

Universidad de la República
Facultad de Ciencias Económicas y Administración
Trabajo de Investigación Monográfica presentada para la obtención del título de Cr. Público
Coordinador: Ec. Carlos Viera – Cátedra: Economía Aplicada



Inversiones Inmobiliarias en Punta del Este

Giselle Carrasco – Nancy Woelke – Karen Bonifacio
Febrero 2009





INDICE

1. Introducción.....	pág. 3
2. Aspectos Preliminares	
2.1 Descripción de la realidad de Punta del Este.....	pág. 10
2.2 Factores determinantes de la inversión inmobiliaria en Punta del Este.....	pág. 14
2.3 Indicadores de desempeño de la construcción en Maldonado - Punta del Este.....	pág. 23
2.4 Marco teórico	
2.4.1 Evaluación de Proyectos de Inversión.....	pág. 35
2.4.2 Inversión en ladrillos vs. Inversión en activos del sistema de financiero.....	pág. 50
2.5 Metodología de trabajo.....	pág. 61
2.6 Terrenos seleccionados para el estudio.....	pág. 62
3. Contexto	
3.1 Clima de Negocios en Uruguay.....	pág. 63
3.2 Contexto Macroeconómico.....	pág. 98
4. Demanda	
4.1 Potenciales compradores de inmuebles en Punta del Este.....	pág. 112
4.2 Análisis de la situación particular con Argentina.....	pág. 121
4.3 Caracterización de la demanda en Punta del Este.....	pág. 124
5. Oferta	
5.1 Metodología de análisis.....	pág. 129
5.2 Área de influencia.....	pág. 130
5.3 Caracterización de la oferta en Punta del Este.....	pág. 145
5.4 Análisis de los precios en el mercado de Punta del Este.....	pág. 154
6. Aspectos legales	



6.1	Incentivos del gobierno para inversiones.....	pág. 168
6.2	Inversiones declaradas de interés nacional.....	pág. 169
6.3	Invertir en Uruguay.....	pág. 170
6.4	Normas y trámites necesarios para realizar una construcción en Punta del Este.....	pág. 209
7.	Evaluación Económica y Financiera	
7.1	Análisis rentabilidad proyecto 17 pisos + PB.....	pág. 260
7.2	Análisis rentabilidad proyecto 9 pisos + PB.....	pág. 290
7.3	Análisis rentabilidad proyecto 3 pisos + PB.....	pág. 306
7.4	Cuadro resumen proyectos.....	pág. 322
8.	FODA Inversión y construcción inmobiliaria en Punta del Este.....	pág. 323
9.	Conclusiones.....	pág. 332
10.	Anexos.....	pág. 336
11.	Bibliografía.....	pág. 343



1. INTRODUCCION

Objetivo

El objetivo del presente trabajo monográfico es analizar las posibilidades del desarrollo de inversiones inmobiliarias en Punta del Este, asociadas al nivel de rentabilidad de la construcción y venta de edificios lujosos a través de la evaluación de diferentes proyectos considerados.

Importancia e interés del tema.

Uruguay es un país en plena expansión, su potencial económico, afianzada en un ciclo de crecimiento y posterior estabilización, le ha valido una favorable opinión internacional. Es un país que cuenta con un sistema financiero de confianza, que se desenvuelve en un Estado de derecho mundialmente reconocido, y que se perfila como uno de los países con mejores expectativas de negocio del continente; en un mercado que ofrece magníficas oportunidades a la inversión extranjera y que cuenta con múltiples recursos que abonan el terreno para la inyección directa de capital extranjero. Además de la estabilidad económica y la seguridad jurídica del país, el Gobierno uruguayo ha asumido una actitud proactiva para atraer Inversión Directa Extranjera (IDE) a través de la eliminación de autorizaciones y registros previos para la inversión y de la supresión de restricciones que discriminen a inversores locales con respecto a los foráneos. Por otra parte, los trámites legales y mercantiles para establecer una sociedad con la que operar en Uruguay son relativamente sencillos, y las ventajas son notables.

Además de estas ventajas de las que goza Uruguay existen otros factores que han conformado un área que sobresale de las demás: ***Punta del Este, Especialmente atractiva para la inversión inmobiliaria.*** Su privilegiada ubicación, su excelente clima, sus hermosas playas, su agreste paisaje y su amplia oferta de ocio y cultura han hecho de Punta del Este





no sólo un emplazamiento de lujo, sino también una opción para invertir en el sector de bienes raíces, especialmente en el segmento de vivienda vacacional, así como también en una alternativa de primera residencia.

El esfuerzo de Punta del Este por mantenerse como paradigma de desarrollo sostenible, con un crecimiento racional y respetuoso con el medio ambiente han conseguido posicionar a esta ciudad como el “destino inmobiliario VIP” del continente y garantizan su afianzamiento como centro turístico predilecto para los más exigentes y la meta de las inversiones más rentables.

Si bien Punta del Este se ha considerado el refugio vacacional de las clases altas argentinas, en los últimos años los europeos la han descubierto como el lugar ideal para pasar los fríos inviernos boreales –en enero el turista disfruta del verano austral, con temperaturas que oscilan entre los 30°C y los 32°C–, pues responde perfectamente a sus expectativas y niveles de calidad. Punta del Este cautiva a sus visitantes, que tienen la excepcional oportunidad de disfrutar de un paisaje casi virgen, de extraordinaria belleza, un balneario en crecimiento, moderno, pero que concomitantemente conserva un carácter tradicional y mantiene un escrupuloso desarrollo sostenible. Esta singular combinación es producto de la riqueza natural de la zona, pero también de una cuidada planificación urbanística que ha sabido ordenar los barrios residenciales, las zonas comerciales y las áreas de esparcimiento en un conjunto armónico, integrado y respetuoso con el majestuoso litoral que dibuja el perfil atlántico de Uruguay.¹

Todos estos factores hacen de Punta del Este un destino turístico con un alto índice de fidelización, y por lo tanto, con notables tasas de rentabilidad en la inversión en residencial vacacional. Punta del Este es un lugar sostenible, sin contaminación, que prima el cuidado medioambiental y la calidad constructiva y que, al mismo tiempo, goza de innumerables “primeras líneas de playa”, una circunstancia excepcional en el mercado inmobiliario. Punta del Este se convierte en un rincón de Europa en el hemisferio sur, reúne

¹ Fuente: www.destinopuntadeleste.com.uy



grandes potencialidades para el desarrollo de la inversión, lo que la está convirtiendo en el lugar más demandado por el turismo residencial de Sudamérica. Otra ventaja para el comprador foráneo es que recibe un tratamiento igualitario en la tramitación para la compra de propiedades inmobiliarias y en el régimen impositivo asociado a la operación.

Alcance.

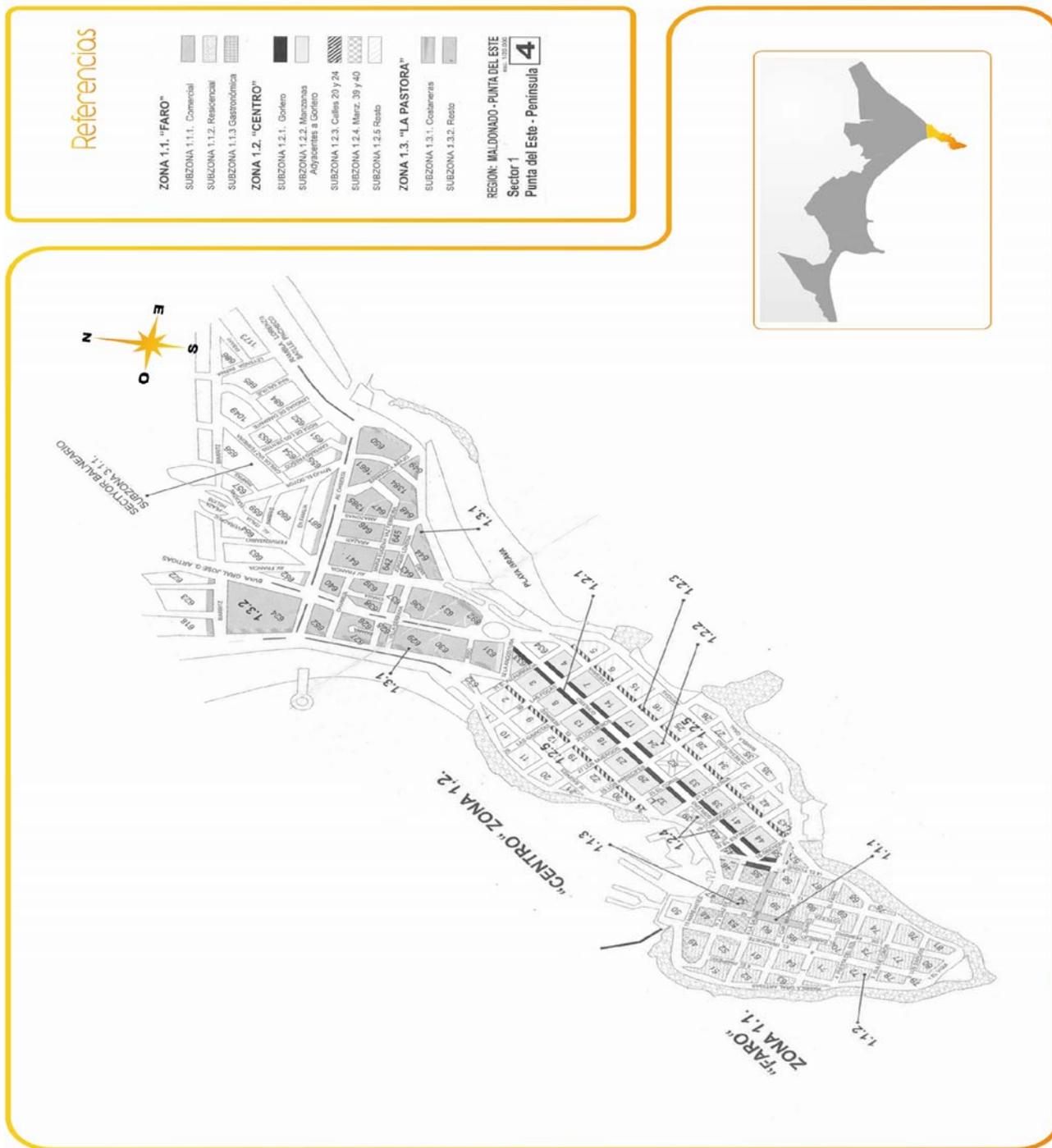
El alcance del presente trabajo es el estudio de la actividad inmobiliaria en Punta del Este, comprendiendo no solo la Península de Punta del Este (Zona 1) sino también el sector Balneario (Zona 3) según la clasificación por zonas que considera el Texto Ordenado de Normas de Edificación del Departamento de Maldonado.

El estudio abarca el análisis del contexto en el que se desarrolla el sector inmobiliario, así como también la demanda, oferta, aspectos legales a tener en cuenta a la hora de invertir en Uruguay, y la rentabilidad que genera la inversión inmobiliaria en 3 proyectos de lujo en Punta del Este analizados en el presente trabajo.



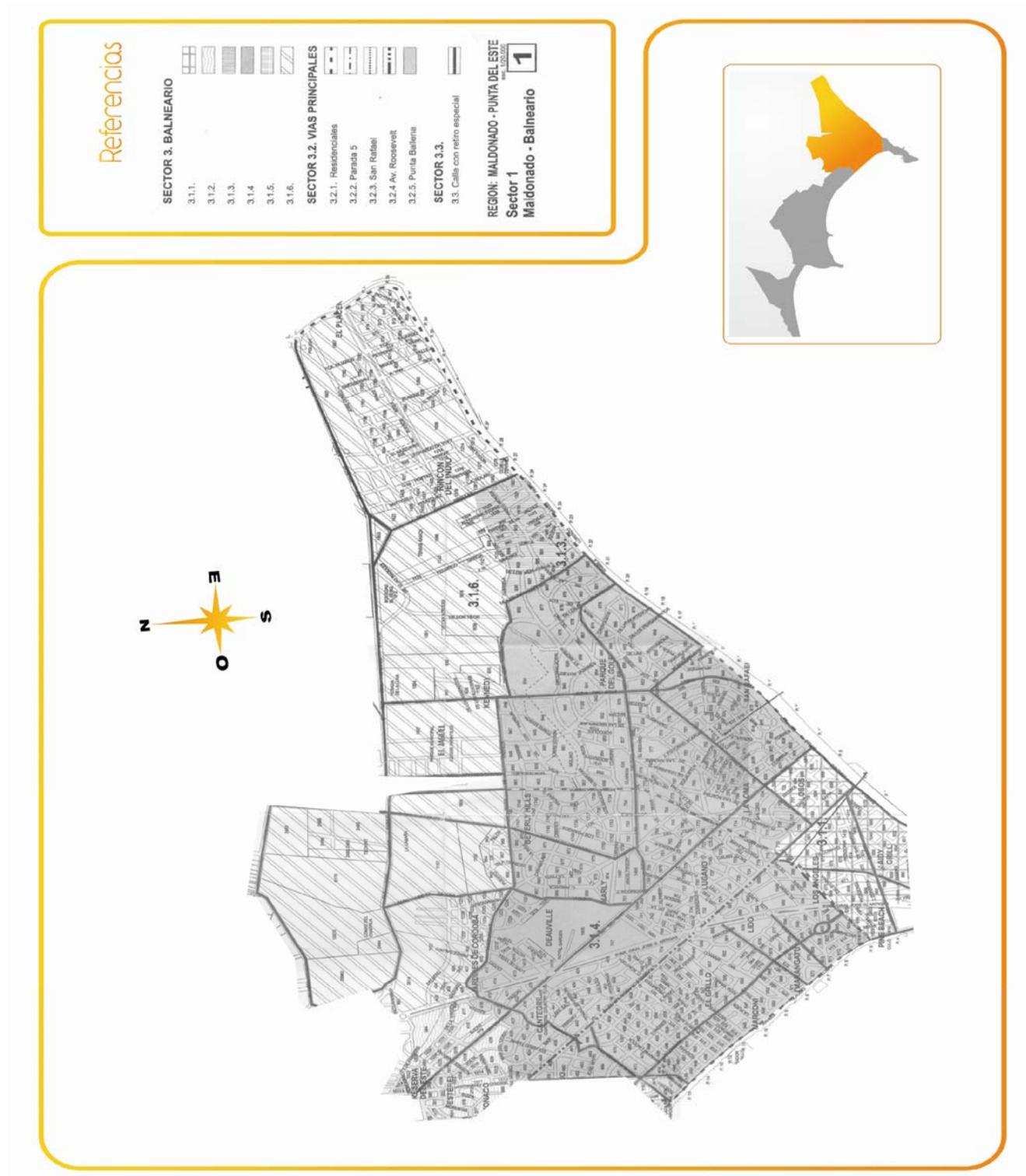
Mapa de la zona.

Península de Punta del Este (Sector 1)



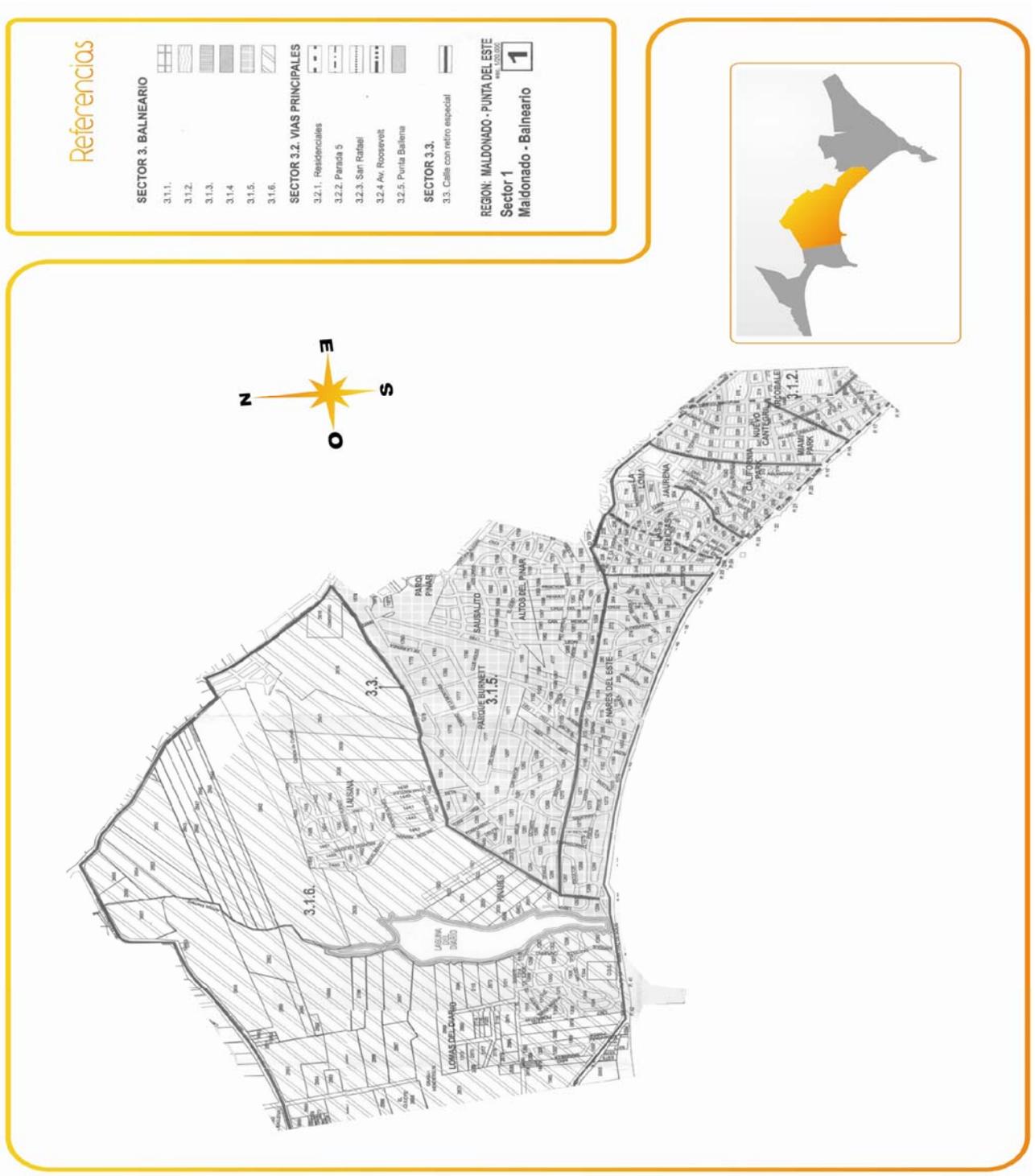


Sector Balneario (Zona 3)





Sector Bañeario (Zona 3)





Sector Bañero (Zona 3)





2. ASPECTOS PRELIMINARES

2.1 Descripción de la realidad de Punta del Este.

Punta del Este se encuentra en un momento decisivo de su desarrollo, no solo como centro turístico regional sino como lugar privilegiado para disfrutar de una segunda residencia estacional.

