alternativas, y a partir de la utilidad que les reporta la misma (Manzanal, 2017).

Las décadas siguientes demostraron que todo estudio sobre la toma de decisiones ha sido el resultado de la confluencia de disciplinas intelectuales como la filosofía, matemáticas, psicología, economía, entre otras. De modo que, dependiendo de la vertiente desde la cual se aborda, esta ofrecerá sus propios modelos y matices de análisis (Buchanan & O'Connell, 2018).

Sobre el significado de la toma de decisiones de acuerdo a Drucker (2004), se puede afirmar que remarca una serie de principios que debe considerar un administrador con la meta de encontrar la decisión eficaz, entre ellas se destacan:

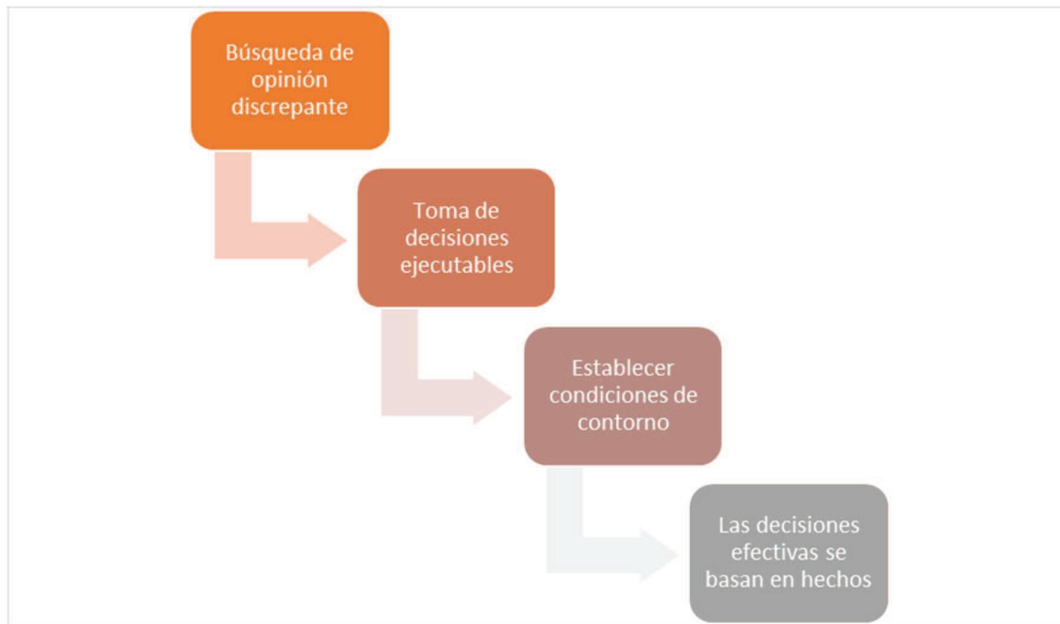
a) Buscar la opinión discrepante: para el autor, los ejecutivos efectivos abordan las decisiones mediante la búsqueda de opiniones discrepantes en lugar de buscar el consenso. Esto es porque las decisiones apresuradas son la vía más rápida hacia las malas decisiones. Las mejores decisiones se toman después de considerar en su totalidad múltiples puntos de vista.

b) Tomar decisiones ejecutables: la parte más difícil de tomar una decisión es conseguir que esta se implemente de modo concreto en la realidad organizacional. Hasta que una decisión no se lleva a cabo, no es una decisión, es simplemente una buena intención. Las decisiones efectivas se construyen con las acciones necesarias para que la decisión se ejecute. Esto significa que las decisiones requieren de un dueño, un plazo, la comprensión de la misma por parte de los afectados por ella, quién debe aprobarla y quién necesita estar informado al respecto.

c) Establecer unas condiciones de contorno de la decisión: No tomar decisiones en función de lo que es aceptable. Al final habrá que llegar a un acuerdo. No empezar con el acuerdo, sino empezar con lo que es correcto. Los ejecutivos efectivos definen claramente los principios y las condiciones de contorno que la decisión debe satisfacer. Los principios y las condiciones de contorno ayudan al ejecutivo a pensar en el marco de lo que son decisiones correctas, antes de llegar a un acuerdo para obtener una decisión aceptada e implementada.

d) Las decisiones efectivas se basan en hechos: Al tomar una decisión se está tomando es una decisión personal, no una elección entre lo que está bien y lo que está mal. Es una decisión personal sobre diferentes formas de actuación. Esto requiere que las decisiones estén apoyadas por hechos y no por opiniones (Drucker, 2004).

Figura 1. Etapas de toma de decisiones de Drucker (2004)



Fuente: elaboración propia a partir de Drucker (2004).

En cambio, para entender qué significa decidir, Herbert Simon plantea la tesis en la cual sostiene que “lo que constituye la preocupación central de la teoría de las organizaciones es el límite entre los aspectos racionales y no racionales del comportamiento humano” (Simon H., 1973, pág. 157). Dicha afirmación constituye una reacción a las teorías de racionalidad, las cuales fueron populares en las ciencias políticas y económicas durante la segunda mitad del siglo XX y planteaba que los seres humanos somos seres racionales y decidimos cuál es la solución óptima para cada problema utilizando toda la información disponible.

En términos de decisiones a nivel corporativo, estas son relevantes siempre y cuando puedan ser efectivas y entregar resultados, sugiriendo que se consideren los siguientes elementos:

- a) Encontrar ocasiones en las cuales exista una decisión a tomar, lo que puede asociarse con una actividad de inteligencia en el sentido militar.
- b) Inventar, desarrollar y analizar posibles cursos de acción, lo que podría denominarse una actividad de diseño.

c) Elegir un curso particular de acción de todas las opciones posibles, representando una actividad "de opción/elección" u "optativa".

Figura 2. Elementos de toma de decisiones de Simon (2004)



Fuente. Elaboración propia a partir de proceso de decisión de Simon, H. (1973).

Las decisiones corporativas no se llevan a cabo en el vacío, sino que éstas son tomadas en razón a condiciones específicas que así lo requieren: modificar los sistemas de mercadeo, mejorar las comunicaciones, integrar más empleados, despedir trabajadores, incrementar las ventas, recortar gastos, conceder estímulos.

Herbert Simon es innovador en teoría de juegos y estrategias racionales. En la guerra como en la vida de las organizaciones las decisiones pueden determinar un curso de acontecimientos definitivo. Las decisiones involucran estrategias selectivas que pueden resultar muchas veces subóptimas. Por esto, una organización depende de decisiones pequeñas y variadas tomadas a lo largo del tiempo.

Considerando los aportes desde la perspectiva de la toma de decisiones, en el mercado inmobiliario las empresas comercializadoras deberán realizar un análisis exhaustivo, especialmente reconociendo los aspectos tales como el análisis del mercado, evaluando la oferta y la demanda de propiedades y tendencias de precios.

Otro punto en la toma de decisiones tiene que ver con las relaciones de riesgos-recompensas. Evaluar los riesgos asociados con cada decisión y considerar la relación entre riesgo y recompensa. Algunas oportunidades pueden tener mayores retornos potenciales, pero también podrían implicar mayores riesgos. Es importante equilibrar estas consideraciones.

En la actualidad, se debe sumar el factor legal y regulatorio. Al ajustarse al marco legal, y cumplir con las regulaciones correspondientes, es necesario asegurarse un análisis previo del impacto que puede acarrear esta dimensión (Raymundo, 2015).

## **CAPÍTULO 2: Mercado Inmobiliario en CABA**

### **Actores del negocio inmobiliario**

Los actores del negocio inmobiliario son todas las personas, empresas y entidades que intervienen en la compra, venta, arrendamiento y desarrollo de bienes inmuebles. Entre los actores principales se encuentran los propietarios de viviendas y/o departamentos, desarrolladores, inversores, empresas constructoras, estudios de arquitectura, y comercializadoras.

El propietario controla un insumo básico indispensable y compite con otros propietarios que poseen terrenos con localizaciones parecidas o dentro de radios urbanos de similares características, en un esquema de competencia monopolística. Además, no afronta costos de producción ya que se beneficia de la valorización sin realizar ningún esfuerzo laboral ni económico (Raspall, 2014).

En cambio, el promotor inmobiliario es el agente primario del proceso de producción del espacio construido, por tanto tiene el control económico y logra apropiarse de la mayor parte del excedente de la operación inmobiliaria. La característica de éste radica en que constituye la forma de producción predominante en las grandes ciudades. Este actor realiza una lectura compleja del espacio urbano combinando, por un lado, las tendencias de consumo o la formación de expectativas y, por otro, las restricciones normativas, las ventajas de aglomeración, accesibilidad, interacción de actividades, entre otros.

Auguste (2019), indica que el desarrollador inmobiliario es un agente que coordina actividades entre los tres grupos, tales como consumidores, productores y el Estado. Asimismo, busca acondicionar las características de cada proyecto conforme cada participante, el cual demanda actividades de coordinación de muchos agentes.

