

---

**ANALISIS DE MALAS PRÁCTICAS  
QUE INCIDEN EN LAS ALZAS DE PRECIO DE LAS PROPIEDADES**

---

**Para no inflar “burbujas”**

5 recomendaciones para la industria y el mercado inmobiliario



**DIRECTOR DE ESTUDIOS**  
**JEFE DE ESTUDIOS**

**: ESTEBAN GONZALEZ**  
**: EDUARDO MARTINEZ**

**DICIEMBRE 2012**

## **INTRODUCCIÓN**

En AGS conocemos de cerca de todos los actores involucrados en el desarrollo inmobiliario, desde los dueños de los suelos (grupos de vecinos o inversionistas) hasta los desarrolladores (inmobiliarias y constructoras) pasando por las autoridades encargadas de aprobar los proyectos y los bancos que financian las operaciones.

**Nuestra experiencia indica que en Chile y particularmente en Santiago, a pesar de las alzas en los precios de las propiedades NO EXISTE “BURBUJA INMOBILIARIA”. Sostenemos, tal como otros especialistas, que los fundamentos de las alzas son sólidos y no artificiales.**

Pero dicho lo anterior, es evidente que han comenzado a observarse prácticas no deseables, que aunque acotadas, efectivamente le quitan “salud” a la industria y al mercado. En consecuencia deben ser supervisadas por las autoridades que poseen los instrumentos e institucionalidad para hacerlo.

**AGS presenta a continuación el listado de 5 recomendaciones “para no inflar burbujas”. Estos cinco puntos surgen de lo observado en nuestra práctica profesional cotidiana y lo que buscan es fortalecer la “sanidad” del mercado inmobiliario del que formamos parte.**

## “PARA NO INFLAR BURBUJAS”

### 5 recomendaciones

#### 1. Controlar la compra simultánea:

Para financiar la compra de una propiedad a través de un crédito hipotecario, las personas son evaluadas por el banco que calcula su capacidad de endeudamiento que es coherente con su carga financiera.

La compra simultánea consiste en que una persona o institución solicita créditos simultáneamente en dos o más bancos antes que su endeudamiento sea registrado en las bases de datos del sistema financiero. En otras palabras, si la capacidad de endeudamiento de una persona o sociedad es de UF 2.000, se tramitan en paralelo dos o más créditos de UF 2.000 para financiar la compra no de una, sino de dos o más propiedades. De esta manera se accede a un financiamiento de UF 4.000 o más, que supera la capacidad de endeudamiento “real”.

Muchas veces esto no significa que las personas o instituciones no puedan cumplir sus compromisos de pago. Pero si esta práctica se extrema, comprando 3 o más propiedades simultáneamente, introduce definitivamente un riesgo alto que no es capaz de ser detectado por el sistema financiero. Este tipo de operaciones son las que generan los primeros heridos en las crisis. Aquellas personas que no poseen la solvencia adecuada para mantener bienes raíces sin renta mes a mes. Esta insolvencia lanza al mercado de reventa una cantidad considerable de oferta relativa, produciendo sobre-stock.

#### 2. Rigor en la tasación de bienes raíces y evaluación de proyectos:

En Chile la mayoría de las propiedades son compradas a través de créditos hipotecarios que financian tanto productos finales (casas, departamentos, etc.) como bienes intermedios (suelo). El financiamiento depende de la evaluación interna de la institución financiera ya sea a través de tasaciones o evaluaciones de proyectos.

Ambos elementos (tasación y evaluación) son entonces un elemento clave de la cadena. A pesar de eso, muchas veces carecen del rigor necesario. Especialmente las tasaciones adolecen de los siguientes problemas:

- Plazo acotado para la investigación. El estímulo es por volumen y no por rigor.
- Precios de referencia inapropiados. Se comparan “peras con manzanas”

En definitiva muchas veces las tasaciones y evaluaciones de proyecto se acercan más al valor que espera el interesado (receptor del crédito) que a un valor objetivo de mercado. Las consecuencias de esto es que el banco podría financiar una propiedad sobre-valorada y, por lo tanto, podría acumular activos sobre-valorados que es nocivo para el sistema financiero y sus balances.

### **3. Eliminar el pie ficticio:**

Se relaciona directamente con el punto anterior.

El “pie ficticio” es una práctica que suele observarse en el mercado de viviendas usadas y particularmente en las compras entre particulares. Probablemente en ese ámbito la práctica está controlada y no representa un riesgo mayor. Sin embargo, esta práctica también ha comenzado a observarse en la venta institucional de viviendas nuevas donde sí podría ser nociva.

Un ejemplo: al comprador de una vivienda de UF 1.500 el banco casi siempre le otorgará un crédito que alcance como máximo al 90% del valor de venta. Esto implica que la persona debe aportar un pie de al menos UF 150. El pie ficticio consiste en que el vendedor, para efectos del banco, dice estar vendiendo a UF 1.650 y no a UF 1.500. De esta manera, el banco prestará el 100% creyendo estar financiado el 90%. Nuevamente hay una sobre-valoración de los activos.

### **4. Evitar discrecionalidad de las normas de los Planos Reguladores y plazos inciertos de aprobación**

Es un elemento que apunta a una de las causas estructurales del alza de precios de las propiedades: el alza en el precio del suelo.

El valor del suelo es un factor determinante en el precio final de una propiedad. Frente a una alta demanda (como la actual) la falta de suelo dispara los precios de suelo y por tanto, también el de los productos finales.

En este escenario, las autoridades deben evitar incertidumbres que favorezcan la especulación. Es bien sabido que los cambios normativos que transforman suelos agrícolas en urbanos o sectores de baja densidad en alta, generan saltos sustantivos en el valor de suelo. En ese contexto los instrumentos normativos no pueden ser modificados a discreción según las autoridades de turno y debiesen ser coherentes con las necesidades globales de la ciudad.

Si un determinado sector posee una norma apta para construir edificios o es agrícola y luego las autoridades favorecen cambios en “reglas del juego” sin cronogramas aprobatorios claros, el cambio de regla se transforma en una fuente privilegiada para la especulación. Quien aprobó, por ejemplo, permisos de edificación con norma antigua (que admitía edificios de gran altura), y aun no construye, puede “inflar” el precio de su propiedad pues sabe que otros no pueden acceder a lo mismo. En esta línea la clave es desarrollar mecanismos de aprobación ágiles de los planos reguladores suficientemente validados para favorecer la estabilidad en el tiempo de las normas.

## **5. Eliminar la venta de promesa**

La venta de promesas es un elemento que juega básicamente con la “ansiedad” de los compradores. Como es sabido, hoy en Santiago la venta en verde y blanco ha aumentado sustancialmente. 7 de cada 10 departamentos se venden en verde. La alta demanda estimula el surgimiento de especuladores que bajo el rotulo de inversionistas “compran” o firman varias promesas de compraventa que luego “re-venden” informalmente a los verdaderos compradores finales.

Muchas veces la ansiedad de los compradores por ocupar rápidamente su vivienda los lleva a estar dispuestos a pagar más por la propiedad. Incluso más que el precio de venta. Es decir, están dispuestos a pagar un sobreprecio al que tenga “reservadas” las casas o los departamentos.

Lo nocivo de esta práctica, en primer lugar, es que infla artificialmente la demanda pudiendo las salas de venta exhibir un agotamiento de stock que no es en rigor “real”, pero los segundo, es que también infla los precios de las propiedades, pues se paga el precio de lista más un “fee” por la promesa. Esta mala práctica podría solucionarse con mejores amarres legales en las promesas.