Es una ciudad turística en pleno crecimiento, en un lugar en el que la naturaleza y la mano del hombre se han combinado maravillosamente para crear un espacio estético, recreativo y cultural de una gran calidad. Una ciudad turística cosmopolita, que puede competir con el escalón más alto del turismo global.

También es de destacar el dinamismo creador de su gente, siempre mirando más allá del horizonte, diseñando y rediseñando en forma permanente la arquitectura, el paisaje y los servicios, con miras a ofrecer un producto novedoso de excelencia.

Respecto a la industria de la construcción, ésta se encuentra de exhibición. Al Primer Salón Inmobiliario de Montevideo celebrado en noviembre del 2006 en Montevideo Shopping, donde se presentaron 11 proyectos por U\$S 180 millones, se suma la tercera edición del Salón Inmobiliario Punta del Este – SIPE 08, que se llevó a cabo del 6 al 9 de enero del año 2008, así como también la cuarta edición de la misma (SIPE 09) realizada del 7 al 10 de enero del corriente año 2009, ambas exhibiciones realizadas en el Centro de Convenciones del Conrad Resort & Casino.

Según opinión del Cr. Carlos Alberto Lecueder, quien disertó en SIPE 09 comenta que el mercado inmobiliario en Punta del Este, tuvo un crecimiento formidable en los últimos años y en este momento sigue consolidándose, sigue creciendo, los premisos de



construcción siguen solicitándose a un buen ritmo. Se le considera a Punta del Este un lugar de negocio seguro, un balneario que hoy es objetivo de inversión del mundo, ya no de Uruguay, ya no de Argentina el gran inversor de nuestro balneario, sino del continente y más allá del continente, por lo tanto hay una realidad de algo consolidado de algo fuerte, que tiene demanda mucho más allá de nuestras fronteras.

Si analizamos la reciente crisis registrada a fines del año 2008, que afectó a los centros financieros internacionales, tanto de países europeos como a Estados Unidos, y que tuvo su impacto en el resto del mundo, podemos resaltar el efecto que la misma generó en el sector inmobiliario.

El origen de la misma fue en primer lugar un exceso de liquidez, un exceso de dinero, los inversores al no encontrar fuente de rentabilidad suficiente, comenzaron a invertir en Real States. Los bancos financiaban todo tipo de proyecto sin considerar la posibilidad de que el tomador del préstamo pudiera hacer frente a su obligación. Por lo tanto se empezó a generar un exceso de construcciones, un aumento de precios desmesurados, financiaciones a largo plazo y en condiciones excepcionales.

Como consecuencia de que los agentes solicitantes de los préstamos no podían hacer frente a dichas obligaciones, cayó el sistema financiero comenzando la crisis y el desmoronamiento a nivel mundial.

Según el Cr. Carlos Alberto Lecueder hay 3 factores que fueron la base de ese auge:

- Primero, el exceso de financiamiento (over financing), esto generó automáticamente que la gente pudiera pagar más, porque cuanto más baja es la cuota a pagar y más largo es el plazo, se puede pagar un precio inicial mucho mayor, por lo cual esto generó el segundo factor:
- Un sobreprecio (over pricing).



- Y por ultimo un tercer factor: over building (sobre construcción). Se construyó mucho más allá de lo que cualquier demanda razonable pudiera aceptar.

En el caso de Uruguay, no hay exceso de financiación, es decir, no hay muchos proyectos inmobiliarios que estén financiados por los bancos locales, así como tampoco hay un exceso de préstamos hipotecarios. Hay proyectos que han logrado el financiamiento de bancos y financiamiento de inversores extranjeros y a la hora de vender se realizan de forma contado.

En segundo lugar, el sobre precio, podemos decir que en Uruguay hoy tenemos precios por m2 mejores que hace 3 o 4 años atrás pero los mismos eran prácticamente inexistentes en el mundo. Hoy estamos empezando a tener mejores precios, más competitivos, pero si comparamos los mismos con los precios europeos o americanos y aún los precios argentinos, todavía estamos lejos de eso, o sea acá no tenemos sobre precio.

Y finalmente la sobre construcción, a pesar de que se ha incrementado la construcción, nuestro país se encuentra lejos de un exceso de la misma.

Por lo tanto, dichos factores que generaron la caída del sector inmobiliario en los países anteriormente mencionados, no generaron tal efecto en nuestro país. Lecueder entiende que Uruguay va a sufrir una empatía a la crisis internacional, la cual se podrá reflejar en el enlentecimiento del sector caso de estudio.

En el año 2009 no se espera un aumento desmesurado de precios, pero trabajando en forma cauta y razonable se va a lograr mantener los productos inmobiliarios en marcha y sus rendimientos en marcha.



En este sentido se debe tener en cuenta hacia donde se apunta, es decir, los desarrolladores inmobiliarios del año 2009 a quienes le van a vender, cual es la situación del mercado, quien es el que va a comprar, y eso es lo que hay que considerar para hacer que nuestros productos sean negociables y atractivos para el mercado.

Ingresando en el tema de las inversiones, cuando uno compra un inmueble, compra un lugar para vivir, pero si no es buen negocio no lo compramos. Por lo tanto, siempre que alguien compra algo para vivir, busca hacer una inversión. Entonces, tenemos que ofrecer un producto que cumpla con las expectativas de los compradores, un producto que sea una buena inversión. Cuando los demandantes confían en el mercado, consumen e invierten más. Es entonces en la confianza de las personas a donde debe apuntar el mercado inmobiliario de Punta del Este para colocar sus productos.

Según Lecueder: “se debe analizar el comportamiento de las personas, debemos estudiar a qué tipo de comprador vamos a apuntar, y ahí está la base de cómo tenemos que movernos para mantener, no solo todos los proyectos que ya están en marcha, sino generar más para el futuro. Porque hoy en día la oportunidad que se nos presenta, de pronto no es ir a buscar al usuario de un apartamento, sino al inversor, al que vea en Real States la posibilidad de tener un papel seguro, un papel que se pueda tocar, porque hoy lo que sobran en el mundo son inversores, que han perdido mucho dinero por tener papeles que no podían tocar, por lo que nosotros tenemos que ofrecerles 2 cosas: una inversión y a su vez una inversión segura. La oportunidad nuestra hoy es ofrecer lo que siempre ofrecimos y agregarle el hecho de que tenemos que buscar gente que quiera buscar un refugio para sus inversiones, y ese refugio que le de un rendimiento, que puede ser un rendimiento más bajo o más alto, en función del momento y la economía, pero que le de seguridad”.

Por lo tanto, sumado a la seguridad que representa la inversión en inmuebles, el hecho de que Uruguay es un país seguro, donde se respetan las normas, y los inversores



extranjeros son tratados en condiciones igualitarias, el mercado inmobiliario de Punta del Este va a lograr colocar todos sus productos que están hoy en marcha y muchos más.²

2.2 Factores determinantes de la inversión inmobiliaria en Punta del Este - Uruguay³

1. Estabilidad social, política y jurídica:

Estabilidad social por ser un país seguro, tranquilo, sin conflictividad, con un elevado nivel cultural y población homogénea.

Uruguay figura en noveno lugar dentro de una lista de 141 países, ordenados de acuerdo al cuidado del medio ambiente y al bienestar de la población. Lo notable es que el Uruguay resulta así el único país no europeo entre los diez primeros lugares de la lista, que aparece encabezada por Finlandia, Islandia y Noruega.

Se considera un país con escasa corrupción, seta situado entre los países que tienen buen desempeño en materia de lucha contra la corrupción, así como lo indica el Informe Global de la Corrupción 2008, de “Transparency Internacional”, entidad con sede en Berlín que lucha contra la corrupción.

De los 32 países de América incluidos en el Índice de Percepción de la Corrupción (IPC) 2008 de Transparency International (TI), Uruguay obtuvo la quinta posición, junto a Chile, con una puntuación de 6,9 sobre un total de 10 puntos. En el ranking general Uruguay y Chile se situaron en la posición 23 de 180 países por delante de España que ha perdido tres puntos respecto al informe de 2007 pasando de la posición 25 a la 28.

² Fuente: CR. Carlos Alberto Lecueder – integrante Comisión directiva de APPCU – SIPE 09 – Conrad Resort y Casino - Punta del Este.

³ Fuente: Betina Kronenberg – Analista Inmobiliario



Canadá, país que obtuvo la puntuación más alta de la región, conserva su puesto entre los diez países con los niveles más bajos corrupción percibida, y se ha convertido en un referente y modelo para toda América.

Dinamarca, Nueva Zelanda y Suecia comparten la mayor puntuación, de 9,3, seguidos inmediatamente por Singapur, con 9,2.

El IPC de Transparency International mide los niveles de percepción de corrupción en el sector público en un país determinado y consiste en un índice compuesto, que se basa en diversas encuestas a expertos y empresas. El IPC 2008 clasifica 180 países (la misma cantidad que el IPC 2007) en una escala de cero (percepción de muy corrupto) a diez (percepción de ausencia de corrupción).

Unido a la estabilidad social, el país posee una estabilidad política que mantiene desde hace cuatro años. Uruguay es el único país de Sudamérica que integra la lista de los 28 países del mundo que pueden considerarse con “democracia plena”.

La plaza uruguaya tiene para los inversores extranjeros un atractivo extra, Punta del Este reúne no sólo una geografía privilegiada y una tradición de buena atención al turista, sino también la ventaja de la gran estabilidad jurídica del Uruguay.



Posición del país	Posición Regional del País	País/Territorio	Puntuación del IPC 2008	Intervalos de confianza	Encuestas utilizadas
9	1	Canadá	8,7	8,4 - 9,1	6
18	2	EE. UU.	7,3	6,7 - 7,7	8
21	3	Santa Lucía	7,1	6,6 - 7,3	3
22	4	Barbados	7,0	6,5 - 7,3	4
23	5	Chile	6,9	6,5 - 7,2	7
23	5	Uruguay	6,9	6,5 - 7,2	5
28	7	San Vicente y las Granadinas	6,5	4,7 - 7,3	3
33	8	Dominica	6,0	4,7 - 6,8	3
36	9	Puerto Rico	5,8	5,0 - 6,6	4
47	10	Costa Rica	5,1	4,8 - 5,3	5
65	11	Cuba	4,3	3,6 - 4,8	4
67	12	El Salvador	3,9	3,2 - 4,5	5
70	13	Colombia	3,8	3,3 - 4,5	7
72	14	Trinidad y Tabago	3,6	3,1 - 4,0	4
72	14	México	3,6	3,4 - 3,9	7
72	14	Perú	3,6	3,4 - 4,1	6
72	14	Suriname	3,6	3,3 - 4,0	4
80	18	Brasil	3,5	3,2 - 4,0	7
85	19	Panamá	3,4	2,8 - 3,7	5
96	20	Guatemala	3,1	2,3 - 4,0	5
96	20	Jamaica	3,1	2,8 - 3,3	5
102	22	República Dominicana	3,0	2,7 - 3,2	5
102	22	Bolivia	3,0	2,8 - 3,2	6
109	24	Argentina	2,9	2,5 - 3,3	7
109	24	Belice	2,9	1,8 - 3,7	3
126	26	Honduras	2,6	2,3 - 2,9	6
126	26	Guyana	2,6	2,4 - 2,7	4
134	28	Nicaragua	2,5	2,2 - 2,7	6
138	29	Paraguay	2,4	2,0 - 2,7	5
151	30	Ecuador	2,0	1,8 - 2,2	5
158	31	Venezuela	1,9	1,8 - 2,0	7
177	32	Haití	1,4	1,1 - 1,7	4



2. Características económicas favorables

- Libre transferencia de capitales y utilidades: el mercado financiero es totalmente libre, no se requiere autorización previa para el ingreso o egreso de divisas. No existen restricciones para el ingreso ni para la salida de capitales, transferencia de utilidades, dividendos, intereses, etc.

- La diferencia de cambio de moneda muy favorable: los extranjeros encuentran en Uruguay servicios muy económicos en relación a su lugar de origen.

- La utilización de la herramienta del fideicomiso: La figura del fideicomiso ha demostrado ser de gran utilidad como instrumento de administración de patrimonios, canalización de inversiones públicas y privadas, procesos de privatizaciones y concesiones públicas, constitución de garantías, solución de crisis empresariales y, más recientemente, como otro vehículo para la secularización de carteras.

- Créditos muy favorables y subsidios a la actividad.

- Mercado de cambios abierto y desregulado, que permite la oportunidad de realizar todo tipo de actividad en moneda extranjera, tanto en mercados presentes como futuros.

- La operativa de banca off-Shore cuenta con un régimen impositivo especial, menos rígido y poco gravoso sobre sus operaciones.

- Cuenta con ventajas de bajos precios en los alimentos que permiten obtener una buena calidad de vida. El costo de vida de la economía uruguaya es aproximadamente entre 40 y 60% más bajo que en Alemania, Italia, los países nórdicos, EEUU o UK.



- Las expectativas comprobadas de incremento de precios futuros en el corto plazo de bienes elegidos como segunda vivienda o inversión, constituyen una razón para que los inversores extranjeros opten por Punta del Este.

3. Simplicidad en la gestión de los negocios

Si bien los procedimientos burocráticos pueden consumir algún tiempo, la gestión de los negocios es bastante simple. Comprar y vender es un trámite que se resuelve en muy poco tiempo.

Las inversiones extranjeras son permitidas en casi todos los sectores y el gobierno nunca expropió capital extranjero.

El proyecto “*Doing Business*”, que elabora el Banco Mundial, proporciona una medición objetiva de las regulaciones para hacer negocios y su aplicación en 178 países, colocando al Uruguay en el lugar 64.

Existe libertad para suscribir contratos en moneda extranjera, relativos a la circulación de bienes y prestación de servicios, incluyendo contratos laborales.

4. Plaza financiera internacional

Uruguay cuenta con un sistema bancario ágil y competente, con presencia de bancos internacionales de primera línea, constituyendo una importante plaza financiera internacional para canalizar los negocios de la región. El secreto bancario está garantizado por ley.



5. Favorable infraestructura de apoyo:

El sistema de transporte: por su ubicación geográfica Uruguay es un enlace permanente de comunicaciones terrestres y marítimas entre los países del MERCOSUR, especialmente Argentina y Brasil; situación que responde a su inserción estratégica entre las áreas más ricas y desarrolladas de sus países vecinos.

Uruguay ha desarrollado ventajas competitivas en la provisión de servicios. En particular, su sistema de transporte cuenta con infraestructuras existentes y en pleno desarrollo que lo habilitan para atender la demanda de transporte de los fuertes flujos de intercambio entre los países miembros del MERCOSUR y de los requerimientos particulares de los países de la región para sus intercambios internacionales. La infraestructura del transporte de Uruguay le permite la total interconexión de su territorio con la región sin limitaciones.

Telecomunicaciones: Uruguay ha realizado importantes inversiones en telecomunicaciones que lo ubican en el primer plano en Latinoamérica, lo cual se refleja en los siguientes índices: la digitalización es actualmente del 100%, el 49% de los hogares posee al menos un celular y el 17% de los hogares tiene acceso directo a Internet. Los costos de comunicaciones son uno de los más bajos de la región.

Agua y Energía: El suministro de agua potable está disponible en todo el país en forma permanente, cumpliendo con los estándares de la Organización Mundial de la Salud respecto del agua potable. Las fuentes básicas de energía primaria con que cuenta Uruguay son la hidroelectricidad, el gas y el petróleo.



6. Favorable sistema fiscal.

Ventajas en exoneraciones de impuestos y en la gestión de los bienes. Es posible obtener del gobierno una declaratoria de interés nacional para proyectos privados de inversión, otorgándose en cada caso exoneraciones tributarias.

Ninguna restricción con respecto a repatriación de ganancias por ventas.

7. Derecho de Propiedad.

Se respeta el derecho de propiedad. Los contratos son respetados y el Poder Judicial hace respetar los mismos se trate de quien se trate.

8. Protección de las inversiones extranjeras

-Uruguay ha brindado tradicionalmente un marco de seguridad al inversor extranjero por la vigencia efectiva del derecho y por la estabilidad económica.

-Además es miembro de organismos internacionales que promueven la seguridad de las inversiones, tales como el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA) y el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones, con sede en el Banco Mundial.

-También el país cuenta con un régimen de inversiones completamente abierto y sin restricciones, cualquier persona física o jurídica, sin importar su nacionalidad o lugar de domicilio, puede invertir en propiedades inmobiliarias en el Uruguay, ya sean éstas urbanas o rurales, y en el momento de venta de dichas propiedades podrán proceder a la repatriación de sus capitales sin necesidad de autorización o intervención de clase alguna de las autoridades uruguayas. Existe un trato igualitario para inversores nacionales y extranjeros,



no hay límite para la participación de estos capitales en las sociedades ni restricciones para la repatriación de capital y utilidades.

9. Óptimo régimen de comercio exterior:

-Tiene un régimen de importación y exportación libre, contando con interesantes mecanismos como por ejemplo la admisión temporaria para el inversor. Así como también cuenta con un tratamiento favorable para la importación de bienes de capitales.

La importación de la mayoría de los bienes de capital está gravada con un arancel mínimo de 6% siendo posible su eliminación en caso de regímenes promocionales.

-El sistema general de exportaciones permite la importación de bienes e insumos de producción a utilizarse en la industria para la exportación y la recuperación de impuestos indirectos así como el acceso a créditos para el financiamiento de las mismas.

-Suscripción de convenios internacionales con otros países de la región y del mundo, con el objeto de evitar la doble imposición, fomentar y proteger las inversiones recíprocas y mejorar las relaciones comerciales bilaterales

10. Condiciones geográficas favorables:

Uruguay cuenta con 650 Km. de costa, de ellos 220 oceánicos y recibe anualmente entre 1,8 y 2,0 millones de turistas, gracias a su clima templado, unas playas apreciadas por su calidad y seguridad y gran oferta hotelera.



11. Buenas oportunidades de inversión

La adquisición de hectáreas a buenos precios de tierra rural, excelentes bosques, cantidad de chalets y bungalows cerca de las playas, apartamentos con vistas panorámicas, todo con un alto potencial de alquiler. El propietario que alquila su bien durante la temporada de verano obtiene una interesante renta por la misma y puede disfrutarlo durante el resto del año. Poseer un inmueble produce una buena renta financiera.

12. Otros indicadores.⁴

- **Libertad económica**, según el Heritage Foundation, el cual considera 10 factores para medir la libertad económica, sitúa a Uruguay en el octavo lugar entre los 29 países de las Américas.

- **Índice de desarrollo humano**, mide el desarrollo humano de los países categorizan dolos en alto, medio y bajo. Uruguay posee un desarrollo humano alto según el informe 2007/08.