Cabe señalar que el proceso de desarrollo de un proyecto inmobiliario abarca diversas fases, desde su concepción inicial hasta su gestión final. Estas etapas comprenden la generación de la idea, el análisis preliminar de viabilidad, la fase previa a la construcción, la edificación en sí, la consolidación gradual del proyecto y, por último, la gestión o venta. Cada una de estas etapas conlleva riesgos y desafíos específicos, y cuenta con la participación de varios actores en diferentes niveles. Todas estas etapas son cruciales en el desarrollo global, y en todas ellas juega un rol fundamental el Desarrollador, quien coordina y enlaza los diversos momentos. El proceso suele ser prolongado en el tiempo, con una extensa inversión de recursos (dinero invertido que no se puede recuperar en caso de fracaso), lo que implica la inmovilización de activos y asume riesgos, no solo por parte del Desarrollador, sino también por parte de todos los agentes involucrados. Esto hace que el Desarrollador sea un gestor de riesgos que no solo afectan su propio capital, sino que se extienden a todos los participantes, otorgándole así una significativa responsabilidad social (Auguste, 2019).

Por otra parte, el constructor es un agente secundario que ejerce el control técnico del proceso productivo, ejecuta la obra como un prestador de servicios subordinado a los intereses del capital de la promoción inmobiliaria.

El inversor en cambio, su actividad se basa en la rentabilidad sobre el capital y los costos de oportunidad asociadas con otras opciones de locación y considerando la ecuación riesgo-retorno de la inversión.

Para Soto (2022), las formas tradicionales de captación de capital para invertir en bienes raíces fueron históricamente las entidades financieras y el Estado por medio de créditos hipotecarios.

Un inversor inmobiliario es tanto una persona o una empresa que es parte clave en la asignación de activos en las economías dentro de un territorio. De acuerdo a ICHI (2018), existen una serie de perfiles de inversiones de real estate el cual se destacan a continuación:

En un primer lugar se encuentran las inversiones Core y cuentan con un perfil más conservador. En este tipo de inversiones, se buscan activos consolidados con un flujo de caja estable para minimizar su riesgo. Normalmente, las

inversiones core requieren un gestión más pasiva y se presenta como una alternativa a la renta fija.

Las inversiones core suelen incluir contratos de arrendamiento a largo plazo e inquilinos de alta calidad crediticia. Además, los inmuebles están ubicados en zonas prime de las principales ciudades. Este tipo de inversión suele comportarse mejor dentro de los cambios de ciclo y aporta una mayor estabilidad.

Por otra parte, se destaca la inversión Core Plus el cual representa un riesgo moderado para el inversor. Este tipo de operaciones busca incrementar la capacidad del inmueble para generar flujos de caja a partir de pequeñas mejoras en los activos. Estos activos, a diferencia de los Core, requieren de la intervención de la compañía. Entre las operaciones para mejorar la calidad del activo se encuentra la renovación del inmueble o la optimización de procesos para buscar una mejora en la calidad de los inquilinos (ICHI, 2018).

En un tercer lugar se ubican las inversiones Value Add las cuales buscan a aquellos que están dispuestos a asumir más riesgos para ganar más beneficios. Este tipo de inversiones se suelen realizar sobre activos que no generan flujos de caja en el momento de su adquisición, pero que tienen potencial para generar un mayor retorno si se aporta un valor añadido al inmueble.

Finalmente se encuentra la inversión Oportunista, es decir, una estrategia más arriesgada. En estos proyectos, la explotación de los activos suele tardar más tiempo y es habitual la ausencia de retorno durante los primeros años. La promoción inmobiliaria o la adquisición de inmuebles vacíos para su renovación se pueden englobar en este tipo de inversiones (ICHI, 2018).



Los estudios de arquitectura se vinculan a partir de la contratación del desarrollador, y estos se encargan de llevar adelante el proyecto y dirigir la obra. Los arquitectos en este mercado trabajan teniendo en cuenta el prestigio y la reputación dentro del medio, así como la estética y trascendencia final de las obras concluidas.

Otros actores que ocupan los roles de promotores de desarrollo inmobiliario también se encuentran vinculados a:

Individuos emprendedores: son personas individuales que pueden convertirse en promotores inmobiliarios al identificar oportunidades en el mercado y desarrollar proyectos por cuenta propia. Pueden invertir en la compra de terrenos, diseñar proyectos, asegurar financiamiento y gestionar la construcción y comercialización de las propiedades (Ciarrochi, 2017).

Empresas de desarrollo inmobiliario: son compañías especializadas en la creación y gestión de proyectos inmobiliarios. Van desde pequeñas empresas familiares hasta grandes corporaciones. Tienen equipos multidisciplinarios que incluyen profesionales del diseño, finanzas, construcción, marketing y gestión de proyectos.

Fondos de inversión inmobiliaria: reúnen capital de múltiples inversores para financiar proyectos. Estos inversores pueden ser individuos acreditados, instituciones financieras o incluso fondos de pensiones. Los fondos invierten en una variedad de propiedades y proyectos para diversificar el riesgo y buscar rendimientos financieros.

Constructoras y desarrolladoras: las empresas constructoras generalmente también actúan como promotores inmobiliarios cuando deciden emprender proyectos por sí mismas. Tienen experiencia en la construcción y pueden utilizar sus recursos para desarrollar y comercializar proyectos inmobiliarios (Ciarrochi, 2017).

Corredores inmobiliarios: los corredores desempeñan un papel en la comercialización y venta de propiedades desarrolladas por otros. Facilitan las

transacciones entre los compradores y los promotores, ayudando a conectar la oferta con la demanda.

En otras palabras, es el agente auxiliar de comercio cuya función específica de mayor importancia es la de unir la oferta y la demanda; vincular a quien produce con quien consume, a quien dispone con quien necesita. Debe además operar como intermediario de ambas partes.

Martillero público: es el agente auxiliar de comercio quien efectúa ventas y remates privados de cualquier clase de bienes a viva voz y al mejor postor. Asimismo, también se lo relaciona con agente auxiliar de la justicia cuando realiza remates públicos como delegado del juez (Ciarrochi, 2017)

La comercializadora es la entidad encargada de negociar y vender el proyecto. Las inmobiliarias requieren concretar la venta lo antes posible a los efectos de maximizar el beneficio en las comisiones por cada operación (Raspall, 2014)

### **Capítulo 3: Toma de decisiones en el mercado inmobiliario**

La toma de decisiones sobre los activos inmobiliarios busca suministrar un marco en el cual los inversores o actores inmobiliarios (propietarios, desarrolladores, inversores, empresas constructoras, estudio de arquitectura, y comercializadora) toman decisiones para maximizar sus activos.

Un aspecto de relevancia en el ámbito de la gestión financiera consiste en la adecuada adopción de decisiones con respecto a la asignación de recursos financieros con fines de inversión (French, 2001).

La eficacia en la realización de cualquier proyecto relacionado con el desarrollo inmobiliario se halla condicionada por la denominada distribución de los recursos con la finalidad de lograr rendimientos óptimos o los máximos beneficios posibles a partir de dicha inversión o inversiones (French, 2001).

En vista de la limitación los recursos, se torna imperativo realizar elecciones entre diversas alternativas de inversión, sometiendo a evaluación sus méritos comparativos y tomando decisiones en torno a la viabilidad de tales iniciativas de inversión. Este proceso permitiría la identificación de propuestas sustancialmente más favorables, bajo la consideración de los recursos restringidos que se encuentran a disposición (Al-Weli & Larsson, 2022).

De acuerdo a Jonasson & Prick (2018), en virtud de que el riesgo entra en juego en relación con las opciones alternativas, se vuelve necesarios que los inversionistas tomen una resolución basada en información sólida antes de asignar recursos financieros a cualquier iniciativa de desarrollo inmobiliario.

Los métodos de decisión en el mercado inmobiliario se destaca por contar con grandes riesgos e incertidumbres (Baum, 2011). Se ha observado que factores, tanto cuantitativos como cualitativos, influyen en las decisiones en los proyectos de desarrollo inmobiliario.

En el sector de la inversión inmobiliaria existen varios modelos para la tarificación y asignación de activos. Estos modelos se centran en gran medida en el riesgo y el rendimiento previo de los respectivos bienes. Aunque, en muchos casos, la determinación final será el resultado de factores aparte de lo que los modelos

teóricos pueden explicar - para el desconocimiento de muchos tomadores de decisiones (Francés 2001).

De acuerdo a French (2001), al menos dos tipos de modelos se definen en la literatura de teoría de decisiones: el descriptivo y el normativo. Existe una diferencia distintiva entre los modelos, según el lugar desde el que se encuentren. El tipo normativo se centra en cómo deben tomarse las decisiones, mientras que el tipo descriptivo se centra en cómo se toman realmente las decisiones. Si todas las decisiones se tomaran como deben hacerse, no habría variación entre los modelos. Sin embargo, hay un gran volumen de pruebas que muestran que este no es el caso (French 2001).

Roberts y Henneberry (2007) proporcionan un modelo normativo del proceso de toma de decisiones de adquisiciones de inmuebles a partir de una composición de modelos normativos propuestos en la literatura.