- **Índice de educación**: Uruguay es el país de Sudamérica mejor ubicado en el índice de “Desallorro de la Educación para todos”.

- **Índice de gobernabilidad**: analiza al gobierno y el estado general del país teniendo en cuenta diferentes dimensiones. Uruguay, se encuentra entre los mejores posicionados de Latinoamérica.

⁴ Fuente: Uruguay XXI.



- **Distribución del ingreso:** según la CEPAL, Uruguay es, junto a Costa Rica, el país latinoamericano con distribución del ingreso más equitativa, medida a través del índice de Gini.

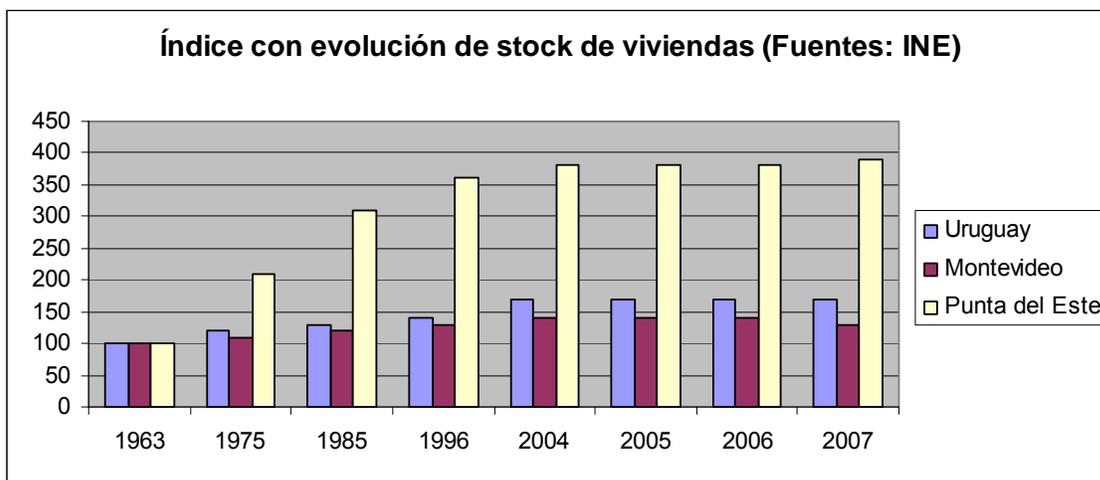
- **Calidad de vida:** Montevideo comparte con Buenos Aires el primer lugar en America Latina en el ranking de calidad de vida elaborado por la consultora suiza MERCER.

- **Democracia:** Uruguay es el país más democrático de America del Sur y a nivel mundial esta ubicado en el lugar 23 sobre un total de 167 considerados.

2.3 Indicadores de desempeño de la construcción en Maldonado - Punta del Este.

Evolución de Stock de Viviendas

En los últimos años se ha producido un boom de la construcción en Punta del Este en comparación con Montevideo, y el resto de los departamentos de nuestro país. Según datos proporcionados por el Instituto Nacional de Estadística (INE), el índice de evolución de stock de viviendas muestra una importante disparidad en cuanto al crecimiento de la construcción en punta del este respecto al resto del Uruguay.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

La construcción en el 2006 creció el 14%, siendo la tasa sectorial más alta, impulsada tanto por obras en la esfera pública, como en la privada.

Los datos del INE demuestran que es en la localidad de Punta del Este donde se registra mayor número de compraventa de inmuebles, después de la capital, Montevideo. Además, casi el 75 por ciento de estas operaciones se llevan a cabo sobre inmuebles de alta gama. Por otra parte, las propiedades residenciales de lujo de punta del este, apodado “el balneario más bello de Latinoamérica”, y su zona de influencia prácticamente duplican los precios de productos similares en Montevideo, como recoge el INE (el precio promedio del metro cuadrado en viviendas de alta gama en punta del este es de 1.017 usa).

Si nos enfocamos particularmente en el departamento de Maldonado según datos proporcionados por la Intendencia, la cantidad de viviendas nuevas por año según su valuación se comporta de la siguiente forma:



CANTIDAD DE VIVIENDAS NUEVAS POR AÑO EN MILES DE USD					
hasta 100	hasta 150	más de 150	económicas	total	año
199	476	198	101	974	2005
217	329	206	90	842	2006
255	364	173	137	929	2007
98	519	185	103	905	2008
769	1688	762	431	3650	totales

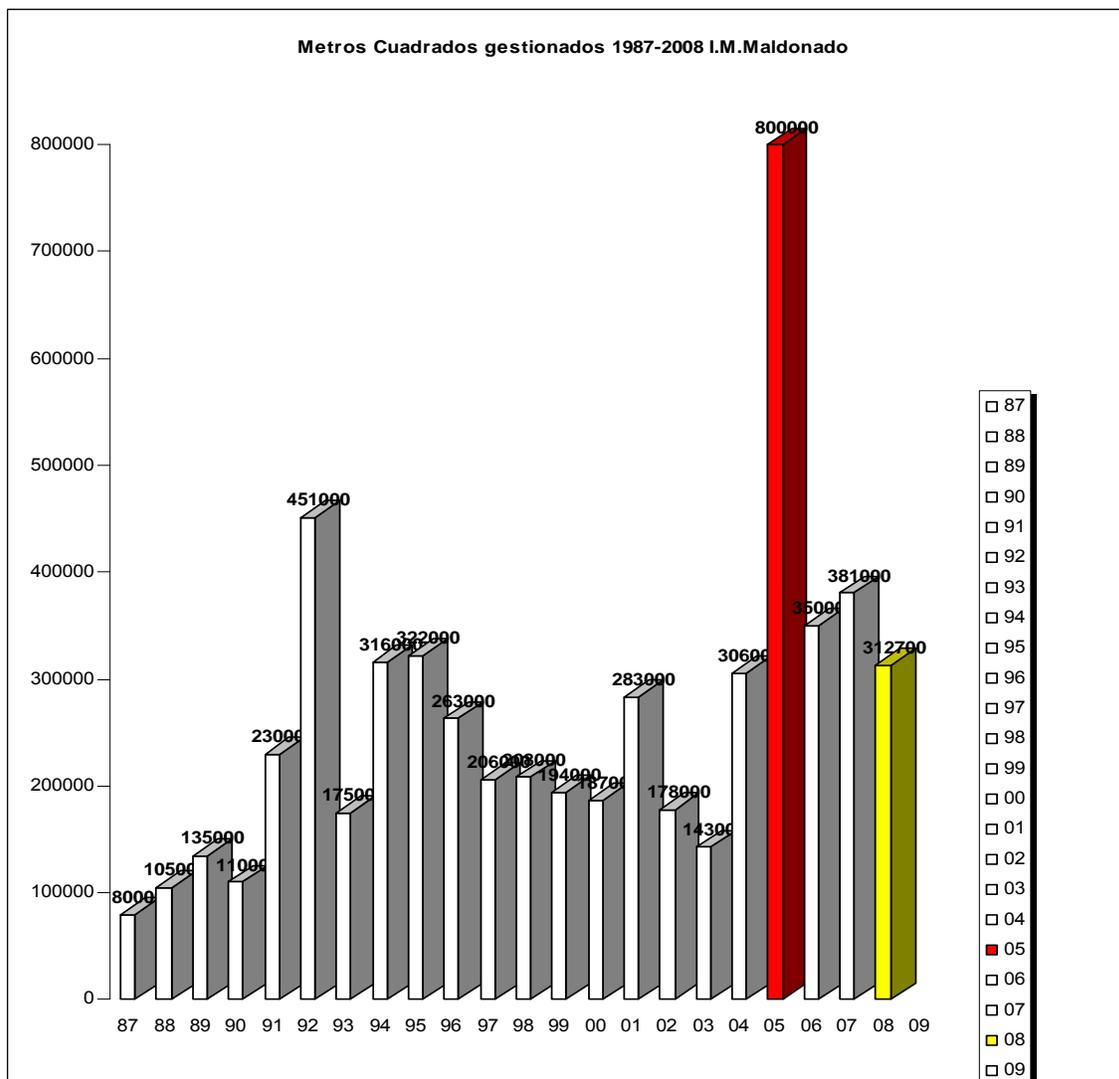
Nota: vivienda económica es aquella que la Intendencia proporciona al gestionante planos con tipología propia.

Fuente: Intendencia Municipal de Maldonado

Las inversiones inmobiliarias que más se concretan son las que están por debajo de los 200.000 dólares. Los argentinos que buscan invertir fuera de su país siguen siendo los principales inversores, aunque los brasileños están entrando fuerte especialmente en el sector apartamentos y nuevos emprendimientos.

Evolución metros cuadrados construidos en Maldonado

En cuanto a los metros cuadrados de construcción gestionados, estos presentan una evolución creciente luego de la crisis del año 2002, teniendo un gran incremento en el año 2005 y llegando a un total de 800.000 mt² gestionados. Se estima que para el 2008 la evolución esperada sea de 469.050 mt².



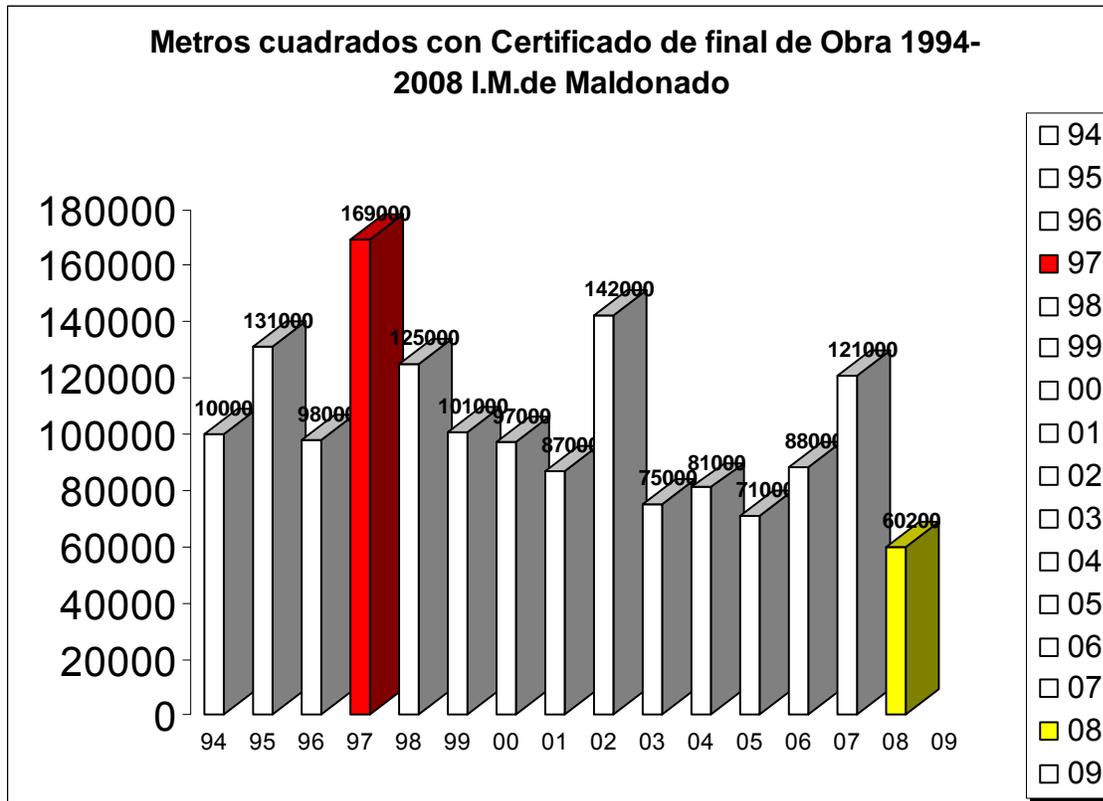
** Los datos representados gráficamente exponen datos relevados hasta junio del 2008.*



Proyección del año 2008 de m² gestionados		
Metros²	Meses	subtotal x mes
312,700	8	39,088
		Total
39,088	12	469,050

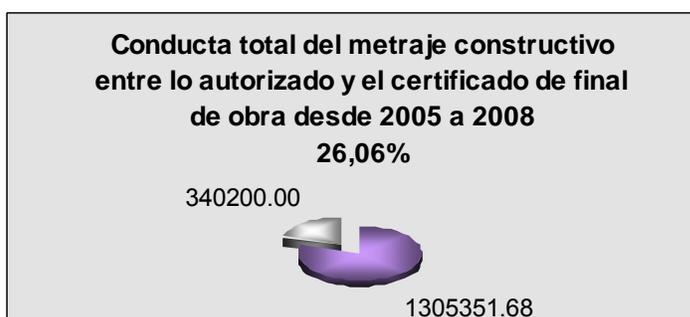
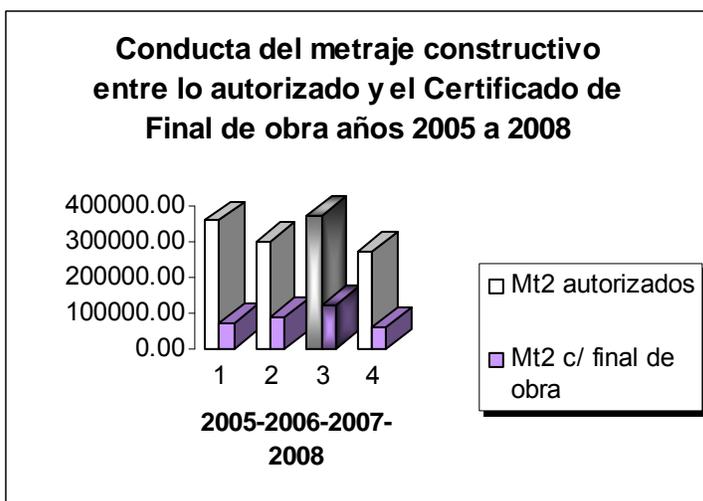
Fuente: Intendencia Municipal de Maldonado

En cuanto a los metros cuadrados construidos con Certificado Final de Obra, es decir, aquellos cuya obra esté totalmente terminada y se efectuó la inspección final por la intendencia, también podemos observar una evolución creciente luego de la crisis del 2002, pero en una proporción entre 20 – 30% menor que los mt² gestionados en el departamento.

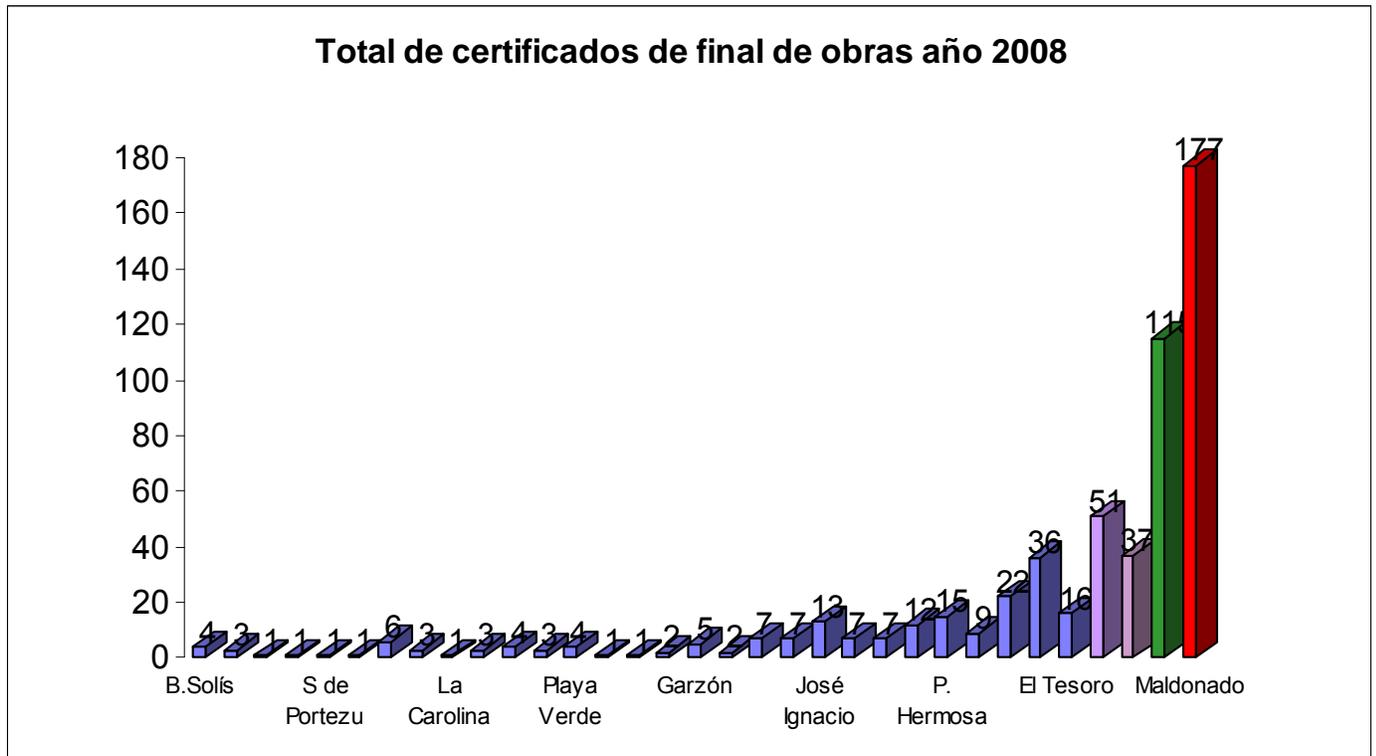


** Los datos representados gráficamente exponen datos relevados hasta junio del 2008.*

Si analizamos la conducta del metraje constructivo entre lo autorizado y el certificado final de obra, se observa que los mt2 autorizados son un 26% mayor que los mt2 con certificado final de obra.



Si analizamos puntualmente la cantidad de certificados con final de obra emitidos en el 2008 por localidad dentro del departamento de Maldonado, percibimos que la mayor cantidad de los mismos fueron otorgados en la ciudad de Maldonado con 177 permisos, seguidos de la ciudad de Punta del Este con 115 certificados de final de obra. También se destacan la ciudad de Piriápolis (51), Punta Ballena (37) y La Barra (36), en lo que va del año 2008.

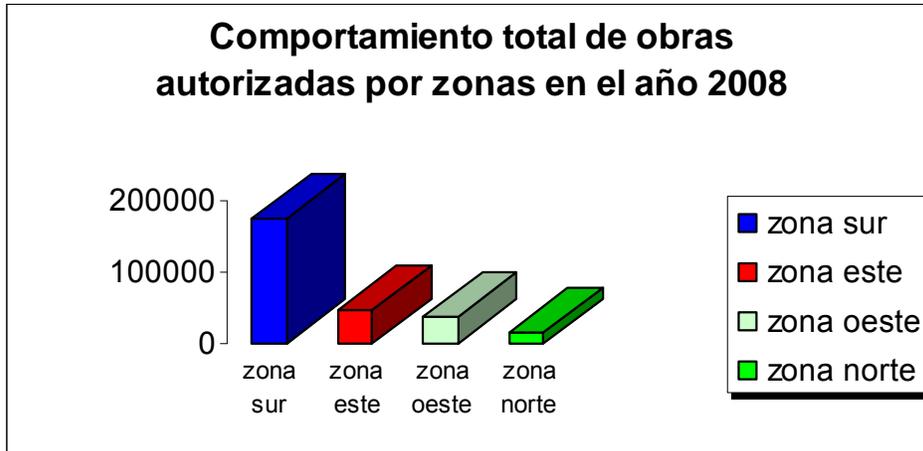


** Los datos representados gráficamente exponen datos relevados hasta junio del 2008*

Analizando la preferencia por zona dentro del departamento de Maldonado, el siguiente gráfico con datos recogidos por la Intendencia muestran una clara preferencia por la zona sur integrada por las ciudades de Maldonado y Punta del este, seguida por la zona este que incluye La Barra y José Ignacio.



Año 2008



Evolución de los precios

Luego de un periodo de precios bajos, debido a la crisis económico financiera de la región, los mismos han ido creciendo al mismo tiempo que ha ido creciendo la demanda. Existen casos que un mismo apartamento se ha ido revendiendo 3 veces obteniendo renta para los inversores en cada ocasión. Construcciones nuevas frente al mar desde los U\$S 1.800 hasta U\$S 2.500, dependiendo de la categoría aunque siempre muy por debajo de los precios que se pagan en Argentina y Europa por edificios del mismo nivel. Según datos obtenidos por el Ministerio de Turismo podemos observar la evolución del precio promedio de venta del m2 en Punta del Este:

AÑO	Valor m2	Aumentos
2006	U\$S 1.897	
2007	U\$S 2.195	15.70%
2008	U\$S 2.494	13.53%

Fuente: Ministerio de Turismo



AUMENTOS ULTIMO AÑO POR ZONA				
AÑO	La Brava	La Mansa	Fte. Costero	La Punta
2007	U\$S 2.187	U\$S 2.050	U\$S 2.527	U\$S 2.318
2008	U\$S 2.488	U\$S 2.360	U\$S 2.960	U\$S 2.610
	13.76%	15.12%	17.13%	12.59%

* En zona "La Punta" se incluyen proyectos frente al puerto

Relevamiento de edificios en construcción en Punta del Este

Realizado en Enero de cada año.

Fuente: Ministerio de Turismo

Con el objetivo de demostrar que el precio por metro cuadrado en USD, de edificios lujosos de Punta del Este -Uruguay está por debajo de otros países, se recopilaron datos de diferentes inmobiliarias y promociones del resto del mundo, de edificios con similares características en balnearios de países mundialmente reconocidos. Se realizó un promedio para cada país de los datos relevados, obteniendo el cuadro que se detalla a continuación:

RANK	PAIS	PRECIO MT2 USD
1	UK	8.913,93
2	CANADA	6.765,29
3	ESPAÑA	6.108,50
4	MARRUECOS	5.958,57
5	FRANCIA	4.806,44
6	BRASIL (GROUP INMOBILIARIA NATAL)	4.361,03
7	GRECIA - CYPRUS	3.418,66
8	TEXAS US	3.275,00
9	ARGENTINA	3.000,00
10	ITALIA	2.671,46
11	CARIBE	2.506,67
12	URUGUAY - Punta del Este -	2.494,00
13	CABO VERDE	1.823,72
14	TURQUÍA	1.492,01
15	SOUTH AFTICA	1.187,23



Pudiendo evidenciar que Punta del Este además de ser un lugar plenamente atractivo, por sus características ya desarrolladas en el trabajo en cuestión, es un lugar altamente competitivo con el resto del mundo.⁵

Evolución de los valores más representativos de la Industria de la construcción

			VARIACION MENSUAL	INCREMENTO ANUAL
VALOR M2	SETIEMBRE 2007	11887	1,35%	14,59%
	AGOSTO 2008	13440		
	SETIEMBRE 2008	13621		
VALOR U.R. Fuente: BHU	SETIEMBRE 2007	335,93	0,69%	8,82%
	AGOSTO 2008	363,04		
	SETIEMBRE 2008	365,56		
VALOR US\$ Fuente: BCU	SETIEMBRE 2007	23,15	11,21%	-7,39%
	AGOSTO 2008	19,272		
	SETIEMBRE 2008	21,44		
ÍNDICE (IPC) COSTO DE VIDA Fuente: INE	SETIEMBRE 2007	244.62	0,60%	7,46%
	AGOSTO 2008	261.30		
	SETIEMBRE 2008	262.87		

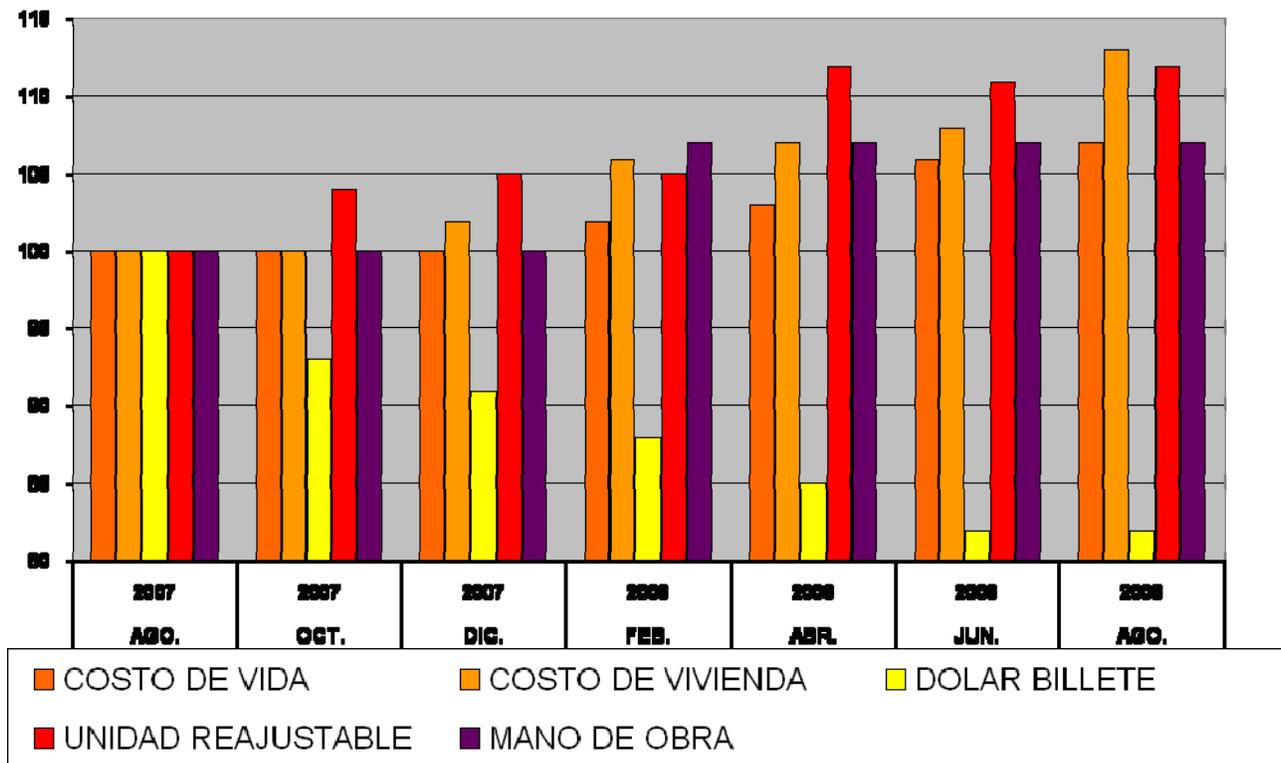
VALORES DE M2, UR y US\$: EN PESOS URUGUAYOS
VALORES IPC EN INDICES

****Si llevamos a US\$ el precio del M2 a septiembre de 2008 estaríamos en un precio de US\$ 635,31**

⁵ Fuente: Folletos y datos de SIMA 08, Madrid- España



En lo que refiere al año móvil agosto 2007- agosto 2008, podemos observar un crecimiento importante del costo de vivienda, acompañado por un crecimiento de la unidad reajutable y un muy importante decrecimiento del dólar estadounidense, de alrededor de un 20%. Lo cual representa una importante incidencia en lo que respecta a la construcción y compra de terrenos para la misma. Gráficamente podemos ilustrar dichas evoluciones:





2.4 Marco Teórico

2.4.1 Evaluación de Proyectos de Inversión⁶.

2.4.1.1 La inversión.

1. Concepto.

Implica el consumo en un futuro inmediato de un conjunto de recursos escasos, o al menos limitados (ahorro local, divisas extranjeras, mano de obra calificada, etc.) con la perspectiva de obtener como contrapartida, en un futuro mediano y durante un lapso de una cierta duración, una ventaja financiera o de otra índole.

Realizar una inversión consiste pues en cambiar gastos inmediatos por una esperanza de ingresos o ventajas futuras, que habrá de escalonarse durante un periodo de tiempo suficientemente largo como para justificar el consumo inicial de los recursos escasos.

2. Parámetros estructurales.

Es posible identificar cuatro elementos básicos que permiten caracterizar a una inversión, estos son:

➤ *El Inversor.*

El patrocinio de una inversión puede estar a cargo de una persona física o jurídica.

⁶ Fuente: Proyectos de Inversión – Julio Cesar Porteiro





Sin duda, en la conformación actual de los sistemas socioeconómicos, las inversiones realizadas por las organizaciones adquieren una importancia relativa muy superior a las impulsadas por personas físicas.

Aún dentro de las inversiones a cargo de las organizaciones, puede plantearse una distinción según que el inversor sea una empresa privada, o bien, un organismo público.

Ésta categorización es importante, pues en uno u otro caso serán diferentes los objetivos que se procura alcanzar con la inversión y, a partir de dicha distinción, seguramente se adoptaran criterios dispares en la perspectiva con que habrá de encararse aquella.

➤ *El objeto de la inversión.*

Los bienes que constituyen el soporte de una inversión pueden ser de naturaleza variada. El objeto de la inversión puede ser tanto un bien material como uno inmaterial, en nuestro caso de estudio es un bien material y está constituido por la construcción de inmuebles.

Se distinguen las inversiones de carácter predominantemente económico de las de carácter social, según que exista o no una demanda efectiva capaz de pagar el precio asignado al bien o servicio producido por la inversión. En el caso del mercado inmobiliario, dicha inversión es de carácter económico, ya que existe una demanda efectiva capaz de pagar el precio estipulado.



➤ *El costo de una privación.*

Toda inversión supone la postergación del consumo inmediato de algún bien o servicio y requiere el uso de una serie variada de recursos que pueden estar disponibles, o bien, afectados a otras actividades.

En la medida en que dichos factores y/o insumos no existan en cantidades ilimitadas, ellos tendrán un valor económico derivado de su propia escasez. Por consiguiente, su empleo en una inversión específica implica un costo a corto o a largo plazo, tanto para el sujeto inversor como para la sociedad en la cual se realiza la inversión.

El costo para la empresa inversora puede cuantificarse a partir de los precios de mercado que reflejan el valor de los bienes requeridos por la inversión.

El costo para la sociedad muy probablemente sea distinto a los costos para el empresario. En efecto, en la medida que los supuestos de la competencia perfecta no se dan en la realidad, los precios de mercado no reflejan el verdadero valor de escasez de los bienes y servicios. Por consiguiente, para estimar el costo de la privación desde el punto de vista de la colectividad concebida en su conjunto, será necesario corregir los precios de mercado para transformarlos en precios sociales o precios de cuenta.

En la práctica estos ajustes en los precios se realizarán básicamente eliminando impuestos y subsidios y recurriendo al concepto de costo de oportunidad.

➤ *El valor de una esperanza.*

La realización de una inversión se encara siempre con la esperanza de que ella contribuya a lograr los propósitos perseguidos por aquellos que la patrocinan.



Esos objetivos pueden expresarse en algunos casos en términos de beneficios económicos, de flujos monetarios esperados. En otras oportunidades se referirán a ventajas de tipo social que se procura alcanzar, tales como el mejoramiento del nivel educacional de la población, su estado sanitario, y otras de similar naturaleza.

En todas las circunstancias, las ventajas que se esperan de la inversión no son seguras, en otros términos, no existe certeza sobre su futura concreción.

Los beneficios asociados con la inversión deben concebirse siempre en condiciones de riesgo y/o incertidumbre y este carácter aleatorio debe tenerse en cuenta o incorporarse en el cálculo de los indicadores que se utilizan para medir el merito de una inversión, o sea el grado en que la misma satisface los objetivos de sus patrocinantes.

3. Clasificación de inversiones.

Interesa señalar particularmente la clasificación desarrollada por Frederick y Vera Lutz, que se funda en las particularidades de los flujos financieros asociados con la inversión.

Ellos distinguen tres situaciones básicas:

1) Point input-point output.

El gasto de inversión se realiza en un instante determinado en el tiempo (t_0) y el producto de la inversión se obtiene también en una sola época (t_n), posterior a (t_0).

Como ejemplo de esta categoría de inversión suele citarse el vino que se deja añejar en las bodegas; también corresponde a ella una colocación financiera a plazo fijo.



2) Continuos input-point output.

Los gastos de inversión se producen en forma escalonada en el tiempo, mientras que el resultado de aquella se obtiene en un único instante.

La construcción y venta de un inmueble, constituye un ejemplo de este tipo de inversión. Otros ejemplos pueden ser: las fabricaciones industriales que requieren una serie de operaciones sucesivas hasta completar la elaboración de un producto aislado, y las inversiones forestales.

3) Point input-continuos output.

En este caso el gasto de inversión se concreta en un solo momento mientras que los ingresos se producen a través de un periodo de tiempo más o menos largo.

Se trata del tipo más común de inversiones. Se puede visualizar a través de la compra de un equipo en la época (t_0), el cual produce una serie de ingresos iguales durante cinco periodos consecutivos, (t_1 a t_5) agregándose en el último el valor residual obtenible al finalizar su vida útil.

2.4.1.2 El proyecto como proceso.

1. Generalidades.

Se puede concebir un proyecto como una secuencia de actividades integrantes de un proceso que a través de aproximaciones sucesivas se orienta hacia el logro de los siguientes objetivos concretos:

- En la fase de planeamiento, predecir el comportamiento futuro de la inversión que se estudia.



- En la fase de ejecución, completar la instalación y puesta en marcha de la unidad económica en el tiempo óptimo, con el mínimo costo y dentro de los niveles de calidad preestablecidos.

Todo proyecto atraviesa dos grandes fases. La primera corresponde a su elaboración. En este periodo, conocido también como fase de planeamiento, el propósito básico consiste en ir profundizando el conocimiento de las características de la inversión que se estudia, de la realidad en que habrá de insertarse y de las posibilidades y formas de resolver su instrumentación práctica.

Este avance paulatino en el conocimiento conduce hacia una disminución progresiva en el riesgo e incertidumbre de los resultados esperados del proyecto. Pero, ese acceso a mayores niveles de profundidad y precisión, trae aparejado un costo aceleradamente creciente de los estudios, en virtud de la necesidad de manejar una información cada vez más abundante y refinada.

Luego de adoptada la decisión de invertir se entra en la fase de ejecución del proyecto, la cual puede separarse en dos subfases. En la primera de ellas, que podría identificarse como de ejecución en estado inicial, se realizan los contactos con los diversos agentes que habrán de participar en la materialización de la inversión, se concretan los acuerdos necesarios para organizar su efectiva implantación y se pone en marcha el proyecto.

Después de este periodo inicial de instalación, se entra en la segunda sub-fase, en la que el proyecto alcanza su estado de madurez y comienza el funcionamiento normal a los niveles de capacidad previstos.



A nivel de estudio suele distinguirse la Identificación de la Idea, el Análisis de Pre-Factibilidad y el Estudio de Factibilidad. El pasaje de una etapa a otra requiere una serie de evaluaciones y la adopción de decisiones.

Una vez alcanzado el nivel de anteproyecto definitivo tiene lugar una Evaluación Externa que constituye el apoyo de la decisión de invertir o, en su defecto, de abandono o postergación de la iniciativa.

2. Identificación de la idea.

El nacimiento de un proyecto se explica generalmente por la existencia de una necesidad que es percibida por alguien –probablemente con capacidad para disponer de alguno de los recursos necesarios para atenderla- y que cree posible materializar alguna acción concreta orientada a la satisfacción de aquella.

➤ Objetivos.

Tomando en cuenta que un proyecto constituye una propuesta de solución para un problema constatado en la realidad socioeconómica global o de una organización en particular, los propósitos de esta etapa inicial deben referirse a una correcta definición del problema, a la explicitación de los objetivos de quien se propone resolverlo y a la identificación, definición y elección de un conjunto de soluciones para el mismo, que se consideren viables en un análisis preliminar apoyado en elementos de juicio muy generales.



➤ Elementos del análisis.

Aspectos fundamentales a tener en cuenta:

- a) Mercado y tamaño. Se refiere a la estimación primaria de la demanda del bien objeto del proyecto.
- b) Disponibilidad de insumos. Consiste en verificar la existencia y posibilidad de acceso a aquellos insumos estratégicos que condicionan fuertemente la posibilidad de implementar el proyecto.
- c) Tecnología. Se trata de verificar si, dadas las condiciones existentes en el medio, se puede presumir la viabilidad técnica de las ideas identificadas.
- d) Monto de la inversión. En este punto se procura estimar un orden de magnitud aproximado de los requerimientos de inversión, para cotejarlo con las posibilidades financieras de las distintas fuentes y, en particular, de los propulsores de la idea.
- e) Marco institucional. Requiere un análisis muy global para confirmar la inexistencia de restricciones legales o institucionales que impidan llevar adelante la iniciativa.

➤ Presentación de los resultados.

Debe incluirse en el mismo un conjunto de informaciones mínimas.

Será necesario expresar claramente los problemas que se procura resolver con el proyecto, exponer someramente los objetivos que persiguen los patrocinantes, e identificar a través de breves lineamientos, las ideas o caminos que habrán de explorarse para alcanzar la solución más conveniente.



3. Análisis de Pre-Factibilidad.

Después del descarte de ideas de proyecto claramente inviables por razones tecnológicas y económicas realizado en el análisis anterior, se mantiene un conjunto de opciones que constituye el punto de partida de la segunda etapa.

➤ **Objetivos.**

El propósito fundamental del análisis de prefactibilidad, consiste en realizar un estudio comparativo entre las distintas alternativas y, de acuerdo con determinados criterios explícitos, elegir la mejor para continuar con ella el proceso de formulación.