El modelo incluye 6 etapas:

1. Se formulan objetivos y criterios de decisión para la inversión inmobiliaria, que forman la base de la estrategia de inversión en la siguiente etapa.
2. Se formula una estrategia de inversión que establece el marco del proceso de decisión como un todo. La estrategia incluye requisitos y criterios de ubicación, tamaño, riesgo y retornos, que guiarán al tomador de decisiones a lo largo del proceso.
3. Se inicia una búsqueda de propiedades potenciales acordes con la estrategia de inversión.
4. Condiciones del mercado, como la situación económica y política, así como la propiedad se analizan utilizando bases de datos de mercado, rendimientos históricos e información de pronósticos.
5. Con base en la información recopilada de los análisis en la etapa anterior, las predicciones sobre se obtienen los resultados de las diferentes propiedades. Esto mostrará qué propiedad se espera para proporcionar el mayor rendimiento al nivel de riesgo requerido.

6. Las propiedades alternativas para invertir se comparan con la estrategia de inversión y los criterios de decisión formulados al principio.

7. Con base en la información recopilada hasta ahora de las etapas anteriores, las propiedades que ya sea no cumplen con los criterios de decisión o solo cumplen con partes de los criterios están excluidos y ya no son inversiones potenciales.

8. Se inician las negociaciones con el dueño de la propiedad seleccionada (Roberts & Henneberry, 2007).

Por otro lado, se debe destacar el método de la diversificación del portafolio inmobiliario, es decir, este refiere a la estrategia de invertir en diferentes propiedades inmobiliarias con el objetivo de reducir el riesgo y maximizar los retornos. Según esta teoría, al diversificar el portafolio con propiedades en diferentes ubicaciones geográficas, tipos de inmuebles y mercados, se pueden mitigar los posibles riesgos asociados con la inversión en el sector inmobiliario. Esta estrategia se basa en la premisa de que la diversificación permite compensar los bajos rendimientos de algunas propiedades (Fallon, 2022).

Adicionalmente, Jaume Roig (2011) sostiene que la toma de decisiones de inversión inmobiliaria desde la perspectiva conductual. Este refiere al análisis y comprensión de cómo los factores psicológicos y emocionales influyen en el proceso de toma de decisiones relacionadas con inversiones en bienes raíces. En contraste con los enfoques puramente racionales y económicos, la perspectiva conductual reconoce que los inversores no siempre toman decisiones de manera completamente lógica y objetiva, sino que están influenciados por sesgos cognitivos, emociones y otras consideraciones subjetivas.

Esta perspectiva se basa en la idea de que las decisiones de inversión inmobiliaria son el resultado de un interplay complejo entre la información disponible, las experiencias pasadas, las creencias personales y las emociones presentes en el momento de la decisión. Los inversores pueden verse afectados por sesgos como la aversión a las pérdidas, la ilusión de control y la tendencia a seguir a la multitud, lo que puede llevar a decisiones subóptimas o irracionales (Jaume Roig, 2011).

## Etapas de la decisión de gestión racional

Las decisiones de gestión pasan por ciertas etapas necesarias para la elección.

Diagnóstico del problema. El problema no es sólo una cuestión no resuelta, sino también una oportunidad. La información debe ser relevante, pertinente e importante.

Formulación de limitaciones y criterios para la toma de decisiones de gestión. Se trata de la disponibilidad de recursos en la dirección y la organización para tomar decisiones realistas; el gerente debe tener la facultad de tomar decisiones aún con limitaciones. Los criterios son las normas con las que se deben evaluar las opciones alternativas. Los criterios pueden ser cuantitativos y cualitativos. Un ejemplo es la elección (compra) de un coche.

Identificación de las alternativas. Es necesario considerar el tiempo y el costo del proceso de una elección.

Evaluación de las alternativas. El método de estimación del promedio ponderado: costo y beneficio de los proyectos alternativos. Es un método de puntuación en el que se hace un análisis, teniendo en cuenta los riesgos.

Elección de una alternativa. Encontrar la solución óptima (maximizar la solución) es difícil, por lo general se elige una solución satisfactoria.

Aplicación y retroalimentación. Detectando las áreas de oportunidad de los resultados obtenidos a los esperados.

## Factores que influyen en las toma de decisiones

La toma de decisiones en el entorno empresarial es un proceso complejo y multifacético que se ve influenciado por una serie de factores interrelacionados. Estos elementos varían dependiendo del tipo de decisión, el contexto en el que opera la empresa y los objetivos que busca alcanzar (Zamorano, 2015).

Además, al tomar una resolución, el éxito no está garantizado por este solo hecho. Es requisito investigar el ambiente puesto que hay causantes que afectan la toma de resoluciones y al decisor (Martin, 2019).

Algunos de los aspectos más significativos que influyen en la toma de decisiones empresariales están vinculados a la disponibilidad y calidad de la información y datos pertinentes, que son fundamentales para fundamentar elecciones bien informadas.

También, la necesidad de alinear las decisiones con los objetivos y la estrategia global de la organización, garantizando que cada elección contribuya al logro de las metas a largo plazo.

La evaluación del riesgo y el potencial retorno asociado, ya que cada decisión implica una cierta cantidad de incertidumbre y la posibilidad de obtener beneficios.

Espinoza (2009) sostiene a la consideración del entorno competitivo, es decir, para comprender cómo las decisiones pueden afectar la posición de la empresa en relación con sus competidores.

La influencia del entorno económico y las condiciones macroeconómicas, como tasas de interés, inflación y crecimiento, que tienen implicaciones directas en las elecciones de inversión y estrategia (Espinoza, 2009).

La necesidad de cumplir con regulaciones y normativas, que pueden impactar en las opciones disponibles y en la forma en que se toman las decisiones (Martin, 2019).

La evaluación realista de los recursos disponibles, incluidos aspectos financieros, capital humano y tecnológico, que determina los límites y las oportunidades de acción.

Respecto del recurso financiero, es uno de los recursos más evidentes y críticos. Incluye el capital en efectivo, las inversiones, las líneas de crédito y otros recursos financieros con los que cuenta la empresa. Las decisiones sobre inversiones, expansión, desarrollo de productos y marketing están directamente influenciadas por la disponibilidad y la cantidad de recursos financieros (Banzas, 2007).

Los cambios en el mercado y en las preferencias de los consumidores, que demandan decisiones flexibles y ágiles para mantenerse a la par de las demandas cambiantes.

Estos cambios pueden surgir debido a una variedad de razones, como avances tecnológicos, tendencias culturales, cambios económicos y situaciones sociales. La adaptación a estas transformaciones es esencial para que las empresas se mantengan competitivas y relevantes en un entorno empresarial en constante evolución.

Para Zamorano (2015) Uno de los hechos claves en la actualidad tiene que ver con la tecnología y la innovación digital. La aparición de nuevas tecnologías y la adopción de innovaciones pueden cambiar drásticamente las preferencias de los consumidores y el panorama competitivo. Las empresas deben tomar decisiones sobre si adoptar o adaptar nuevas tecnologías para mantenerse al día y ofrecer productos y servicios que satisfagan las expectativas cambiantes.



## **Capítulo 4: Tendencias, desafíos y oportunidades en el mercado inmobiliario**

El mercado inmobiliario en Argentina, en su dinámica constante, debe enfrentar diversos desafíos que tienen el potencial de influir en su funcionamiento y evolución. Estos desafíos abarcan áreas diversas y reflejan una serie de tendencias y condiciones que afectan tanto a nivel local como global (Banzas, 2007).

Según Iglesias (2023), las fluctuaciones económicas son un factor que puede generar un impacto significativo en el mercado inmobiliario. Las crisis económicas y las recesiones pueden conducir a cambios en la demanda y en los precios de las propiedades, lo que a su vez afecta la inversión y la decisión de compra por parte de los consumidores.

Asimismo, la demanda cambiante representa otro desafío clave y característico en nuestro país. Los patrones demográficos y las preferencias de los consumidores pueden influir en la demanda de diferentes tipos de propiedades, como viviendas urbanas de alta densidad o propiedades en entornos suburbanos.

A esto debe adicionarse lo que menciona Grimson (2022) respecto a la escasez de viviendas asequibles como un problema recurrente en muchas áreas urbanas. Esta situación puede resultar de una oferta insuficiente en relación con la demanda creciente, lo que eleva los precios de la vivienda y puede dificultar el acceso a la propiedad para diversos segmentos de la población.

Las regulaciones gubernamentales también juegan un rol importante en el mercado inmobiliario. Cambios en las normativas de zonificación, requisitos de construcción y políticas fiscales pueden influir en la viabilidad de los proyectos y en la dinámica del mercado.

La digitalización y la tecnología están transformando la forma en que se opera en el mercado inmobiliario. Desde plataformas de compraventa en línea hasta soluciones de gestión de propiedades basadas en tecnología, la industria está

experimentando una reconfiguración en la forma en que se realizan las transacciones y se gestionan los activos.

En definitiva, la capacidad de la industria para adaptarse y responder a estos desafíos en el mercado inmobiliario determinará su resiliencia y capacidad para evolucionar en un entorno en constante cambio.