➤ **Elementos del análisis.**

Los temas que se suelen abordar en el anteproyecto preliminar son:

- a) Mercado. El estudio debe comprender el análisis histórico y la proyección de la demanda y de las fuentes actuales y futuras de abastecimiento de aquella.
- b) Insumos. Es necesario verificar la disponibilidad, a costos razonables, de la cantidad de insumos necesarios y con los requerimientos de calidad exigidos.
- c) Localización. Será suficiente con establecer la radicación zonal o regional de la inversión.
- d) Inversión. El volumen de las inversiones requeridas por el proyecto debe calcularse estableciendo los importes correspondientes a las inversiones fijas y el monto necesario para el capital de trabajo.
- e) Ingresos y costos. En base a las informaciones reunidas en los apartados anteriores es posible pronosticar los ingresos y costos que puedan esperarse durante la vida útil del proyecto.



➤ Presentación de los resultados.

Será conveniente explicar el método de trabajo empleado, las fuentes de información utilizadas, los fundamentos considerados para el descarte de determinadas opciones y la demostración de la viabilidad de, por lo menos, una alternativa.

4. Estudio de factibilidad.

➤ Objetivos.

Se tratará de estudiar todas las variantes posibles del proyecto, de modo de permitir la adopción de una decisión final bien fundamentada con respecto a la conveniencia o no de invertir.

Esa decisión de inversión surgirá luego de un análisis comparativo entre las distintas alternativas retenidas, evaluación que deberá apoyarse en una serie de criterios explícitos derivados de los objetivos que se procura alcanzar.

➤ Elementos del análisis.

Se trata de perfeccionar los estudios realizados en las etapas anteriores, mejorando la cantidad y precisión de la información manejada.

Además de explorar la posibilidad de nuevas alternativas y de hacer un ordenamiento de todas las consideradas, corresponde presentar aquella información que posibilite gestionar y concretar el financiamiento del proyecto.



- Presentación de los resultados.

El mismo debe incluir estudios de comercialización, estudios técnicos, análisis financieros, estudios económicos, estudios administrativos, la evaluación empresarial y el plan de instalación del proyecto.

5. Evaluación.

- Concepto.

Todo proyecto es sometido a un examen crítico del cual surgirá un juicio sobre el mérito de la propuesta. Este examen crítico, denominado evaluación, incluye los análisis necesarios para determinar:

- la “viabilidad”, definida como la razonabilidad, coherencia y operatividad de los medios que en el proyecto se propone combinar.
- la “conveniencia” de la propuesta.

Mediante la evaluación se procura comparar varios cursos de acción alternativos posibles, a fin de determinar cuál de ellos cumple en mejor forma con ciertos objetivos prefijados.

- Análisis de viabilidad.

La determinación de la razonabilidad, coherencia y operatividad de un proyecto requiere una revisión de todo lo hecho durante su elaboración para verificar si el mismo se presenta completo, si se han cubierto todas las etapas requeridas, si existe consistencia entre las conclusiones de cada una de ellas y de las distintas áreas de estudio.



El análisis de viabilidad de un proyecto implica el estudio minucioso de los siguientes elementos básicos:

a) *Aspectos técnicos.*

Lo fundamental consiste en determinar si el proyecto está bien concebido desde el punto de vista de la ingeniería.

b) *Aspectos comerciales.*

En la fase de instalación se incluye el análisis de los precios, cotizados por los bienes y servicios a adquirir para la implantación del proyecto, la procedencia de los equipos, los medios de transporte a emplear, los plazos de entrega, las disposiciones cambiarias y aduaneras que rigen las importaciones, etc. En la fase de explotación es necesario analizar los canales de distribución que posibilitaran el acceso a los demandantes, así como las condiciones de venta previstas. Pero el aspecto básico lo constituye el análisis del precio de venta, el cual resulta un punto crítico del proyecto.

c) *Aspectos económicos-financieros.*

El propósito fundamental de este análisis consiste en determinar si la empresa que va a explotar el proyecto tendrá una rentabilidad adecuada y una sólida situación financiera. En particular, interesa verificar si la inversión proyectada tendrá capacidad suficiente para reintegrar puntualmente los créditos solicitados. Este análisis debe incluir la determinación de los costos de inversión y de operación. Deben verificarse los supuestos en que están basadas las estimaciones y controlar que se hayan establecido asignaciones especiales para posibles omisiones y/o contingencias imprevistas. En cuanto al análisis financiero, pueden distinguirse dos partes. En la primera se estudian los fondos necesarios para poner en marcha el proyecto y las fuentes de financiación



correspondientes. En la segunda, se verifican los probables costos e ingresos de operación, las perspectivas de liquidez y la tasa de rentabilidad que se alcanzaría en la fase de explotación.

d) *Aspectos administrativos.*

Dentro de este campo corresponde analizar la organización y dirección previstas para el proyecto. En materia de organización conviene distinguir la que corresponde instalar para que el proyecto complete su construcción, de la que se necesita para su funcionamiento normal posterior. De vital importancia es el establecimiento de un sistema de control físico-financiero del proyecto en ambas etapas y, en algunos casos, la identificación de las personas que habrán de ocupar puestos claves en la organización.

➤ *Análisis de conveniencia.*

a) *Concepto.*

El análisis de conveniencia o evaluación propiamente dicha, procura definir el grado en que un proyecto logra cumplir con el conjunto de objetivos a satisfacer. Se trata de identificar y medir los beneficios y costos asociados al proyecto y ordenarlos de manera que permitan definir la conveniencia económica de asignar un conjunto de recursos escasos a un uso específico.

b) *Enfoques complementarios.*

Las dos perspectivas con que suele encararse la evaluación de proyectos –micro y macro económica- no se excluyen mutuamente, sino que por el contrario, se complementan entre sí. La evaluación desde el punto de vista del empresario privado ubicado en el contexto de una economía capitalista, tiene por objeto determinar la forma



en que la inversión remunera a uno de los factores de producción: el capital. Esto es así porque el objetivo prioritario del inversionista es el de maximizar la rentabilidad del capital aportado al proyecto y por consiguiente, la evaluación micro-económica, debe tratar de establecer en qué proporción la inversión proyectada satisface dicho propósito. Pero aun adoptando el enfoque de la empresa privada, no se puede ignorar la importancia de la planificación global y sus efectos sobre la elaboración de los proyectos y sobre la estimación de su rentabilidad. En líneas generales, el gobierno buscará realizar sus planes de dos maneras. Ante todo, el moldea el marco general en el cual se inscribe la actividad económica; controla el sistema fiscal y el monetario y puede influir sobre los precios en forma directa o indirecta. También sanciona leyes de seguridad social, efectúa regulaciones cambiarias, y adopta otras decisiones que influyen sobre la gestión empresarial. Los cálculos de rentabilidad desde el punto de vista empresarial deben aceptar ese marco como un dato, salvo en los casos en que el mismo pueda modificarse de acuerdo con el gobierno. Esto conduce a la segunda forma que el gobierno utiliza a menudo para armonizar el crecimiento económico con sus propios planes. Puede conceder o negar la autorización para el funcionamiento de un proyecto, puede también acordar una derogación especial a favor de un proyecto particular que él entiende social o económicamente deseable. De acuerdo con lo anterior, en todos los casos conviene realizar un estudio de las rentabilidades privada y social con vistas a las negociaciones que deberían entablarse con el gobierno.

c) Indicadores empresariales.

Explicada la perspectiva que orienta la evaluación empresarial, es necesario presentar algunos indicadores que permitan medir la remuneración del capital asociado al proyecto.



Para ello, se trata de combinar de distintas maneras los ingresos y costo vinculados con una inversión determinada, para obtener diferentes relaciones que den una pauta respecto a la rentabilidad del proyecto bajo análisis.

Algunos de estos indicadores son:

i. Método del Valor Actual Neto.

Se efectúa la comparación entre distintas corrientes de ingresos y egresos con distinto escalonamiento a través del tiempo. La utilización de este criterio cuando se considera un proyecto aislado, establece que el mismo será satisfactorio cuando su VAN sea positivo.

Si la elección debe realizarse entre proyectos mutuamente excluyentes, se deberá preferir aquel que ofrezca un VAN más alto, con la condición de que el mismo sea positivo.

ii. Método de Tasa Interna de Retorno (TIR).

Para un proyecto caracterizado por una determinada secuencia de cuasi rentas Q_h y con una inversión inicial I , existe una tasa de actualización –que se identifica como “ k ”- para la cual el Valor Actual Neto del proyecto es nulo. Utilizando este criterio, un proyecto es aceptable cuando su TIR es superior a un cierto valor denominado tasa de comparación o de corte, generalmente calculada como el costo promedio ponderado del capital invertido en el proyecto.

Si el planteo es el de elegir entre varias inversiones mutuamente excluyentes, este criterio determina que el mejor proyecto será aquel que ofrezca la TIR más elevada.



2.4.2 *Inversión en ladrillos vs. Inversión en activos del sistema de financiero*⁷

1. Introducción.

Dada la reciente crisis en el sistema financieros de los países europeos y Estados Unidos, los inversores buscan colocar sus excedentes de fondos en una alternativa de inversión segura.

Se desarrolla a continuación una tesis que demuestra que la inversión en ladrillos bajo ciertas condiciones, constituye una opción más segura que invertir sus fondos en otros activos riesgosos.

Se propone ingresar en el estudio de la evolución de la demanda de la construcción privada en el Uruguay en el periodo 1976 – 1988. La elección del período responde en primer lugar a la disponibilidad de información contable, y en segundo lugar a la necesidad de considerar una fase homogénea en cuanto al modelo de desarrollo adoptado. En efecto, a partir de 1974 el país inicia una política de liberalización y apertura económica que ha sido denominada como la etapa de desarrollo “hacia afuera”, por oposición a la verificada entre 1931 – 1974 conocida como de desarrollo “hacia adentro”.

Se analiza la relación existente entre la evolución de la demanda por construcciones y el rendimiento real de los activos financieros. El encontrar una relación de sustitución permitiría avanzar en la explicación del comportamiento de la inversión en el sector.

De este modo se adopta un enfoque de demanda de cartera – dos activos: uno riesgoso y otro con menor riesgo – para la inversión en construcción privada, donde los activos que

⁷ La construcción de vivienda en Uruguay: ¿Existe un componente especulativo en su demanda? – Gabriel Oddone y Christian Rippe.





componen el portafolio son: depósitos en dólares en el sistema financiero y la inversión “en ladrillos”.

1.1 Las Variables.

La variable a explicar es la construcción de vivienda. Un primer problema a despejar es la definición de la misma o la forma de representarla. Al mismo tiempo importa establecer un criterio temporal en la variable.

La decisión adoptada fue la utilización de las ventas de cemento portland gris a la construcción privada como aproximación de la construcción de viviendas. En el caso de este agregado existe la ventaja de contar con datos mensuales.

Si bien la venta de cemento de portland gris para la obra privada incluye tanto aquellas destinadas a la construcción de vivienda como otras ventas al sector privado, resulta posible apreciar una similitud en la variación de este agregado y la construcción de viviendas.

Las variables independientes manejadas en el análisis son:

- a) La relación entre el precio de la vivienda y el costo de la construcción. Para estimar el precio de la vivienda nueva se utilizó la serie construida por Grau, Noya y Rama (1987) la que fue actualizada siguiendo la misma metodología. El costo de la construcción fue actualizado mediante el índice publicado por la DGEC.
- b) La segunda variable utilizada fue el rendimiento real de los depósitos en dólares medidos en moneda nacional, en el sistema bancario local.
- c) Como variable estabilizadora se utilizó el ingreso per cápita, el que fue estimado a través de la evolución del PBI trimestral publicado por el BCU y los datos de población de la DGEC.



1.2 Evolución en el periodo.

Desde una perspectiva exclusivamente descriptiva, es posible observar que la variación de los rendimientos reales en dólares en el sistema financiero debería estar negativamente correlacionada con la evolución de la demanda de portland gris por el sector privado. En efecto, ante la existencia de rendimientos reales en dólares extraordinariamente bajos, y de bajos costos de construcción – derivados de la política de atraso cambiario – así como del bajo costo de la mano de obra, los fondos disponibles en la plaza local se habrían orientado hacia la inversión en construcciones.

Por su parte el papel de las inversiones argentinas tan importantes en el primer periodo del “boom”, aparece también íntimamente ligada a la caída de los rendimientos de las colocaciones financieras en la Argentina, a raíz de una política similar a la implementada en el Uruguay.

En lo que refiere a la variación del precio real de la vivienda y evolución de la demanda por construcciones privadas, cabe esperar una correlación positiva. A medida que el precio real de la vivienda crece hasta el cuarto trimestre del 80, la evolución de la demanda es creciente también. Con algún rezago la demanda comienza a caer luego que la variación del precio real se vuelve negativa. A partir de la crisis del 82, con oscilaciones el precio real de la vivienda desciende, mientras que la tendencia de la venta de cemento portland gris cae en forma sostenida hasta la segunda mitad del 86.

2. El modelo teórico adoptado.

En general, los agentes económicos tienden a diversificar sus carteras de activos de corto y largo plazo. El problema al que se enfrenta un individuo al final de un periodo es como distribuir el excedente obtenido en el mismo entre distintas opciones con la finalidad





de no perder valor e inclusive de incrementarlo. Para alcanzar este objetivo el agente debe optar entre una gama de activos que pueden ser caracterizados por dos grandes elementos: a) el rendimiento esperado en la inversión y b) el riesgo que reporta esa inversión, es decir, la posibilidad de ver disminuido el capital invertido luego de determinado plazo.

En economías como la nuestra, el individuo que cuenta con un excedente determinado luego de haber realizado sus transacciones corrientes puede invertirlo dentro de la economía o trasladarlo al exterior. El caso que nos interesa es el del excedente que queda dentro de la economía ya que ese es el potencial demandante de la construcción.

El supuesto que maneja es que la elección a realizarse con el capital que queda en el país va a ser entre algún activo que ofrezca reserva de valor con menor riesgo y otro que permita la obtención de rendimiento pero asumiendo un riesgo mayor.

Se intenta demostrar que la construcción privada actúa en la economía uruguaya como activo de reserva de valor presentando una relación de sustitución con las colocaciones financieras en moneda extranjera.

El hecho de manejar como alternativa de la demanda por construcciones únicamente los depósitos en moneda extranjera, obedece por un lado a los supuestos del modelo y por otro a que esta opción refleja en buena medida la evolución de los rendimientos reales de la mayoría de las restantes opciones financieras.

El riesgo de un activo puede dividirse en dos grandes componentes: a) el riesgo debido a las fluctuaciones del mercado y b) el riesgo institucional asociado a cambios en la órbita política y de conducción económica. En los plazos más cortos, la descapitalización debida a las fluctuaciones de mercado aparece como más importante. En los plazos medios o largos, la mayor participación corresponde a los cambios institucionales.



La demanda por construcciones es, en periodos normales, una inversión de mediano o largo plazo. En estas condiciones el riesgo de la inversión “en ladrillos” se vincula básicamente a la probabilidad de cambios institucionales de tal magnitud que lleven a una pérdida del activo, esto es modificaciones en el ejercicio del derecho de propiedad. De este modo, en el largo plazo la inversión en construcción tiene un riesgo relativamente reducido debido únicamente al peso que puedan tener las fluctuaciones de mercado en ese lapso. Por el contrario, la inversión en el sistema bancario en los plazos más largos puede generar una mayor desconfianza debida a la factibilidad de cambios institucionales que afecten los valores depositados. Esta mayor incertidumbre le confiere a los depósitos bancarios, aún a aquellos en moneda extranjera, un riesgo mayor que a la inversión en construcción.

El individuo con el que trabajamos (diversificador y con aversión al riesgo) va a intentar maximizar el excedente obtenido en el periodo anterior. Dirigiendo su demanda únicamente a la construcción minimiza el riesgo y también el excedente esperado. En la medida que la proporción de depósitos en dólares sobre el total vaya aumentando, se incrementan los ingresos que espera obtener lo que aumenta su utilidad. Al mismo tiempo aumenta la dispersión de los valores posibles del excedente en el futuro lo que evidentemente reduce su utilidad.

Para ilustrar esta situación se supone una cartera conformada por una proporción α_1 de propiedad vivienda nueva y α_2 de depósitos en moneda extranjera, donde la suma de α_1 y α_2 es igual a la unidad. Se supone que α_1 y α_2 son independientes del valor absoluto inicial de la inversión.

El excedente esperado por una cartera (R) formada por α_1 y α_2 será: $R = \alpha_2(r + g)$ con $0 < \alpha_2 < 1$ donde r es el nivel de la tasa de interés nominal en dólares y g las ganancias o pérdidas de capital previstas por el inversor.



La decisión del inversor va a estar determinada (en este modelo) por la estimación de la distribución de probabilidad de g .

Para trabajar de aquí en adelante, se supone que dicha distribución de probabilidad tiene una esperanza matemática nula y que es independiente del nivel de la tasa de interés corriente.

Como g es una variable aleatoria con $E(g) = 0$ el rendimiento esperado es $E(R) = \mu_r = \alpha^2 r$.

El riesgo atribuido a la cartera de valores puede evaluarse mediante la desviación estándar de R (σ_r) que indica la dispersión de los rendimientos posibles alrededor de μ_r .

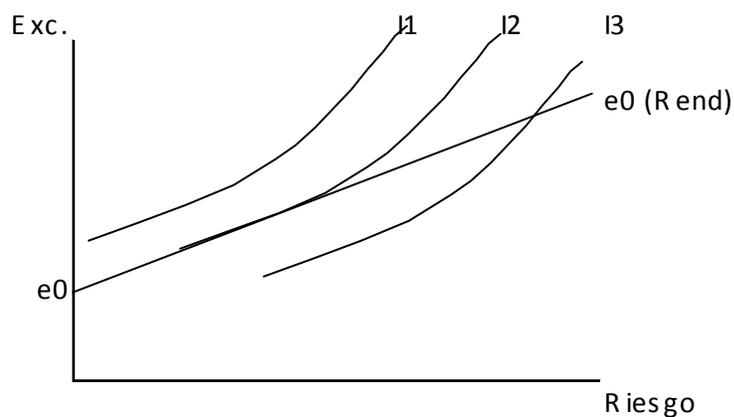
$\sigma_r = \alpha^2 \sigma_g$, por lo que la proporción α^2 de depósitos conservada por el inversor determina tanto el rendimiento esperado μ_r como el riesgo a correr σ_r .

En el gráfico siguiente, el excedente esperado se mide en el eje vertical y el riesgo en el horizontal. Las curvas I_1 I_2 I_3 son curvas de indiferencia que representan el lugar geométrico de las combinaciones de excedente esperado y riesgo. Las curvas situadas hacia arriba y hacia la izquierda representan un mayor nivel de utilidad.