## **CUERPO EMPÍRICO**

### **La configuración del mercado inmobiliario en CABA**

En el mercado inmobiliario, la interacción entre oferta y demanda de un bien crea la interacción en el intercambio de bienes. En Argentina, el mercado inmobiliario de la Ciudad de Buenos Aires es el más desarrollado debido a su gran generación de recursos y su atracción como centro de inversiones, especialmente para personas del interior. La demanda activa se complementa con una amplia oferta que abarca propiedades nuevas y usadas, obras en proceso financiadas por desarrolladores, participación en proyectos a costo, fideicomisos y sociedades específicas para emprendimientos inmobiliarios.

El mercado inmobiliario, y particularmente la compraventa de viviendas es una actividad importante en la Ciudad y se encuentra en relación con algunas variables tales como condiciones de ingreso, costos de construcción, el tipo de cambio, y las diversas alternativas de ahorro e inversión que puede acceder la población en general.

Asimismo, la adquisición del inmueble representa la inversión más importante para los hogares actuales, aunque desde el punto de vista de la oferta, las variaciones de los precios de los inmuebles determinan en las decisiones de inversión (es decir aquellas asociadas a la construcción de viviendas) y esto determina las tasas de rentabilidad.

De acuerdo a los informes emitidos por Buenos Aires Ciudad (2023), los precios del m<sup>2</sup> de los departamentos ofertados habían alcanzado una etapa de crecimiento sostenido entre el año 2015 y 2018 “con una suba acumulada promedio de 26% en dólares para las unidades usadas y del 35% para el segmento a estrenar” (pág. 4).

Uno de los elementos más destacados que implicó la aceleración de los precios tuvo que ver los créditos hipotecarios en Unidades de Vivienda (UVA) el cual había impulsado los precios.

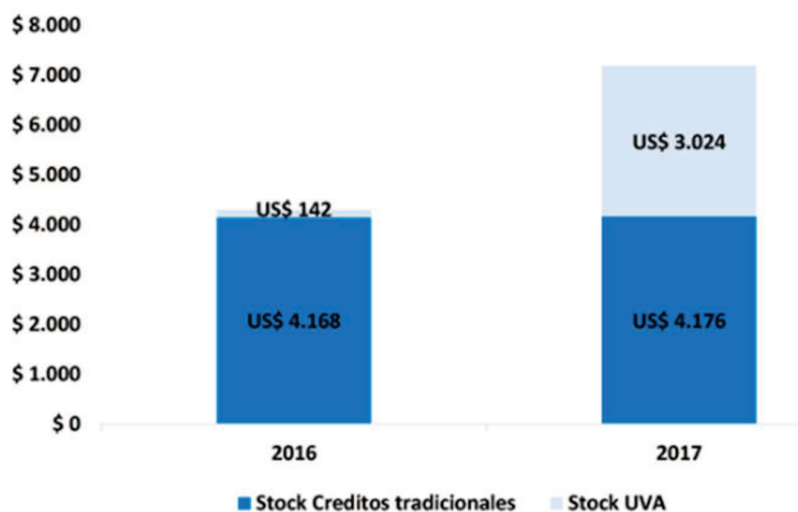
Sobre este aspecto, Centro de Economía Política Argentina (2018), indica que el lanzamiento de los créditos UVA para el acceso a la vivienda se inició en Argentina en el año 2016. Estos créditos fueron implementados como una alternativa de financiamiento para aquellas personas que deseaban comprar una vivienda y no contaban con los recursos necesarios. Los créditos UVA se ajustan por inflación y permiten a los usuarios acceder a montos superiores y plazos más extendidos en comparación con otros préstamos hipotecarios tradicionales.

Una de las principales preocupaciones de los créditos UVA es la exposición al riesgo de inflación. Dado que estos créditos se ajustan por inflación, los tomadores de préstamos pueden verse afectados por aumentos significativos en sus cuotas mensuales si la inflación es alta. Esto puede dificultar el cumplimiento de las obligaciones de pago y potencialmente llevar a situaciones de morosidad.

Además de la exposición a la inflación, otro desafío para los usuarios de créditos UVA es la volatilidad económica y la incertidumbre financiera en Argentina. Los cambios en la economía y las políticas gubernamentales pueden afectar los términos y condiciones de estos préstamos, lo que genera inseguridad en los tomadores de préstamos.

En el siguiente gráfico, se puede apreciar el impulso que ha cobrado estos créditos; es decir, desde su lanzamiento en marzo de 2016, los UVA incrementaron su participación en el total de créditos hipotecarios hasta representar el 42% del stock de créditos totales a finales de 2017 (Figura 2).

Figura 2. Evolución del stock de créditos hipotecarios



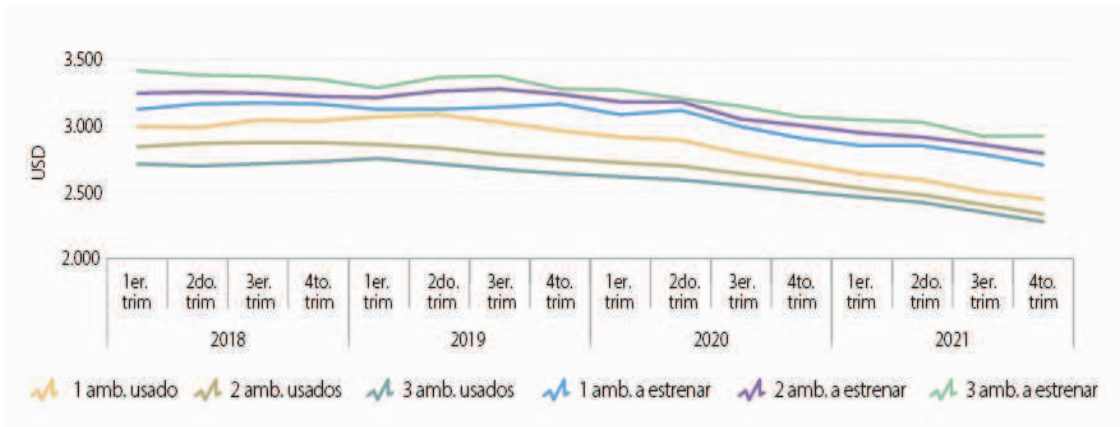
Fuente: <https://centrocepa.com.ar/informes/28-creditos-uva-balance>

Retomando la cuestión sobre el comportamiento de los precios fue hasta 2018 cuando los precios de publicación de departamentos en venta lograron valores máximos. Sin embargo, desde el año 2019 empieza un periodo de reducción del precio de m<sup>2</sup> para la totalidad de los inmuebles en todos los segmentos.

La explicación de esta problemática reside en aspectos coyunturales asociados con la creciente devaluación del peso argentino, sumado a las restricciones de compra de divisas. También se destaca la caída del salario real promedio en dólares y la contracción del acceso a crédito hipotecario.

En este contexto, los valores publicados en relación al m<sup>2</sup> de departamentos en venta expresado en dólares en la Ciudad de Buenos Aires inician con una caída para las opciones de 1, 2, 3 ambientes, y 1, 2 y 3 ambientes a estrenar, tal como se observa en la siguiente figura.

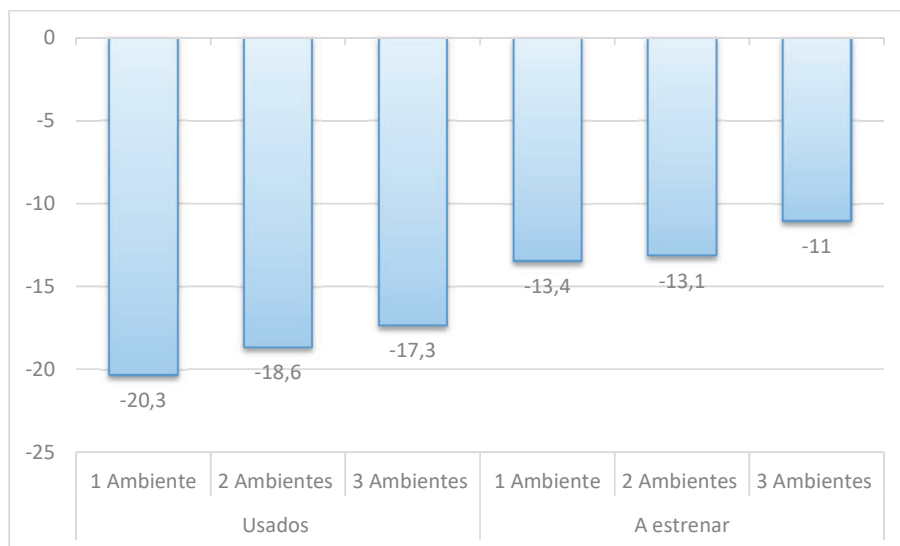
Figura 3. Precio promedio publicación 2018 - 2021



Fuente: reporte inmobiliario Buenos Aires Ciudad (2023)