El punto e_0 marca la opción por una cartera formada únicamente por construcción y e_0 (Rend) un portafolio integrado totalmente por depósitos en el sistema bancario. La línea e_0 - e_0 (Rend) representa las diferentes combinaciones de riesgo y de riqueza esperada entre las que puede optar un agente económico.



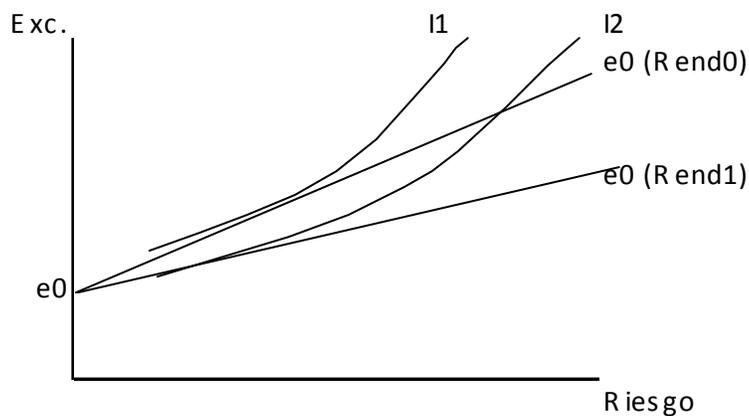
Grafico 1.



Las variaciones que pueden operarse en la situación de partida, (Grafico 1) pueden dividirse en 3:

- a) Una reducción del rendimiento real esperado de los depósitos en dólares llevaría a una situación como la siguiente:

Grafico 2.

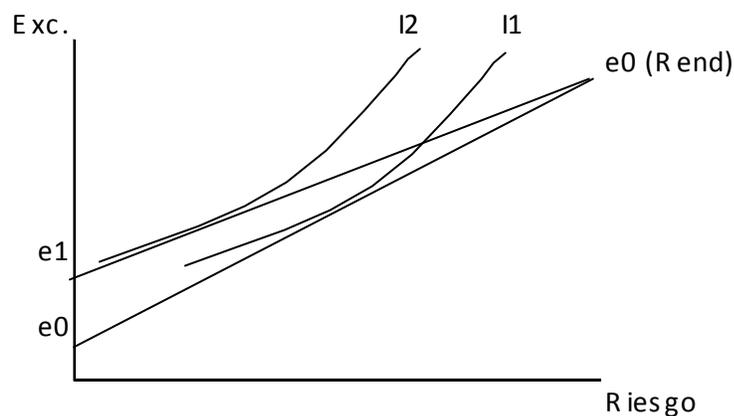




La caída del rendimiento esperado de las opciones en dólares lleva al pasaje de la recta de presupuesto $e_0 - e_0$ (Rend0) a otro $e_0 - e_0$ (Rend1) mas baja. El nuevo equilibrio se alcanzaría en la curva I2 (que reporta un menor nivel de utilidad) e implicaría una reducción de los depósitos en dólares y un incremento de la demanda por construcción.

- b) En el punto de partida se supuso que la inversión en construcción solamente mantenía el valor pero que no eran esperables ganancias o pérdidas de capital en las mismas. Eliminar este supuesto llevaría a un movimiento como el que sigue:

Grafico 3.



En el caso de existir una brecha entre el precio de la vivienda nueva y el costo de construcción puede darse el caso de la inversión en viviendas para revender, lo que llevaría a un incremento del excedente esperado. En esta situación, se pasaría de la recta de equilibrio $e_0 - e_0$ (Rend) a la recta $e_1 - e_0$ (Rend) que esta marcando la posibilidad de obtener rendimientos de la inversión en construcción. En este caso se incrementaría la demanda de construcciones y se reducirían los depósitos en moneda extranjera, pasándose a una curva I2 que reportaría mayor utilidad. En caso de esperarse una caída del precio de la vivienda nueva por debajo del costo de construcción se operaría el efecto inverso.



- c) Finalmente es probable que se produzcan combinaciones de ambos efectos lo que puede tener resultados diversos dependiendo de la magnitud de los movimientos y de los mapas de indiferencia de los agentes.

3. Función de demanda.

En esta sección se va a estimar una función que refleja la influencia de los movimientos de precios relativos sobre la demanda de construcción privada. Trabajando dentro del modelo teórico definido en el apartado anterior, y en un marco de expectativas racionales, las variables seleccionadas son básicamente el precio real de la vivienda y el rendimiento real de los depósitos en dólares en el sistema bancario local.

En el marco señalado se trabajo con la función doble logarítmica:

$$LConst = \alpha + \beta L Rend + \gamma LPre + \text{£} Ly + \mu$$

Las elasticidades esperadas dado el marco teórico con el que se trabajó eran:

$$B < 0$$

$$\gamma > 0$$

$$\text{£} > 0$$

En base a los resultados obtenidos, se comprueba que para el periodo segundo trimestre de 1976 - cuarto trimestre de 1988:

- a) Ante un incremento (o reducción) de los rendimientos de las opciones en dólares la demanda por construcción privada se redujo (incremento).
- b) El aumento de la brecha entre el precio de la vivienda nueva y el costo de la construcción privada llevo a un crecimiento de la demanda por ese bien y viceversa.





- c) La demanda por construcciones privadas mostro una elasticidad positiva frente a los cambios en el nivel de ingreso per capita.

El modelo estimado permite establecer los movimientos operados en la demanda por las variaciones de precios relativos, pero está sujeta a una restricción por el lado del financiamiento.

En definitiva, el nivel absoluto de demanda no va a estar determinado únicamente por las elasticidades de sustitución, sino también por los fondos disponibles para invertir en el sector.

4. Conclusiones.

- 1) En función de los resultados obtenidos y atendiendo al marco teórico adoptado, es posible concluir que para el periodo analizado existe un vinculo entre la evolución de los rendimientos de los depósitos en dólares medidos en nuevos pesos y la demanda por construcción de viviendas.

La relación inversa existente entre ambas categorías, y la correspondencia directa entre la brecha precio – costo y la demanda por construcción, reflejan el efecto que puede tener una determinada política cambiaria sobre la evolución del sector.

Asimismo esto permite confirmar que la tradición de atender a la evolución de los rendimientos financieros a la hora de analizar el desempeño probable del sector construcción privada de vivienda resulta un camino adecuado.

- 2) Durante los últimos 20 años se han sucedido en el Uruguay una serie de cambios en el manejo de la política monetaria y cambiaria, los cuales unidos a un proceso inflacionario crónico y fluctuante han contribuido a generar fuertes oscilaciones en



los rendimientos financieros. Esta situación ha derivado en algunos periodos en la preferencia de los agentes privados por una opción más segura y rentable: la inversión en construcción.

- 3) La demanda por construcciones privadas en el Uruguay tiene un componente especulativo y de resguardo de capital. Esto es así en tanto ésta queda determinada en gran parte por la evolución de los rendimientos de las opciones financieras y el precio real de la vivienda.

El componente especulativo de la demanda por construcción de vivienda es a su vez reflejo de una inestable asignación de recursos en la economía uruguaya (entre otros, importante peso de la inversión en construcciones dentro de la escasa inversión bruta interna) y causa de los desequilibrios en el mercado de vivienda. La existencia de un mercado segmentado en donde confluyen déficits habitacionales de los sectores de bajos ingresos con una oferta abundante de construcciones suntuarias y un porcentaje elevado de inmuebles desocupados es un claro ejemplo de ello.

- 4) Dentro del marco teórico adoptado, la variable riesgo juega un papel importante. Si bien en el trabajo con series cronológicas es imposible aislar el efecto de variaciones en el riesgo esperado, las conversaciones con empresarios del sector permiten concluir que las modificaciones coyunturales en la expectativa pueden generar movimientos relevantes.
- 5) Finalmente es necesario advertir que el trabajo desarrollado por los autores, presenta una limitación importante: la ausencia de una estimación de la función de financiamiento de la construcción privada de viviendas.

De cualquier modo el avance presentado permite extraer algunas líneas generales del comportamiento de la demanda por construcciones privadas de vivienda.



2.5 Metodología de Trabajo

El objetivo planteado será desarrollado dentro de una metodología ordenada de investigación y análisis.

El trabajo de investigación se dividirá en los siguientes objetivos:

- Presentar el **CONTEXTO** macroeconómico y el clima de negocios en el cual están insertos los proyectos de estudio.
- Analizar la **OFERTA Y LA DEMANDA**.
- Definir los **ASPECTOS LEGALES**.
- Hacer una **EVALUACION ECONOMICA Y FINANCIERA** de los proyectos analizados.



2.6 Terrenos seleccionados para el estudio⁸:

1. Terreno para construcción de Edificio de 3 pisos + Planta Baja.

Ubicación: Parada 31 de Playa Brava frente a Rambla Lorenzo Pacheco.

Superficie: 4.000 m²

Frente aprox. sobre rambla: 60 mts.

Manzana: 1585

Padrón: 9004, 9005 y 9006

Precio: U\$S 2.200.000

2. Terreno para construcción de Edificio de 9 pisos + Planta Baja.

Ubicación: Calle Francia y Parada 4, entre Av. Biarritz y Av. Italia (frente a la Mansa)

Superficie: 2.500 m²

Frente sobre Francia: 60 mts.

Manzana: 663

Padrones: 3388, 3389 y 3390

Precio: U\$S 1.600.000

3. Terreno para construcción de Edificio de 17 pisos + Planta Baja.

Ubicación: Avda. Roosevelt y Parada 8 de la Playa Brava.

Superficie: 14.000 m²

Frente sobre Avda. Roosevelt: 138 mts.

Manzana: 2085

Padrones: 10.678 y 10.679

Precio: U\$S 3.750.000

⁸ Fuente: Inmobiliaria García Santos – Punta del Este – Agustín Díaz - Asesor Inmobiliario





3. Contexto

3.1 *Clima de Negocios en Uruguay.*

1. **Concepto de clima de negocios.**

El clima de negocios incluye todos aquellos factores controlados por el gobierno que influyen en la decisión del sector privado de hacer o no una inversión, así como el riesgo y retorno de ésta. El clima de negocios incluye entonces una amplia gama de factores de política económica y social así como factores institucionales, legales y de regulación y supervisión. El Banco Mundial define un buen clima de negocios como aquel que provee a las empresas con un marco legal y regulatorio adecuado, promueve la competencia, fortifica la gobernanza y minimiza las ineficiencias burocráticas, y facilita el acceso a servicios financieros y de infraestructura claves.

En términos generales se parte de la premisa de que cuanto más claros, simples, transparentes, confiables y estables sean las instituciones, leyes, regulaciones y procedimientos relacionados al entorno empresarial, más grande será el incentivo para las empresas a invertir y crecer en el país. Un buen clima de negocios provee a las empresas – desde las micro-empresas a las grandes multinacionales – de oportunidades e incentivos para invertir productivamente, crear empleo y expandirse⁹.

2. **Comparación con otros países.**

Aún teniendo en cuenta todos los problemas estadísticos y comparativos, es interesante mirar algunos de los índices internacionales para ver como se percibe y se compara el Uruguay con otros países de la región y el mundo en cuestiones relacionadas al clima de negocios y la competitividad.

⁹ Fuente: El Clima de Negocios en Uruguay – Graciana del Castillo – Banco Interamericano de Desarrollo - febrero 2005



El *Índice de Competitividad Global* (ICG, 2007- 2008) del *Foro Económico Mundial*¹⁰ que analiza el potencial del país en mantener crecimiento sostenido en el mediano y largo plazo, ubica al Uruguay en el lugar 75 de 134 países analizados (ver cuadro 1). La posición de Uruguay está por debajo de Costa Rica y Brasil y muy por encima de Argentina. Chile, por otro lado, aparece en el lugar 28.

Este índice evalúa las políticas gubernamentales, las instituciones y la estructura económica del país y está formado por tres subíndices.

El primero, el *Índice del Entorno Macroeconómico (IEM)*, mide la estabilidad macroeconómica del país enfocándose tanto en desequilibrios internos como externos.

El segundo, el *Índice de Instituciones Públicas (IIP)* mide la solidez en las instituciones públicas, enfocándose en si el marco legal y jurídico garantiza los derechos de propiedad y otros contratos. Este subíndice también mide el grado de corrupción en las instituciones.

El tercero, el *Índice Tecnológico (IT)*, se incluye sobre la base que no existe crecimiento sostenible sin desarrollo tecnológico, aunque el origen del progreso tecnológico varía entre los países.

10

<http://www.weforum.org/site/homepublic.nsf/Content/Global+Competitiveness+Programme%5CGlobal+competitiveness+report>



Cuadro 1.

Global Competitiveness Index rankings and 2008

Country/Economy	GCI 2008-2009 rank	GCI 2008-2009 score
United States	1	5,74
Switzerland	2	5,61
Denmark	3	5,58
Sweden	4	5,53
Singapore	5	5,53
Finland	6	5,50
Germany	7	5,46
Netherlands	8	5,41
Japan	9	5,38
Canada	10	5,37
Chile	28	4,72
Costa Rica	59	4,23
Brazil	64	4,13
Uruguay	75	4,04
Argentina	88	3,87
Chad	134	2,85

Fuente: Foro Económico Mundial (*World Economic Forum*)

Cuadro 2.

INDICE	URUGUAY	ARGENTINA	BRASIL	CHILE	COSTA RICA
Competitividad global (ICG)	75	88	64	28	59
Estabilidad macroeconómica (IEM)	57	89	96	36	63
Instituciones públicas (IIP)	83	81	51	30	60
Tecnología	56	57	42	32	55
Clima de negocios (ICN)	82	81	42	44	39

Fuente: Elaborado con datos del Informe Global de Competitividad del World Economic Forum.



En el IEM Uruguay aparece en el lugar 57, muy por encima de Argentina que se ubica en el lugar 89, y Brasil que ocupa el puesto 96, pero bastante por debajo de Chile que se posiciona en el lugar 36. Con respecto al IIP, Uruguay se ubica en el lugar 83, que en comparación con el resto de los países considerados en la muestra, es el país que tiene menor solidez de las instituciones públicas.

Un marco legal e institucional adecuado y un ambiente macroeconómico estable son indispensables para el crecimiento de la economía a largo plazo. Sin embargo, el marco microeconómico y la habilidad de las empresas de crear bienes y servicios en forma eficiente y efectiva es también fundamental para competir y crecer. El Índice de Competencia de los Negocios (ICN), que también prepara el World Economic Forum (WEF), se basa principalmente en la Encuesta de Opinión entre Ejecutivos y otras medidas cuantitativas. Este Índice cuenta con dos subíndices que miden (a) el grado de sofisticación en la estrategia y gestión de las empresas, y (b) la calidad del clima de negocios nacional. Este índice, pone énfasis en una variedad de factores específicos a las empresas que determinan la eficiencia y productividad a nivel micro. En el ICN, Uruguay aparece en el lugar 82 de 134 países, ligeramente por debajo de Argentina, pero muy por debajo de Chile, Brasil y Costa Rica.



3. Elementos que integran el clima de negocios¹¹.

Analizaremos el clima de negocios de Uruguay siguiendo los 3 grandes temas que el BID (Banco Interamericano de Desarrollo) identifica como críticos para el clima de negocios:

- (a) Marco institucional, legal y regulatorio, y judicial;
- (b) Infraestructura y mercado financiero;
- (c) Estabilidad macroeconómica y apertura externa.

(a) Marco Institucional Legal y Regulatorio, y Judicial.

Mejoras en el funcionamiento del sector público promueven el clima de negocios al eliminar las trabas y costos que las ineficiencias burocráticas imponen al sector privado. Un sector público y un servicio civil eficiente y un marco legal y judicial apropiado responden adecuadamente a las necesidades del sector productivo y proveen mecanismos para resolver conflictos de interés entre el sector público y privado. Esto generaría un clima conductivo a la inversión y al crecimiento equitativo y sostenible del país. Por el contrario, la corrupción y el favoritismo, aumentan el costo de los negocios y distorsionan las políticas públicas. La corrupción en el estado uruguayo no es un problema mayor, como es en otros países de la región. Esto es cierto a pesar del excesivo peso del gobierno general y las empresas públicas en la economía, la complejidad del marco legal y regulatorio y el bajo riesgo de la trasgresión.

¹¹ Fuente: El Clima de Negocios en Uruguay – Graciana del Castillo – Banco Interamericano de Desarrollo - febrero 2005





A la vez, la sociedad uruguaya, con loables valores de equidad social, sobre todo a nivel regional, frecuentemente cae en comportamientos corporativistas o conservadores.

Estos dificultan a menudo la toma de decisiones gubernamentales para eliminar obstáculos clave a un buen clima de negocios. Existe también una cultura que valora la moderación y la búsqueda de consenso, lo que muchas veces lleva a *la inacción del Estado*.

La toma de decisiones no es sólo difícil por cuestiones sociales y políticas. Es claro que *a los temas relacionados al clima de negocios no se les da prioridad* ya que:

- La figura y el papel del empresario no son valorados por la sociedad en general y por el servicio civil en particular
- La empresa privada genera recelo independientemente del mérito del emprendimiento ya que el lucro está mal visto.

Como contraparte, *el sector privado* no es lo suficientemente dinámico e innovador como para imponer estándares altos al Gobierno. En países con un sector privado dinámico y agresivo, el Gobierno se siente presionado para cambiar y fomentar un buen clima de negocios. A pesar de que Uruguay tiene un número de emprendedores de clase mundial, la relación entre un Estado grande y empresas chicas se dificulta en parte por:

- La marcada aversión al riesgo, a la innovación y a la inversión de las empresas y a su actitud “rentista” (acostumbradas a vivir con un Estado paternalista en vez de competir libremente)
- Una mayoría de la población uruguaya espera mejorar su situación económica mucho más en función de lo que haga el gobierno en materia de distribución que en función del esfuerzo personal por mejorar sus ingresos
- El uso del “lobby político e institucional” para obtener beneficios (herencia de políticas de sustitución de importaciones)



- Un sector privado cuya producción se concentra en “commodities” de exportación y por lo tanto es tomador de precios, con actitud pasiva ante el entorno, y sin necesidad de ser “proactivo”

El excesivo peso del Estado, su ineficiencia y poca efectividad se manifiesta en varias formas y a menudo abrumba al empresario. Estas incluyen:

- La sobre-regulación, en general, de los procesos de producción o servicio
- El fuerte involucramiento en la actividad económica en sectores críticos y a menudo monopolistas como es el sector de combustibles, en sectores donde se limita la participación del sector privado (telefonía básica, el agua o ciertos sectores de seguros) o en sectores donde se privilegia a una empresa pública como es el caso del correo
- La alta, regresiva y variable carga impositiva (incluyendo el excesivo costo de la seguridad social)
- El control de algunos precios y salarios ya que, aunque existe libertad de precios, el Gobierno sigue fijando los precios de ciertos productos básicos, incluyendo la leche y las tarifas de las empresas públicas (los combustibles, la electricidad, el agua, transporte y los servicios telefónicos) así como el salario mínimo. Los honorarios de las instituciones médicas se ajustan mensualmente y el aumento de rentas de vivienda y oficinas se ajusta anualmente
- El dirigismo que puede asfixiar a las empresas en muchas otras áreas
- El Estado consume alrededor del 13% del PIB y, con un quinto de la población de Chile, tiene el mismo número de empleados públicos.
- La mala asignación del gasto público y el deterioro en la calidad de éste.
- La alta evasión fiscal de muchas empresas, aún en el sector formal
- El alto costo de “lobbying” al gobierno dada la discrecionalidad de las políticas públicas
- Las trabas a la modernización tecnológica de los servicios públicos debido a la baja capacitación de los empleados públicos que hace que éstos rechacen los avances tecnológicos





- La poca efectividad del Estado en frenar la competencia desleal

La falta de apoyo de la política pública así como de los mismos funcionarios públicos al clima de negocios también se manifiesta por:

- Los tiempos excesivamente largos para la puesta en marcha y funcionamiento de distintos negocios
- El enorme poder de los mandos medio del gobierno para impedir, trancar y demorar trámites
- Las rigideces en el mercado laboral que limitan o dificultan la contratación a prueba, temporal o a medio tiempo que descorazonan las inversiones de riesgo.