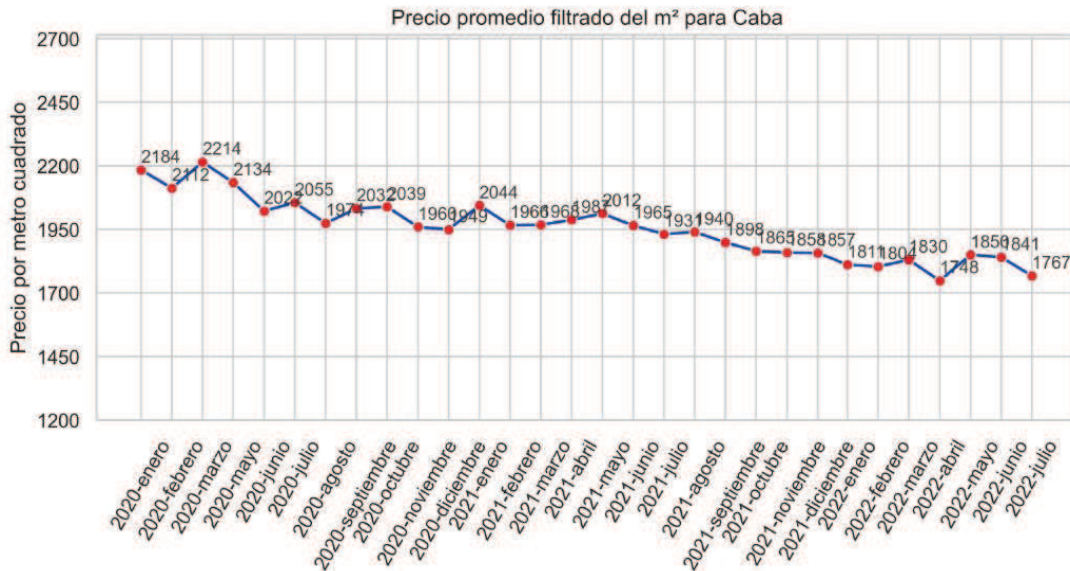
De la figura anterior se deduce que el precio de los inmuebles usados había experimentado una caída superior respecto de las unidades a estrenar. El razonamiento que lleva a este análisis radica en que desde 2021 inició una etapa de sobreoferta de propiedades usadas. En adición, los inmuebles usados se destacan que, al encontrarse las unidades en manos de particulares con mayor urgencia relativa para cerrar las operaciones (en comparación con los desarrolladores), esto genera una tendencia a la baja del valor del m<sup>2</sup> (Figura 4).

Figura 4. Variación porcentual de precios por m<sup>2</sup>



Fuente: elaboración propia a partir de datos consultados

Otros datos habían determinado que desde enero de 2020 hasta julio de 2022 el precio por metro cuadrado de venta de los departamentos ubicados en Buenos Aires descendió un 19,09% en promedio y totaliza 30 meses de caídas.



Fuente: reporte inmobiliario UCEMA

A partir del año 2020 la franquicia inmobiliaria RE/MAX junto a la UCEMA realizaron la confección de datos analizados por la red federal de oficinas adheridas a la marca con el análisis metodológico, técnico y estadístico por parte de la UCEMA y el respaldo de Reporte Inmobiliario en el que se comunican los precios promedios efectivos por metro cuadrado.

De este modo, para llegar a definir con mayor exactitud de los precios finales de las propiedades y la diferencias que hay entre el valor que se publica contra el que se cierra en la negociación final.

Para construir los valores se consideran los datos de las operaciones pertenecientes a barrios o localidad donde se realiza la transacción; cantidad de ambientes del inmueble comercializado; efectivo por metro cuadrado; cantidad de metros cuadrados, y mes de la transacción.

Cabe agregar que por una cuestión estacional, por lo general en los últimos cuatro meses del año suelen realizarse la mayor cantidad de transacciones inmobiliarias.

Figura 5. Precios generalizados en CABA

<b>Año</b>	<b>Mes</b>	<b>Valor M2 (USD)</b>	<b>Diferencia vs Publicado (%)</b>
2020	enero	2184	-8,25
2020	febrero	2112	-7,98
2020	marzo	2214	-6,84
2020	mayo	2134	-6,73
2020	junio	2022	-7,62
2020	julio	2055	-9,05
2020	agosto	1974	-8,47
2020	septiembre	2032	-7,23
2020	octubre	2039	-7,69
2020	noviembre	1960	-7,19
2020	diciembre	1949	-7
2021	enero	2044	-7,24
2021	febrero	1966	-6,97
2021	marzo	1968	-6,58
2021	abril	1987	-6,98
2021	mayo	2012	-6,63
2021	junio	1965	-7,15
2021	julio	1931	-6,76
2021	agosto	1940	-7,07
2021	septiembre	1899	-7,32
2021	octubre	1865	-7,32
2021	noviembre	1858	-6,89
2021	diciembre	1857	-7
2022	enero	1813	-7,21
2022	febrero	1804	-7,07
2022	marzo	1830	-6,88
2022	abril	1751	-7,47
2022	mayo	1849	-7,24
2022	junio	1834	-6,75
2022	julio	1765	-6,47
2022	agosto	1772	-7,23

Fuente: índice m2 real by RE/MAX y UCEMA



De acuerdo a lo que se muestra en la figura, en la comercialización, la diferencia negativa en las tasas de la última columna implica que los compradores están haciendo propuestas por debajo de lo que sugiere la oferta o los vendedores particulares. Eventualmente, hay propietarios que pueden convalidar mayores reducciones del m<sup>2</sup> debido a que cuentan con necesidad y urgencia de venta, aunque éstos son en menor proporción.

Hasta el mes de abril del presente año el informe inmobiliario destacado por Forbes (2023), había detallado que desde 2019 el metro cuadrado en CABA cae un 22,4% volviendo a niveles similares a los del año 2015. Vale recordar que estos son promedios debido a que los barrios más caros son Puerto Madero (US\$ 5.638 por m<sup>2</sup>), Palermo (US\$ 2.918), Belgrano (US\$ 2.711) y Núñez (US\$ 2.645). En tanto, los más baratos son Lugano (US\$ 1.026), Nueva Pompeya (US\$ 1.373), La Boca (US\$ 1.464) y Villa Riachuelo (US\$ 1.501).

Según Zonaprop (2023), los precios de venta de propiedades en la Ciudad de Buenos Aires cayeron 0,3% en lo que va del año y el valor del metro cuadrado se ubica en u\$s2.193 en promedio, reflejando que enero es el cuarto mes que registra una desaceleración en la caída de los precios, que se viene notando desde octubre de 2022.

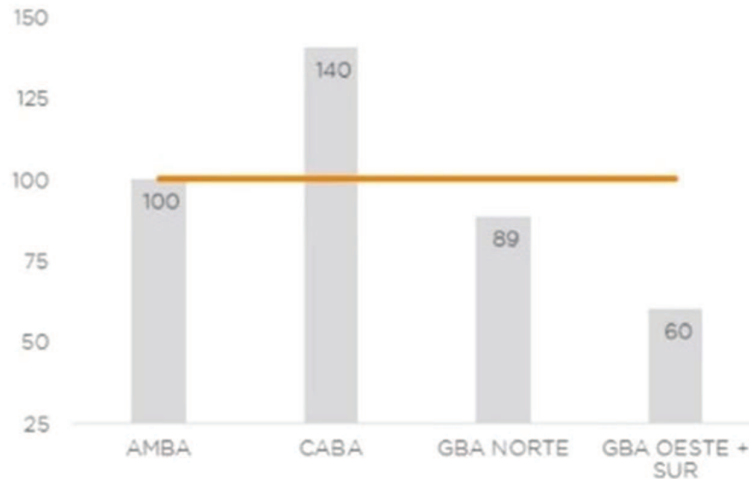
En definitiva, la disminución en los valores de las propiedades, originada por las circunstancias económicas prevalecientes, agravada por el impacto de la pandemia y la escasez de crédito hipotecario, ha culminado en una convergencia de las valuaciones inmobiliarias en CABA con las cifras correspondientes al año 2011. Esta convergencia ahora permite a individuos con fondos disponibles en dólares demandar una propiedad de menor tamaño a una vivienda más amplia y cómoda, aumentando así su espacio habitable.

#### El factor de la demanda

La demanda de vivienda está vinculada al tipo de interés y a la evolución del mercado financiero. En efecto, la demanda de parte de los hogares de ingresos

medios depende de la disponibilidad de préstamos hipotecarios, y capacidad de ahorro para pagos iniciales y asequibilidad (Grimes, 2015).

Figura 6. Demanda por zona



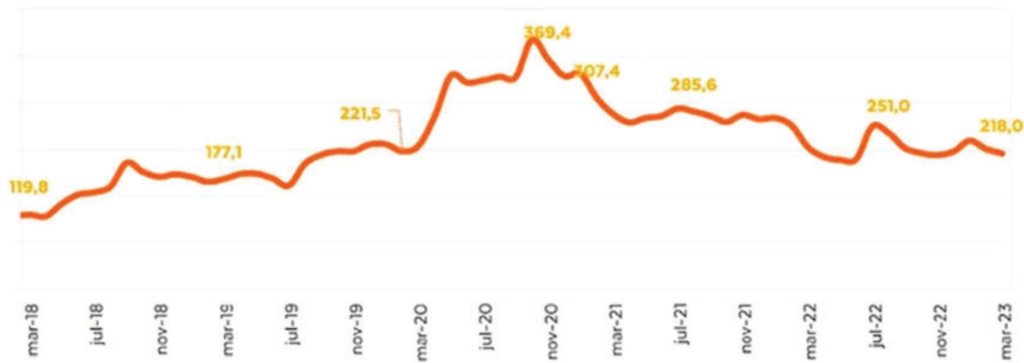
Fuente: <https://maureinmobiliaria.com/estadisticas-mercado-inmobiliario>

Desde un punto de vista comparado, CABA es donde la relación demanda en función de los avisos publicados de ventas ha resultado mayor en los últimos años, incluso llegando a 40% por encima del promedio AMBA. Esto implica que CABA, tiene una mayor absorción de demanda en los portales inmobiliarios, aunque dicha demanda había caído por efecto de pandemia en 2020.

Por otro lado, la distribución de la demanda en CABA por ambientes es la siguiente: 9% Monoambientes, 30% 2 ambientes, 33% 3 ambientes y 28% 4 ambientes (Maure, 2022).

Tal como se había comentado, la demanda está vinculada con la capacidad de generación de ingresos de la población. En cuanto a la cantidad de salarios promedios requeridos para la adquisición de un departamento de 60 m<sup>2</sup> son indispensables 218 sueldos hasta marzo de 2023 (Figura 7).

Figura 7. Cantidad de salarios promedio del sector registrado para comprar un departamento



Fuente: <https://www.infobae.com/economia>

El análisis toma como cotización el valor dólar blue para realizar la ecuación, y estimando el ingreso medio para realizar la compra de un m<sup>2</sup> de inmueble. Durante 2016 el sueldo medio lograba comprar hasta 0,53% de un m<sup>2</sup> y este valor fue en descenso hasta el 2023, en el cual con el mismo salario medio se puede comprar hasta 0,25% de m<sup>2</sup>.

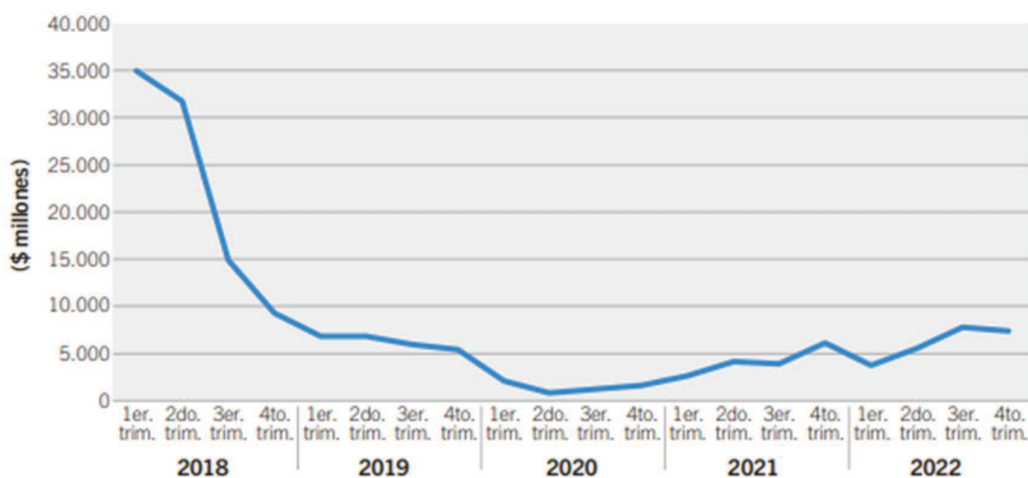
Por otra parte, la capacidad para el acceso a créditos hipotecarios en Argentina se caracteriza por encontrarse en un punto de escasez.

De acuerdo a Arrieta (2009), el modelo más tradicional de movilización de la masa monetaria para la vivienda es aquel que se basa en la intermediación del sistema financiero. En este modelo se incluyen a los bancos o entidades financieras de espectro múltiple que financian diversas actividades, incluida la habitacional, o como ocurrió desde tiempos más remotos y sucede todavía en muchos países de la región, instituciones financieras especializadas en otorgar créditos hipotecarios para la vivienda.

Cabe considerara que obtener un préstamo hipotecario en Argentina puede presentar dificultades dependiendo de varios factores. Algunos de los obstáculos comunes pueden incluir la falta de historial crediticio sólido, ingresos insuficientes, falta de documentación adecuada y altas tasas de interés. Además, los requisitos y estándares de calificación pueden variar entre diferentes instituciones financieras.

En el caso de Argentina, el stock de crédito hipotecario tiene una participación muy baja en el stock de crédito total y consecuentemente, en el financiamiento de la vivienda; en suma, las dificultades para el acceso a un crédito de estas características se vieron dificultadas a partir del segundo semestre de 2018 a raíz del incremento de la tasa de interés como por aquella ligada a la devaluación del peso, teniendo en cuenta que el mercado inmobiliario fija los precios de compraventa en dólares. Los montos también tienen disminución a partir del primer trimestre del año 2019 (Figura 8).

Figura 8. Evolución de los montos de préstamos hipotecarios



Fuente: recuperado de <https://www.estadisticaciudad.gob.ar/>

Tal como se ha visto anteriormente, en 2016 las unidades de cuenta creadas por el BCRA con la idea de indexar el monto adeudado por los tomadores de crédito hipotecarios fueron las Unidades de Vivienda (UVI), en el cual su evolución está ligada a los Índices del Costo de Construcción (ICC), y como alternativa las Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), en la que depende de una actualización del coeficiente de estabilización de referencia CER, el cual sigue el índice general de la inflación.

A partir del periodo señalado, numerosas familias que accedieron desde 2016 a la nueva línea créditos hipotecarios UVA, se vieron afectadas por la crisis

cambiaría de 2018 y la elevada inflación. El peso de la cuota se incrementó debido a la caída del salario real, la demanda de estos créditos se volvió casi nula y se generó una gran incertidumbre sobre la capacidad de pago de los deudores. No obstante, en los años venideros continuó la depreciación del peso y su inminente efecto sobre los precios, llevó al gobierno a tomar como medida atenuante congelar del monto de las cuotas mensuales que los deudores pagan a los bancos, desde septiembre hasta diciembre de 2019.

### Ley de alquileres y coyuntura inflacionaria

El mercado de alquileres de viviendas en la Ciudad de Buenos Aires es una cuestión de importancia debido a que forma parte de los servicios básicos que componen la canasta de consumo por medio del cual se debe determinar los costos a afrontar por parte de los hogares, con implicaciones diversas que están interconectadas con el contexto inflacionario.

Además, el derecho de las personas para habitar una vivienda representa una necesidad constante a satisfacer para lograr un nivel de bienestar aceptable. Y desde un punto de vista estadístico, en CABA los hogares inquilinos alcanzan el 35% del total, y el 78% de las viviendas son departamentos (EAH-DGEyC, 2021).

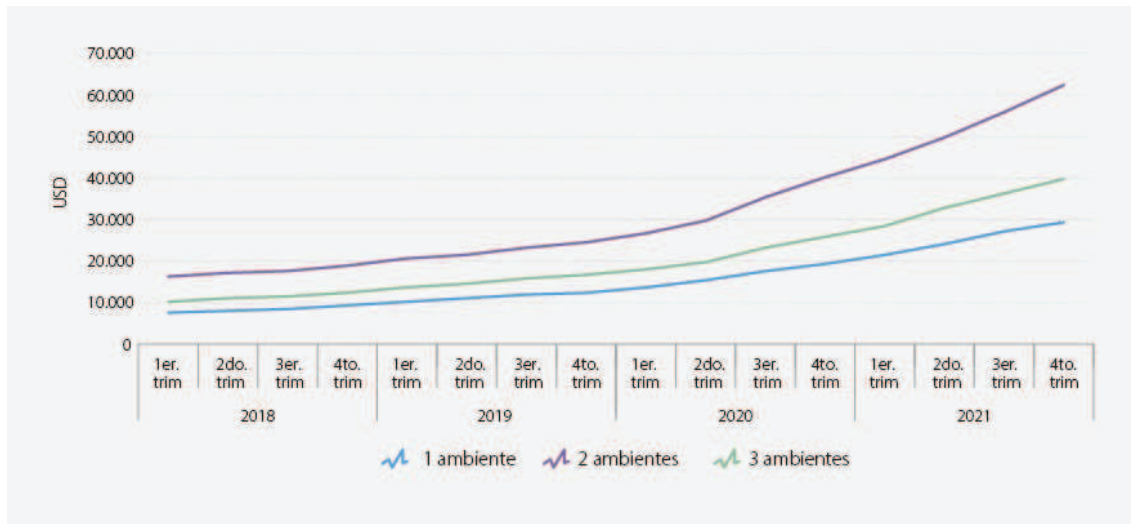
En consecuencia, este mercado tiene una relevancia crucial debido a su papel en proporcionar vivienda a aquellos que no pueden acceder a una propiedad propia, así como a su capacidad para ofrecer flexibilidad a quienes necesitan cambios de ubicación por motivos laborales u otros. Además, sirve como una fuente de inversión y rentabilidad para los propietarios, lo que contribuye a la economía local.