A pesar de que en Uruguay hay, en general, *respeto al Estado de Derecho*:

- Los cambios (o propuestas de cambio) en las reglas de juego de los inversores crean mucha incertidumbre legal
- Leyes anticuadas como las de quiebra y derechos de los acreedores no se ajustan a la realidad actual
- Las leyes y regulaciones son a menudo violadas por falta de controles aduaneros, un sistema policial ineficiente y sin recursos y cárceles súper pobladas
- La legislación uruguaya tiene un alto grado de discrecionalidad lo que da lugar a favoritismos, resentimientos e ineficiencias

Obstáculos al clima de negocios.

1. *Barreras regulatorias para empezar, operar y cerrar empresas.*

El Banco Mundial (BM) desarrolló una metodología útil para medir, en forma promedio, el tiempo, costo y dificultades de



- Empezar una empresa
- Contratar y despedir empleados
- Ejecución de los contratos
- Obtener crédito
- Cerrar la empresa

La creación de una empresa de tipo Sociedad Anónima (S.A.) en el Uruguay requiere 11 trámites diferentes, con un promedio de 45 días y con un costo de 48.2% del ingreso per cápita. La metodología utilizada por el Banco Mundial presupone que el emprendedor conoce *a priori* la secuencia de trámites que debe realizar, de manera que los 45 días de tardanza son estrictamente por la demora de las oficinas correspondientes. Sin embargo, obtener con claridad la secuencia de trámites necesarios, los requisitos de cada uno de ellos y el lugar donde se llevan a cabo puede ser una tarea ardua que requiere de un tiempo adicional, dado la falta de información disponible en forma centralizada y bien organizada.

Es importante señalar, sin embargo, que existen en el país estudios de profesionales que se dedican a crear las S.A. y venderlas ya prontas en condiciones de ser operativas en 24-48 horas, cumpliendo con todas las condiciones legales.

La puesta en funcionamiento de una empresa en Uruguay, sin embargo está asociada a dificultades y demoras ligadas a evaluaciones y permisos específicos de cada empresa. En general, la tramitación distingue dos etapas distintas. La etapa previa a la aprobación del proyecto, que es de carácter específico por depender del tipo de actividad económica y del plan promocional aplicado, e involucra:

- Diversas etapas del proyecto (preparación, presentación, evaluación y aprobación)
- Diversas instituciones evaluadoras
- Distintos tiempos y costos



En esta etapa hay que hacer habilitaciones dependiendo de la rama de actividad y éstas llevan un tiempo importante, aunque varía de acuerdo a las distintas ramas.

La etapa posterior a la aprobación del proyecto es en general común a cualquier rama de actividad económica pues refiere a aspectos operativos (fiscales, laborales, habilitaciones de locales, suministros, etc.).

De acuerdo al DBP “*Doing Business Project*” (Banco Mundial), se requiere un depósito mínimo de capital equivalente al 182% del ingreso per cápita. Esto llama la atención por lo alto del monto y porque en los países comparados este depósito es nulo o muy inferior. Con referencia al capital mínimo, el dato refiere a un depósito que hay que hacer en una cuenta bancaria para acreditar el aporte de capital. Luego de aportado, la empresa puede retirar este capital (por ejemplo, prestándose al accionista fundador). El que compra la sociedad ya hecha, no necesita efectuar este depósito. Se realiza un acta donde el adquirente cede al fundador dicho capital. Esto es importante para entender que las diferencias en este rubro con la región no son significativas.

Para evaluar los aspectos relativos a la contratación y despido de empleados el DBP utiliza el *Índice de Rigidez de Empleo*, que para Uruguay es 31, una cifra muy similar a la de los países desarrollados y la más favorable excepto por la de Chile entre los países de la región. Este Índice se calcula por un promedio aritmético de otros tres índices elaborados por el mismo estudio que son: el *Índice de Dificultad de Contratación*, el *Índice de Dificultad de Despido* y el *Índice de Rigidez de Horas*.

Respecto al proceso de registrar una propiedad, el DBP muestra que en el Uruguay se requieren 8 trámites y 66 días, con un costo del 7.1% del valor comercial de la propiedad. Vale resaltar que aunque los costos son altos, los registros de propiedad son muy buenos y confiables y notablemente mejores que muchos en la región. Un estudio de los costos muestra que estos incluyen: El ITP (Impuesto a las Transferencias



Patrimoniales) que es el 2% del valor fiscal de la propiedad que pagan tanto el comprador como el vendedor. Hay un costo fijo de alrededor de U\$S100 para los trámites que hacen a la investigación del inmueble que se está transfiriendo, e incluye trámites de IVA del valor comercial del bien, y se agrega también el costo por comisión del agente inmobiliario que es del 3% + IVA (que pagan también tanto el comprador como el vendedor).

Un tema importante para mejorar el clima de negocios en Uruguay refiere a la ejecución de contratos. El DBP muestra que el Uruguay está en una situación débil con respecto a la región. Tanto el número de trámites necesarios (39) como el tiempo de tardanza (620 días) y el costo (26% de la deuda) son significativamente más altos que los de la región. Este aspecto es sin duda uno de los grandes obstáculos a un buen clima de negocios en el país.

2. Política fiscal e instituciones recaudadoras.

La política fiscal y la administración tributaria (tanto en la DGI como en el BPS) y aduanera (DNA), son obstáculos importantes en el clima de negocios del país por la alta presión tributaria que ponen en las pocas empresas que cumplen en su totalidad con sus obligaciones, por lo engorroso y la falta de transparencia del proceso y por la competencia desleal que les crea a las empresas la alta informalidad y la poca eficacia del control de las instituciones recaudadoras.

Uruguay, como otros países de la región, reaccionó a los “shocks” externos desde mediados de los noventa con nuevos impuestos y suba en las tasas de los existentes.

Esto se acentuó cuando Uruguay enfrentó la crisis financiera más seria de su historia en 2002. Sin embargo a mediados del año 2007, con la reforma fiscal que implementa el gobierno, las tasas de los dos impuestos mas importantes del sistema tributario uruguayo, tuvieron una baja, estos impuestos son el iva, que paso de la tasa básica de 23% a 22% y la tasa mínima de 14% a 10%, a su vez se sustituye el Impuesto a las rentas de la Industria y Comercio (IRIC) por el Impuesto a las rentas de las Actividades Económicas (IRAE),



pasando su tasa del 30% al 25%, además de estos cambios, la reforma tributaria también implemento otras modificaciones que no vienen al análisis de este capítulo.

Así las empresas y los trabajadores han soportado una carga fiscal desmesurada, a pesar de los cambios experimentados en la última reforma fiscal, no sólo con relación a la calidad y a los precios de los servicios públicos que presta el Gobierno, pero también a las dificultades y posibilidades de emprendimientos en Uruguay y la tasa de retorno de los mismos.

Además de la falta de cultura nacional para pagar impuestos, la falta de una ley de protección de datos personales y comerciales hasta septiembre de 2004 hizo que muchas personas o empresas no estuvieran dispuestas a proveer la información necesaria para presentar la declaración tributaria. Pero la principal causa de la fuerte evasión es la combinación de una alta carga fiscal con una pobre administración tributaria. Además, un sistema sobrecargado de impuestos ocasiona costos y tiempos desmesurados para las empresas y para el gobierno el costo de control es elevado en comparación a la recaudación. Al mismo tiempo, aunque las prácticas de contabilidad y auditorías siguen las prácticas internacionales, no se requiere balances financieros auditados para fines fiscales.

Los aportes al BPS son también altos y promedian 38% de los salarios nominales del trabajador. Hay, sin embargo, mucha variación por sector de actividad. El BPS sufre muchos de los problemas de la DGI pero hay algunas diferencias importantes ya que a las empresas les resulta difícil evadir el BPS. Sin embargo, una gran mayoría paga la contribución sobre sueldos artificialmente bajos (esta es una de las razones por las cuales es difícil y costoso despedir gente ya que las empresas tratan de evitar denuncias que resulten en auditorías).



3. *Las reglas del juego.*

Las reglas de juego en Uruguay son poco claras o cambiantes, lo que afecta muy negativamente el clima de negocios al crear incertidumbre jurídica. Los agentes económicos toman decisiones sobre la base de lo que ellos creen que hará el Estado y el impacto que podría tener en el futuro. Por lo tanto, es fundamental que el Estado aplique reglas de juego claras, transparentes y estables en las que la gente tenga confianza. Algunos ejemplos ilustran la incertidumbre en Uruguay con respecto a las reglas de juego:

- La revocación (a través del Referéndum de diciembre de 2003) de la ley que permitió la asociación de ANCAP con privados, sin propuesta de programa alternativo.
- El gobierno propuso y luego derogó los artículos 612 y 613 de la ley de presupuesto, que entre otras cosas habilitaba a vender acciones de ANCEL.
- Diferencias entre organismos públicos (Municipio de Maldonado e Ideografía) que terminó con decisión judicial de embargar y secuestrar bienes en tres importantes restaurantes de la zona portuaria de Punta del Este, después que se les había autorizado la construcción de decks de madera para brindar servicios de gastronomía.

4. *Legislación laboral.*

A diferencia de otros países de la región, el marco jurídico uruguayo permite el despido, siempre y cuando el empleador pague una indemnización. La legislación de Uruguay permite la celebración de contratos con duración determinada, si las partes al contratar así lo establecen. Si al comienzo del contrato nada se dice, se considera que se trata de una relación por tiempo indeterminado. La práctica marca la preferencia por la contratación por tiempo indeterminado. Aún sin existir un marco legal específico, los empleadores utilizan contrataciones a tiempo determinado básicamente para cubrir tareas





transitorias que no integran el giro normal del establecimiento, cubrir ausencias transitorias de personal, o atender aumentos extraordinarios del trabajo normal.

Los contratos de trabajo de duración determinada no se diferencian en cuanto a sus efectos de los de duración indeterminada, ya que ambos le dan al trabajador derecho a todos los beneficios (por ejemplo, aguinaldo, licencia y salario vacacional en proporción al tiempo trabajado) así como a todas las prestaciones de la seguridad social. Los trabajadores con contrato de duración determinada no cuentan, obviamente, con el derecho a cobrar indemnización por despido al término contractual de la relación laboral. La ley no hace referencia a los contratados “a prueba”, pero la doctrina y la jurisprudencia admiten que el trabajador despedido durante el período de prueba no tiene derecho a indemnización, en tanto que el que sigue trabajando finalizada la misma convierte el contrato en uno de duración indefinida. Esto también es otra indicación de la falta de claridad y especificidad de muchas leyes uruguayas, como mencionáramos antes.

Con respecto a la jornada laboral, existe baja flexibilidad de la jornada de trabajo. La ley establece que la jornada máxima es de 8 horas y 6 días a la semana (en total, 48 horas semanales) para obreros, y 44 horas para administrativos. En cualquier día que se trabaje más de 8 horas, las horas adicionales deben ser pagadas dobles, porque el cómputo es diario. No son admitidos contratos por 48 horas semanales con horario variable dentro de la semana. Tampoco se admiten cómputos mensuales o anuales. Esto, sin duda, descorazona un número de actividades y encarece la producción de muchos bienes y servicios.

Algunas empresas cuyo nivel de actividad tiene una fuerte estacionalidad firmaron convenios estableciendo jornadas variables, trabajando menos horas en el ciclo bajo y más en el alto. Estos convenios, pese a ser cuestionables legalmente, fueron inscriptos en el MTSS y no hubo sanción alguna.



5. *El sistema judicial, la ejecución de los contratos y mecanismo alternativo de arbitraje.*

Un tema importante en el clima de negocios es la capacidad del sistema judicial de hacer cumplir las sentencias, sobre todo en el ámbito de las controversias relativas a contratos. El inversor busca independencia, transparencia e incorruptibilidad del sistema judicial.

Aunque la propiedad privada en general se respeta en Uruguay y las expropiaciones son raras, los trámites judiciales son lentos aunque relativamente seguros. Con respecto a los juicios laborales, la Justicia tiende a proteger al trabajador, por entender que este se encuentra en desigualdad de condiciones y la legislación protege siempre al más débil.

Es interesante notar que Uruguay es el país del continente donde los entrevistados tienen mejor opinión de sus tribunales y piensan que estos son independientes, honestos, incorruptos y con gran capacidad técnica. A la vez, una proporción muy alta de los encuestados piensa que el proceso es lento.

El problema de la lentitud e ineficiencia de los procedimientos no es sólo por la falta de recursos financieros y equipamiento, aunque estos son sin duda escasos. Un problema fundamental en el enlentecimiento de los procesos judiciales es la complejidad del propio procedimiento.

Fuera del Poder Judicial existe desde 1999 un mecanismo alternativo para la resolución de conflictos comerciales creado en la Bolsa de Comercio con la colaboración del BID y FOMIN que es el Centro de Conciliación y Arbitraje, Corte de Arbitraje Internacional para el MERCOSUR. Es un servicio que fue creado con el objeto de favorecer las relaciones comerciales y la inversión en el país y la región. El Uruguay fue elegido como sede en reconocimiento a nivel mundial de los valores éticos, versación y



transparencia de su tradición jurídica. El Centro administra los denominados “métodos alternativos de resolución de conflictos”.

Los expertos destacan que, aunque en el mundo se cumplen más del 90% de los laudos de estos tribunales de arbitraje, en el Uruguay, la experiencia hasta el momento ha sido que se cumplen el 100% de los mismos.

6. *El Lavado de dinero.*

El lavado de dinero es otro de los obstáculos en el clima de negocios que resulta interesante resaltar, dada la importancia que ha adquirido dicho tema en los últimos tiempos.

El lavado de dinero, en general, es el proceso de esconder o disfrazar la existencia, fuente ilegal, movimiento, destino o uso ilegal de bienes o fondos producto de actividades ilegales para hacerlos aparentar legítimos. En general involucra la ubicación de fondos en el sistema financiero, la estructuración de transacciones para disfrazar el origen, propiedad y ubicación de los fondos, y la integración de los fondos en la sociedad en la forma de bienes que tienen la apariencia de legitimidad.¹²

Hoy día este dinero, el cual proviene de operaciones ilícitas, tiene que blanquearse y existe una presunción de que el mismo se dirija a actividades inmobiliarias ya sea en Miami, Cancún, Punta del Este, etc.

En nuestro país no se han detectado casos comprobados de que ese dinero sea volcado en Inversiones inmobiliarias. Son casos muy difíciles de detectar.

¹² Fuente: www.lavadodedinero.com





En Uruguay, se realizaron 134 denuncias de lavado de dinero entre 2.006 y 2.007, además hubo 20 procedimientos desde 2.004 a la fecha. En tanto, el Banco Central elaboró más de 340 reportes de operaciones sospechosas.

Con toda la documentación recabada en 4 años, El Grupo de Acción Financiera Internacional redactó una guía donde se detallan los cinco procedimientos básicos.

El informe destaca que el método más utilizado para transferir fondos, es determinado por el fraccionamiento de la cifra total de una operación monetaria, en pequeñas cantidades. De esta forma se necesitan una mayor cantidad de testaferros, a quienes llaman "pitufos". Estos intermediarios suministran identificaciones falsas para realizar los envíos.

Es también frecuente la utilización de empresas con personería jurídica en regla y poseedoras de un historial económico y financiero solvente y reconocido. Por este medio se simula una inversión extranjera en el país anfitrión, donde sociedades ficticias extranjeras "invierten" dinero en testaferros locales. Estos últimos deben tener negocios legales en el país de inversión.

Del mismo modo, el mecanismo de transportar el dinero físico a través de medios de transporte regular de mercancías o servicios de courier o de viajeros, es usualmente practicado.

En Uruguay, hay un amplio espectro de sectores con obligaciones legales específicas vinculadas a controles de lavado. No obstante, hay otros sectores de riesgo, como el inmobiliario, considerado un vacío fiscal y legal en Uruguay donde se presume se lavan millones de dólares.



El lavado de dinero y la actividad inmobiliaria en Uruguay¹³.

El sector inmobiliario en nuestro país, es considerado como un sector clave para el desarrollo de actividades de lavado de dinero, por ejemplo, podemos citar el caso de edificios en Punta del Este, en los cuales el costo de la construcción no era más que el 35% del valor de venta, en este sentido se debería analizar la diferencia entre el costo y el precio de venta, y evaluar si hay una "ganancia razonable" o no.

A los efectos de impedir el uso de la actividad inmobiliaria para lavar dinero, se pretende crear un registro de empresas inmobiliarias cuyos objetivos, además de impedir el lavado de dinero en el sector, incluyen evitar la competencia desleal entre las inmobiliarias establecidas y las empresas informales que no aportan a la DGI y al BPS.

Esta idea, basada en buenas intenciones, es preocupante. En primer lugar, no es buena idea mezclar el combate al lavado de dinero con la protección de otros intereses, sustancialmente distintos. Las reglas que regulan la lucha contra el lavado del dinero, por su particular fortaleza y especialidad, no deben ser utilizadas para combatir fenómenos como la evasión fiscal o la competencia desleal de empresas informales.

En segundo lugar, la filosofía de convertir en sospechoso a un inversor porque logra una buena rentabilidad es, por sí misma, peligrosa. Pero, lo más preocupante, es que el razonamiento desconoce qué es y cómo funciona el fenómeno criminal del lavado de dinero. Lo característico de estos métodos no es ganar mucho, sino generalmente "perder" inexplicablemente dinero. Se incurre la pérdida, pero en el proceso el dinero que era sucio se "blanquea" o "lava". Asimismo, desde el año 2004, las inmobiliarias y otros intermediarios inmobiliarios están incluidos entre quienes deben informar sobre transacciones inusuales. Si bien es cierto que el Estado debería precisar y operacionalizar

¹³ Fuente: Alejandro Hernández – Ferrere Abogados



más estas disposiciones, lo que no es necesario es que por vía legal se introduzcan otras reglas que distorsionen la mecánica del sistema de prevención del lavado de activos.