El impacto del contexto inflacionario genera un aumento en los costos operativos para los propietarios, lo que afecta directamente a la sostenibilidad de mantener propiedades de alquiler. A su vez, esto puede llevar a un reajuste en los precios de alquiler, lo que tiene implicaciones para la accesibilidad de los inquilinos. La

pérdida de poder adquisitivo debido a la inflación también puede dificultar a los inquilinos cumplir con los pagos de alquiler.

No obstante, tal como se puede apreciar en la siguiente figura, desde el cuarto trimestre de 2020 se produce un notable incremento de las transacciones comerciales.

Figura 9. Precio de publicación de departamentos en alquiler CABA



Fuente: reporte inmobiliario Buenos Aires Ciudad (2023)

Esta alza se debe a la combinación de 2 factores centrales en el análisis: el primero tuvo que ver con el congelamiento del valor de los alquileres que se encontraban vigentes, a partir de una decisión del gobierno nacional. El segundo factor incluye las nuevas condiciones impuestas por la Ley de Alquileres que entra en vigencia el 30 de junio de 2020 a lo largo de todo el país.

La nueva ley de alquileres ha incentivado a algunos propietarios a utilizar plataformas como Airbnb, ya que les permite obtener ganancias temporales y adaptarse a las regulaciones establecidas por la normativa. Además, esta opción les brinda la posibilidad de generar ingresos adicionales y maximizar la ocupación de sus propiedades.

En el caso de la Ley de Alquileres, llevó a la dinámica comercial a que se retiren los alquileres tradicionales, y se apliquen sistemas de alquiler temporarios por medio de plataformas como Aribnb o Booking.

Cabe remarcar que la actual Ley de Alquileres considera temporario a todo contrato menor a tres meses; cuando este periodo es excedido debe existir un contrato con objeto determinado, que acredite el fin específico con que se utilizará ese inmueble y tendrá que cumplirse en un plazo inferior al mínimo. En efecto, la oportunidad surge en la realización de contratos a corto plazo para mantener una renovación constante de los montos mensuales, los cuales irían por encima de la inflación y fuera de los valores de un alquiler tradicional.

Este panorama en la Ciudad de Buenos Aires implicó que haya más de 15.000 propiedades ofrecidas en el mercado de alquileres temporarios. Una cifra que creció significativamente desde la salida de la pandemia en 2021.

En este contexto, nacen una serie de desafíos y oportunidades, ya que la proliferación destacada de unidades de alquiler en la ciudad de Buenos Aires, las cuales son utilizadas con fines temporarios para la obtención de ingresos en moneda extranjera, ha suscitado un fenómeno inmobiliario de marcada relevancia.

Aunque la normativa prohíbe expresamente la formalización de contratos inmobiliarios en divisas extranjeras, se ha identificado una falta de regulación respecto a los alquileres de naturaleza transitoria. En consonancia con diversos grupos y asociaciones de arrendatarios, se ha esgrimido que la legislación vigente carece de una considerable permisividad en lo que atañe a esta modalidad de alquiler.

Otro elemento a considerar tienen que ver con el blanqueo de fondos para la compra de viviendas usadas contempladas en el decreto 18/2023 el cual se espera que se presente una aceleración de la dinámica comercial, ya que los fondos declarados puede traducirse en incrementos en las inversiones y repunte de las ventas en el sector.

La demanda de inmuebles Premium se presenta como otra alternativa y oportunidad a destacarse. Por lo tanto, la explotación de inversiones en

inmuebles de calidad en CABA emerge como una propuesta oportuna, y sustentada por una serie de factores que convergen en favor de esta iniciativa. Estos fundamentos están intrínsecamente ligados a las condiciones económicas, la demanda habitacional y el entorno empresarial, configurando un escenario propicio para la concreción de este tipo de inversiones. Las razones que respaldan esta idea son múltiples y a ser consideradas.

En primer lugar, se debe reconocer una inminente recuperación de los precios en el mercado inmobiliario. Las fluctuaciones en los precios de las propiedades han sido históricamente una característica destacada en el contexto argentino, y tras un período de ajuste, existe la posibilidad de que los valores experimenten una apreciación, lo que podría favorecer la rentabilidad de este tipo de inversiones.

Adicionalmente, la perspectiva de crecimiento de la economía argentina, estimada por organismos internacionales, proporciona un marco propicio para la inversión en bienes raíces. El fortalecimiento de la economía conlleva un aumento en la demanda de propiedades tanto residenciales como comerciales, lo que podría favorecer la valorización de los inmuebles premium en el futuro.

La demanda insatisfecha de viviendas constituye otro factor trascendental en este análisis. La Ciudad de Buenos Aires es una ciudad densamente poblada, donde la disponibilidad de viviendas adecuadas y de alta calidad es limitada. Los inmuebles de estas características podrían satisfacer la demanda de aquellos individuos y familias que buscan espacios residenciales de nivel superior, generando un nicho de mercado que puede ser explotado con éxito.

La presencia de empresarios emprendedores en el sector de desarrollo inmobiliario aporta un componente adicional atractivo para invertir en inmueble, lo que podría facilitar la materialización de inversiones y la creación de propiedades que cumplan con altos estándares de calidad y diseño.

También deben ser consideradas las alternativas y tendencias desarrolladas por las inversiones en house flipping; es decir, aquellas estrategias de negocio en la cual se compran propiedades a un precio bajo, se renuevan o mejoran y luego se venden a un precio más alto. Este plan de negocios implica identificar oportunidades de compra, calcular los costos de renovación y evaluar el valor de



reventa para obtener ganancias. Requiere de habilidades de negociación, conocimiento del mercado inmobiliario y capacidad para administrar proyectos de construcción.

Las ventajas que genera esta alternativa para las empresas inmobiliarias podrían resumirse en las siguientes:

**El Potencial de Ganancias en el corto plazo:** una de las mayores ventajas del house flipping es la posibilidad de generar ganancias rápidas. Al realizar mejoras en la propiedad y aumentar su valor, los inversores pueden venderla a un precio superior en un período relativamente corto, lo que les permite obtener retornos en un plazo más breve en comparación con otras formas de inversión inmobiliaria.

**La diversificación de Portafolio:** la inversión en house flipping puede brindar una forma de diversificación para los inversores que ya tienen activos en su portafolio. Al añadir bienes raíces de corto plazo a la mezcla, pueden mitigar los riesgos asociados con otros tipos de inversiones y aprovechar oportunidades en el mercado inmobiliario.

**El acceso a propiedades Descontadas:** los inversores que se especializan en house flipping generalmente buscan propiedades en mal estado o con potencial sin explotar. Esto puede permitirles adquirir propiedades a precios más bajos de lo que normalmente pagarían en el mercado, lo que aumenta el margen de ganancia potencial.

**Efecto Apalancamiento:** Al realizar mejoras en una propiedad y aumentar su valor, los inversionistas pueden aprovechar el efecto de apalancamiento. Esto significa que una inversión relativamente pequeña puede resultar en una ganancia considerable en términos porcentuales en relación con la inversión inicial.

**Ciclos del Mercado:** en mercados inmobiliarios en los que los precios están en alza, el house flipping puede ser especialmente rentable, ya que los inversores pueden aprovechar la apreciación del valor de la propiedad en un corto período.

Esta serie de factores pueden aplicarse a cualquier tipo de propiedad que cumplan con los requerimientos para su reconversión y refacción, pero que a su vez, no se encuentren en un estado crítico para su demolición.

Ante lo señalado, se debe añadir la toma de decisiones de las empresas en el mercado inmobiliario es un tema de gran importancia para todo proceso de análisis dentro del sector. Existen diversos factores que influyen en las decisiones, como por ejemplo la demanda y oferta de bienes inmuebles, los precios de mercado, las regulaciones y políticas gubernamentales, así como también las necesidades y preferencias de los consumidores. A continuación se presentan elementos conceptuales que resultan claves antes de profundizar los puntos claves dentro de esta área de estudio.

## CONCLUSIONES

Al inicio de esta investigación se estableció como objetivo abordar las perspectivas en cuanto a la toma de decisiones por parte de las empresas comercializadoras dentro del mercado inmobiliario en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en los últimos años.

De acuerdo a los informes inmobiliarios consultados se puede establecer que los valores y precios de venta de propiedades en metros cuadrados en CABA se han depreciado de forma paralela al incremento de índice inflacionario actual, aunque la curva de pérdida de valor tiene un pronunciamiento más negativo desde el año 2020 hasta 2023, con un promedio mensual de 6,5%. Esto implica que el valor de m<sup>2</sup> se ubica alrededor de u\$d 2.193, aunque también se debe destacar una leve desaceleración en la caída de los precios hasta junio de 2023.

Actualmente, los precios están en niveles similares a los del primer cuatrimestre de 2016, tras haber tocado su pico máximo en 2018. Desde ese momento hasta hoy, la caída fue del 21,7%. Asimismo, construir cuesta un 37% menos que en abril de 2018.

Desde otra perspectiva, en términos de valores reales en dólares el precio de construcción ha caído al menos 38 a 40% desde el momento de los precios más elevados (abril de 2018) respecto de abril de 2023. Esto trajo como consecuencia el amesetamiento continuo en el cual los inversores analizan constantemente las alternativas de compra y venta de inmuebles, sumado a las dificultades y reducción en el flujo de operaciones comerciales que fueron añadidas al sector a partir de la Ley de Alquileres lanzado en el año 2020.

Uno de los elementos a destacarse ante este contexto tuvo que ver con el incremento de las modalidades de alquileres temporarios producto de la alta inflación y previsibilidad que había dejado la ley de alquileres. En la CABA estos ascendieron a más de 15 mil ofertas en 2023, cuando durante el año 2019 era menos de 9 mil. Las consecuencias inmediatas de esto son la escasez de oferta y el aumento de los precios, lo cual requiere ser regulado por el Gobierno de la Ciudad para modernizar esta nueva dinámica o incluso fomentar la expansión de

esta actividad dentro de un marco que resulte conveniente para los actores inmobiliarios y usuarios.

Por lo tanto, la incursión del alquiler temporal, y particularmente a través de plataformas digitales, plantea un desafío sustancial desde una nueva perspectiva en lo que respecta al acceso a este tipo de servicios. Este fenómeno fomenta la percepción favorable de la posibilidad de obtener ingresos dolarizados por parte de los propietarios de bienes inmuebles, aunque también debe ser considerado como una alternativa para que las empresas puedan mejorar sus condiciones de oferta y captar nuevos segmentos de clientes potenciales.

En cuanto a las perspectivas de corto y mediano plazo, se debe tener en cuenta un contexto macroeconómico frágil en el país en el cual se disputan modelos de gobernabilidad dispares desde un punto de vista de los efectos en el ámbito económico, aunque en líneas generales las empresas y comercializadoras inmobiliarias cuentan con expectativas de recuperación de los precios, con lo cual se dinamizaría nuevamente la rentabilidad de las transacciones comerciales para la compraventa de propiedades.

A partir de esto, la lectura que realiza tiene que ver con la condición de que los valores de inmuebles, al haber alcanzado su nivel mínimo, generaría un escenario favorable para la realización de inversiones.

A partir de los datos analizados, se sostiene que ante un contexto de poca estabilidad económica y política en Argentina y particularmente en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) en el año 2023, las empresas inmobiliarias adoptan un enfoque estratégico y racional al tomar decisiones de compra, priorizando la búsqueda de oportunidades de inversión a largo plazo y considerando factores adicionales como la ubicación, la calidad de la propiedad y las perspectivas futuras del mercado.

En tal sentido, en la toma de decisiones en este sector se destacan aquellos modelos de diversificación del portafolio inmobiliario, en vista a reducir el riesgo o incluso compensar los bajos rendimientos y maximizar los retornos dentro de un escenario de fragilidad económica. Esto está asociado con los enfoques puramente racionales y económicos, donde los inversores tienden a tomar decisiones de manera completamente objetiva.

La digitalización y la tecnología están remodelando la industria inmobiliaria en diversas formas. Estos cambios están creando un entorno más eficiente, accesible y transparente, al tiempo que presentan desafíos en términos de seguridad de datos y adaptación a nuevas formas de operar.

Es importante indicar que este mercado requiere estar atento a los próximos cambios en este sentido, los cuales van a proporcionar oportunidades y desafíos para los actores actuales. Entre ello, se debe mencionar las tecnologías de análisis de datos encargado de revelar tendencias de mercado, precios comparativos y demanda de propiedades en diferentes zonas y barrios dentro de la zona metropolitana, así como la gestión de propiedades en línea para la administración de contratos, pagos y mantenimiento de propiedades de manera más eficiente.

## BIBLIOGRAFÍA

- Acevedo Sarmenti, I. (2023). Porqué es tan difícil alquilar o comprar una vivienda en argentina. Buenos Aires: CNN .
- Al-Weli, I., & Larsson, I. (2022). How do investors make decisions in commercial real state. Business School - Bachelor Project, 1-57.
- Armstrong, M. (2016). Armstrong's hangbook of strategic human resource management. 6th Edition Kogan Page Limited, 5-19.
- Arrieta, G. (2009). El crédito hipotecario y el acceso a la vivienda. Revista de Economía, 115.
- Auguste, S. (2019). Impacto Económico de la actividad de desarrollo inmobiliario. Buenos Aires: MBA - Universidad Torcuato Di Tella.
- Banzas, A. (2007). El financiamiento a la vivienda en Argentina: historia reciente, situación actual y desafíos. CEFID, 23.
- Baum, A. (2011). Asset Pricing, Portfolio Theory and Real Estate. Global Property Investment, 117-153.
- Bernstein, P. (2020). Contra los Dioses: la extraordinaria historia del riesgo. Barcelona: 7ma. Ed. Bresca .
- Braticevic, S. (2020). Análiis de las dinámicas del mercado inmobiliario regional. Conicet - Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas, 97-118.
- Buchanan, L., & O'Connell, A. (2018). Breve historia de la toma de decisiones. Barcelona: Ciencia de Datos .
- Buenos Aires Ciudad. (2023). Informe estadístico inmobiliario. Banco de Datos Institucional, 4-6.
- Buenos Aires Ciudad. (2023). Mercado Inmobiliario. Informe de Estadísticas y Censos de la Ciudad, 6.

Capedviell, J. (2015). El mercado inmobiliario y la producción de viviendas. Córdoba : CONICET.

Centro de Economía Política Argentina (CEPA). (2018). Créditos para la Vivienda. Créditos UVA, un balance a dos años de su lanzamiento. Informes, 3.

CEsLa. (2023). Noticias sobre la economía argentina. Escuela de Economía y Negocios.

Ciarrochi, F. (2017). Teoría y práctica de la tasación de inmuebles urbanos. Universidad del Salvador, 26.

Data Driven Arg. (2022). Informe Dinámico del Mercado Inmobiliario. Reportes y artículos de actualidad, 9.

Drucker, P. (2004). El ejecutivo eficaz . Barcelona: Harvard Business Review.

EAH-DGEyC. (2021). Encuesta Anual de Hogares. Informe anual.

Espinoza, R. (2009). El fayolismo y la organización contemporánea. Visión Gerencial, 52-59.

Fallon, E. (2022). How property developers make decisions. University of Glasgow, 56.

Forbes Digital. (2023). Radiografía: con altas y bajas, así está hoy el mercado inmobiliario. Forbes Argentina.

ForbesAR. (2023). Sin frenos: los precios de las propiedades en CABA volvieron a caer en el primer trimestre de 2023. Forbes Digital, 2.

French, N. (2001). Decision theory and real estate investment: an analysis of the decision-making processes of real estate investment fund managers. *Managerial and Decision Economics*, 22. doi:[https://www.researchgate.net/publication/23736230\\_Decision\\_theory\\_and\\_real\\_estate\\_investment\\_An\\_analysis\\_of\\_the\\_decision-making\\_processes\\_of\\_real\\_estate\\_investment\\_fund\\_managers/citation/download](https://www.researchgate.net/publication/23736230_Decision_theory_and_real_estate_investment_An_analysis_of_the_decision-making_processes_of_real_estate_investment_fund_managers/citation/download)

González Pedrini, N. (2021). WASI Gestión de Alquileres. Buenos Aires: USAndres.

Grimes, A. (2015). Oferta de vivienda, costes del suelo y ajustes de precios. Buenos Aires: Bienes Raíces Economía.

Grimson, A. (2022). Argentina Futura: un horizonte deseable y posible. Informe, 5-338. doi:<https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/2021/03/argentina-futura-horizonte-deseable-posible-julio-2022.pdf>

ICHI. (2018). Tipos de inversores inmobiliarios. México.

Iglesias, E. (2023). Los nuevos desafíos para las inmobiliarias en Argentina. Zonaprop, 1.

Jaume Roig, H. (2011). Análisis inversión en el mercado inmobiliario. Tesis Doctoral, 45.

Jonasson, A., & Prick, C. (2018). The investment decision process of real estate owners. Stockholm, Sweden: Vetenskap.

Longobucco, J. (2022). Los ciclos económicos argentinos y su influencia en el Mercado Inmobiliario. Buenos Aires: Stella Inmobiliaria.

Manzanal, M. (2017). Factores racionales y heurísticos en la toma de decisiones. Bahía Blanca: Universidad Nacional del Sur.

Martin, J. (2019). Los principios de Fayos y las funciones básicas de la empresa. Informe, 2.

Maure. (2022). Demanda de departamentos de Capital Federal. Informe de inmuebles, 3.

Raspall, T. (2014). El rol de los actores en la configuración de la oferta de vivienda. Buenos Aires.

Raymundo, P. (2015). Especulación inmobiliaria y acceso a la vivienda en La Plata. Buenos Aires: UNLP.

Reporte Inmobiliario. (2023). Perspectivas Post-Paso . Informe.

Roberts, C., & Henneberry, J. (2007). Exploring office investment decision-making in different European contexts. Journal of Property Investment and Finance, 289.



Simon, H. (1973). Rational decision making in business organizations. *American Economic Review*, 159-163.

Soto, M. L. (2022). Fondos comunes de inversión cerrados para desarrollos inmobiliarios. Rosario.

Zamorano, R. (2015). Análisis de los factores en la toma de decisiones estratégica de los directores de las IES públicas y privadas. *Revista de Tecnología*, 45.