En conclusión, la preocupación por la posible utilización de las actividades inmobiliarias en el fenómeno del lavado del dinero es legítima y compartible. No obstante, ello no debe llevar a estigmatizar a todo un sector muy valioso para la economía nacional. También es legítima la preocupación por evitar que empresas fantasmas evadan impuestos y compitan deslealmente con empresas que cumplen sus obligaciones. Pero, nuevamente, se trata de problemas distintos (estos sí mucho mejor controlables mediante inspecciones), que se rigen por reglas diferentes y deben ser tratados de diversa forma. Incluir a estos problemas en una misma bolsa es técnicamente incorrecto y puede determinar que ninguno de los temas sea debidamente atendido.

La regulación uruguaya¹⁴

A nivel internacional existen regulaciones pensadas directamente para el sector inmobiliario. Si bien el sector inmobiliario uruguayo es diferente al de las economías desarrolladas, estos principios pueden ser de utilidad al pensar en mejorar la regulación local.

¿Cuáles son estos principios?

1. Identificar adecuadamente a los clientes y su forma de acceso a la entidad.
2. Solicitar información sobre sus fuentes de ingreso y flujos de fondo y establecer un proceso de control interno.
3. Para entidades de cierta dimensión, es obligatorio contar con un encargado de control interno en materia de prevención de lavado de dinero.

¹⁴ Fuente: Alejandro Hernández – Ferrere Abogados





4. Capacitar adecuadamente al personal en materia de prevención de lavado.
5. Realizar verificaciones externas periódicas sobre la efectividad de los sistemas y capacitación.

Control del lavado de dinero en el sector inmobiliario a nivel internacional¹⁵

La Ley 17.835 estableció desde hace más de tres años que las inmobiliarias deben reportar operaciones sospechosas. El Decreto reglamentario de esta Ley, estableció que el organismo encargado de controlar el cumplimiento de estas normas es el Ministerio de Economía y Finanzas.

Entre otras obligaciones, estableció:

1. Documentar las operaciones de forma de poder reconstruir las mismas.
2. Registrar por medios eficaces la identidad, domicilio, ocupación, etc. de todas las personas que realicen transacciones por montos superiores a US\$ 15.000 o su equivalente en otras monedas.
3. Creó un mecanismo para las denuncias sobre operaciones sospechosas.

(b) Infraestructura y sistema financiero.

El mantenimiento de una infraestructura adecuada, tanto física como social, es fundamental para un buen clima de negocios. Asimismo, el financiamiento de la inversión es un tema clave. Estas son áreas en que tanto el sector privado como el público participan. En países en donde el clima de negocios es estimulante a la inversión, el sector público no compite con el sector privado por la disponibilidad de recursos, pero tampoco es

¹⁵ Fuente: Alejandro Hernández – Ferrere Abogados





responsable necesariamente de proveer la infraestructura necesaria y el financiamiento de la inversión privada del país. Sin embargo, es deber del Estado el crear bases sólidas para que el sector privado opere en un marco legal e institucional adecuado, estable y bien regulado.

Infraestructura.

1. Infraestructura física y logística.

Desde el punto de vista del clima de negocios, Uruguay cuenta con una infraestructura física que le da ventajas importantes a las empresas uruguayas en algunas áreas y le dificulta otras. En el área de servicios, por ejemplo, existen deficiencias particularmente marcadas para la exportación, aunque éstas están mejorando. Por otro lado, en años recientes se han hecho mejoras importantes en caminería, puentes, acceso y ampliación de los puertos y el reacondicionamiento de las vías férreas.

El uso estratégico de la infraestructura existente, así como la mejora en áreas claves, son importantes para fomentar tanto las exportaciones de bienes como las de servicios. Las conexiones fluviales, terrestres y aéreas a otros países de la región colocan a Uruguay en una situación privilegiada en la región.

Telecomunicaciones.

La telefonía celular e internacional se ha desmonopolizado y los servicios son en general buenos (pero caros a nivel regional). Sin embargo, hay carencias de estos servicios, así como de banda ancha en muchas partes del país.

ANTEL, la empresa pública de comunicaciones, lanzó una política de precios diferenciales regulando la cantidad de impulsos telefónicos por minuto según las horas del día, quedando establecido que entre las 9:00 y las 18:00 horas cuando funcionan la mayor



parte de las empresas, es cuando caen mayor cantidad de impulsos telefónicos por minuto. Si bien esto responde a un concepto de solidaridad que ha sido históricamente el hilo conductor de las políticas públicas en el área social, a la hora de mirar las alternativas para mejorar el clima de negocios en el Uruguay, habría que revisar estas prácticas y volverlas más acordes a las nuevas modalidades de negocios y las realidades de las empresas en la actualidad. Este sistema le hace perder mucho tiempo y negocios a los empresarios que, para evitar altos costos, no hablan en horas pico que en general son las más importantes para los negocios.

Las empresas también tienen que hacer malabarismos para evitar hablar de teléfonos fijos a celulares (o viceversa) por el alto costo.

Energía.

a) Combustibles.

Uruguay importa el 100% de sus necesidades de petróleo. La empresa pública ANCAP tiene monopolio en la producción, importación y procesamiento del petróleo y sus derivados. Los precios internos de los combustibles y sus derivados son muy altos debido a la alta carga fiscal de ANCAP, aunque la carga impositiva ha bajado a medida que el precio internacional ha subido. El alto costo también se debe a la propia ineficiencia de la empresa, ya que tiene pérdidas en otros rubros (cemento y alcoholes) que ha subsidiado con el monopolio de combustibles.

El combustible es extremadamente caro porque no se puede importar libremente. El alto precio de los combustibles es un obstáculo clave en el clima de negocios del Uruguay. Este ha sido un factor determinante de competitividad del sector manufacturero y agropecuario así como un fuerte desaliento al turismo.



b) Electricidad.

La empresa pública UTE es responsable en la actualidad por la generación, la transmisión y la distribución de electricidad, aunque la generación y transmisión a grandes generadores están abiertas a los privados. La generación pasó a ser una actividad libre sometida a la competencia de agentes nacionales e internacionales (generadores argentinos). La distribución y la transmisión se mantuvieron como servicio público (compitiendo contra estándares). La transmisión está abierta desde el punto legal, aunque todavía no se han aprobado los peajes. UTE otorga acceso abierto a la red de transmisión pero la distribución sigue siendo monopolio de UTE.

Hasta ahora no ha habido interés del sector privado en la generación de energía, en parte porque éste en Uruguay es reacio al riesgo, pero también porque el riesgo de demanda es alto.

En cuanto a los costos, las empresas privadas argumentan que las tarifas de UTE no reflejan la realidad debido a “costos ocultos”. Entre ellos se encuentran los costos de instalación y conexión ya que UTE entrega electricidad en la empresa. Expertos en temas de inversión utilizan esto como ejemplo de la “carrera de obstáculos” a la inversión en Uruguay. Lo contrastan con el caso de Brasil, donde los gobiernos locales otorgan a las empresas todas las facilidades para invertir en parques industriales, incluyendo un galpón, con conexiones de agua, luz y teléfono.

Transporte.

a) Transporte marítimo.

En Uruguay, los puertos constituyen una infraestructura clave para promover el comercio regional e internacional. Por su ubicación y características el Puerto de



Montevideo tiene ventajas comparativas sobre otros en la región. Entre sus características más salientes que lo convierte en una plataforma logística y de distribución regional de mucho potencial se incluye:

- Situación geográfica privilegiada para llegar a un mercado de 200 millones de habitantes y un territorio de 700,000km²
- Única terminal marítima de la costa Atlántica de Sudamérica que opera bajo el régimen de Puerto Libre, que implica:
 - ✓ libre circulación de mercadería exenta de todo tributo y recargos durante su permanencia en puerto libre
 - ✓ No hay límite en el plazo de permanencia de la mercadería en el puerto y ésta no pierde el “certificado de origen”
- Puerto multipropósito, donde operan porta contenedores, barcos chiperos y graneleros, y buques de viajeros y turistas de todo el mundo (hacen escala 70 Cruceros por año transportando más de 70,000 turistas)
- Conexiones con las principales rutas terrestres aéreas, fluviales y ferroviarias
- Las terminales y depósitos intraportuarios cuentan con una oferta total de 325.000 metros cuadrados; también existen depósitos extraportuarios
- La actividad portuaria está respaldada por ventajas en el marco regulatorio y financiero uruguayo, incluyendo libertad cambiaria, libre repatriación de capitales y utilidades, secreto bancario y servicios off-shore.

b) Transporte ferroviario.

En 1988, la Administración de Ferrocarriles del Estado (AFE) discontinuó el servicio de trenes de pasajeros. Aunque a partir de 1993 se hicieron varios intentos de restaurarlos, éstos fracasaron ya que AFE no pudo bajar los costos operativos y aumentar los usuarios.



Los trenes de carga operan en muchas de las líneas existentes. Hay, sin embargo, deficiencias de red en el país y se carece de una interconexión regional. A la vez, con el rápido desarrollo de la industria de la madera, se nota la carencia y/o las malas conexiones con los puertos, lo que encarece y dificulta el transporte de madera, además de ocasionar un deterioro de las carreteras.

Mejoras en estas áreas serían clave para que Uruguay pudiera desarrollar servicios de transporte y logística en forma competitiva en la región y para que pudiera mejorar la competitividad de sus exportaciones.

c) Transporte vial.

A fines de 1994 Uruguay otorgó la primera concesión en carreteras al Consorcio del Este para la construcción de la doble vía en la carretera con peaje Montevideo-Punta del Este. En 2001, el gobierno adoptó un sistema de “Concesión de costo compartido”, conocida como “Megaconcesión”, donde parte del costo de construcción y mantenimiento se cubre con peajes y el resto lo provee el gobierno.

A pesar de las mejoras importantes en el transporte vial a raíz de estas concesiones, Uruguay tiene aún necesidad de mejorar la infraestructura vial de caminos, carreteras y puentes, no sólo para uso interno, sino sobre todo para mejorar las posibilidades del comercio regional y la integración dentro de MERCOSUR.

Aunque hay carencias puntuales de caminos y carreteras, una de las carencias importantes es la de vías de tránsito urbano rápido, lo que dificulta y retrasa el comercio. Además, en algunas rutas los peajes son caros y en otras, donde no lo son, la manutención no siempre es buena.



d) Transporte aéreo.

Luego de que varias líneas aéreas internacionales dejaron de operar desde Uruguay, otras realizan vuelos desde y hacia Uruguay, conectando el país, con diversas frecuencias semanales, con las principales ciudades de la región y el mundo. El aeropuerto internacional más importante (Carrasco) se encuentra localizado a tan sólo 17 kilómetros del centro de Montevideo. Uruguay cuenta con catorce aeropuertos (incluidos tres aeródromos civiles y dos de uso militar).

Hasta ahora, debido a la ausencia de una política de “cielos abiertos” para transporte aéreo y de pasajeros, resulta difícil fletar la mercadería por avión, por los pocos vuelos de carga hacia y desde Montevideo al mercado estadounidense y otros mercados.

El Aeropuerto de Montevideo tiene grandes restricciones. Por sus cortas pistas el Boeing 747 no pueden aterrizar. Luego de 7 años de esfuerzo, se otorgó una concesión para construir el nuevo aeropuerto y para gestionar desde ese mismo momento el aeropuerto existente. Las obras de modernización ya están en curso.

2. Infraestructura humana: Educación.

Uruguay ha sido tradicionalmente reconocido como uno de los países con mejor educación en América Latina. Sin embargo, la educación hoy en día se ha transformado en uno de los principales problemas del país y en un serio cuello de botella para el clima de negocios.

Existe en Uruguay una fuerte participación del Estado en los tres niveles. La educación pública es gratuita y no restringe el ingreso de estudiantes. La educación privada también está bajo el control del Estado. El Ministro de Educación no desempeña funciones tradicionales. La educación primaria y secundaria pública es ejercida por ANEP (Administración Nacional de Educación Pública). La Universidad de la República es



responsable por la educación Terciaria. El Ministro de Educación y Cultura básicamente controla las guarderías privadas y las universidades privadas, lo cual le saca independencia y creatividad a los programas de las universidades privadas.

El gasto en educación pública no es excesivamente bajo en comparación a otros países a causa de la baja presión demográfica en el país. Los bajos niveles de aprendizaje muestran, además de escasos recursos, una baja calidad del gasto así como deficiencias en la metodología de la enseñanza, en la capacitación de muchos maestros y profesores, y en los propios programas de enseñanza. Aunque las cifras agregadas esconden las grandes diferencias que existen de acuerdo al origen socio-económico de los alumnos, los bajos niveles de aprendizaje son sin duda un serio problema para el clima de negocios, no sólo hoy en día, sino para el futuro.

La educación terciaria y técnica no está orientada a satisfacer la demanda de conocimiento del mercado en general y las empresas en particular. Los programas no contribuyen a desarrollar el espíritu empresarial en los distintos niveles académicos. A menudo se forman profesionales más allá de lo que demanda el mercado o sin atender a sus exigencias.

El deterioro de la educación en Uruguay no es sólo preocupante desde el punto de vista de la integración y desarrollo social, sino también por el impacto que tiene sobre el clima de negocios y la inversión.

Sistema financiero.

El sistema financiero uruguayo consiste básicamente de bancos con US\$12 mil millones de activos, representando más del 85% del total del sistema. El resto del sistema incluye Administradoras de Fondos de Ahorro provisional (AFAPs), compañías de seguros, operadores en bolsas de valores y otros (incluyendo casas financieras y administradores de



créditos). Los bancos públicos representan 52% de los activos del sistema bancario y los privados los 48% restantes. Sin embargo, los activos de los bancos en propiedad pública alcanzan el 61% ya que el Nuevo Banco Comercial (NBC), si bien se rige por derecho privado, su único accionista es el Estado.

Varios factores fomentaron el desarrollo histórico del sistema bancario. Entre estos los más importantes fueron:

- El estricto secreto bancario e impositivo
- La temprana legalización en el país (1974) del libre ingreso y salida de capitales, de depósitos en moneda extranjera y de la liberalización de las tasas de interés
- El respeto a los derechos de los depositantes.

Aún antes de la profunda crisis de 2002, el sistema financiero uruguayo sufría de una serie de problemas estructurales que afectaban el clima de negocios en el país, incluyendo:

- La escasa disponibilidad del ahorro financiero y de financiamiento a mediano y largo plazo
- El alto grado de dolarización de los depósitos y créditos, aún durante períodos de tipo de cambio fijo o controlado
- La arraigada “cultura del no pago”, fomentada a través de continuas refinanciaciones del agro y otros
- Ineficiencias operativas y de política de los bancos públicos (Banco Hipotecario o BHU y el Banco de la República o BROU) que resultaron en fuerte descalce de plazos y monedas, altos costos operativos, un muy elevado nivel de morosidad, injerencia de presiones políticas y falta de rendición de cuentas (“*accountability*”).



- Un banco central, que aunque no puede por ley financiar al sector público, no es independiente y su presidente es nombrado por el Presidente por un período coincidente con el suyo.

La crisis actuó como un poderoso catalizador para acelerar algunas reformas que ya habían comenzado, tales como la reforma de los bancos públicos. También lo fue para comenzar otras, la más importante de las cuales fue el fortalecimiento del marco de regulación y supervisión al nivel de la “Superintendencia de Instituciones de Intermediación Financiera (SIIF)” con ayuda del BID.

Una de los factores críticos en la crisis del 2002 fue la debilidad en la regulación y supervisión de la SIIF y su impotencia para ejercer control sobre los bancos en problemas. Desde entonces, se han adoptado nuevas medidas y se planean otras. Estas medidas incluyen una revisión de las normas de crédito, mejoras en el análisis de riesgo y adopción de mecanismos de defensa al consumidor.

La SIIF se ha vuelto estricta en mostrar la situación financiera de las instituciones. Si éstas no cumplen con las normas de Basilea la SIIF lo informa y el público puede actuar retirando sus depósitos de la institución. El cambio de gestión en la SIIF debería crear “accountability” en las instituciones financieras.

Con respecto a la regulación, la SIIF ha comenzado a avisar con un año de anticipación las áreas en las que está pensando cambios regulatorios. Esto ayuda a que se establezcan consultas con las instituciones financieras que regula. Para los inversores, un escenario regulatorio claro le facilita la toma de decisiones.



(c) Estabilidad Macroeconómica y Apertura Externa.

La expansión dinámica del sector privado depende fundamentalmente de un gobierno que genere estabilidad macroeconómica y otras condiciones para atraer inversión y promover exportaciones. Un país del tamaño del Uruguay, no podrá beneficiarse plenamente de la globalización sin profundizar y mejorar su apertura externa, tanto a través del comercio internacional como de la inversión extranjera.

La política de apertura externa del Uruguay ha estado basada en privilegiar los mercados regionales. Contrariamente a Chile, que se abrió al mundo, Uruguay buscó primero acuerdos bilaterales con Argentina y Brasil (a través del Cauce y Pec) y desde 1991 es miembro de MERCOSUR. La integración con países que han mostrado un alto grado de inestabilidad macroeconómica, abruptas fluctuaciones en el tipo de cambio y otro tipo de ineficiencias ha sido una de las causas de la baja competitividad, inversión y crecimiento en Uruguay. En los últimos años sin embargo, en parte por las dificultades del comercio regional, Uruguay se ha movido unilateralmente a abrir otros mercados y a fomentar acuerdos con países fuera de la región, más notablemente con Estados Unidos y México.

Cuanto más se abra el MERCOSUR, mejor será para la economía uruguaya. De concretarse las negociaciones de MERCOSUR con la UE o el Área de Libre Comercio para las Américas (ALCA), esto sería un fuerte aliciente para la inversión en Uruguay.

Poder importar con preferencias distintos insumos de países europeos, americanos y asiáticos con mejor calidad y a precios competitivos mejoraría la competitividad de las exportaciones nacionales, que frecuentemente se ve negativamente afectada por el costo o calidad de los insumos de la región.



Problemas estadísticos a menudo dificultan en Uruguay las decisiones de política relacionadas a la apertura externa. Entre los más importantes se incluyen las dificultades de registro de inversión extranjera en la balanza de pagos, la falta de datos sobre importaciones y exportaciones de las zonas francas y la dificultad de registro del software en las cuentas nacionales (no se incluye). Todo esto hace que no se les de a ciertos sectores dinámicos en la globalización o inversores la importancia que se merecen. Esto es cierto, tanto en el análisis como en el diseño de políticas económicas y regulatorias, como en la asignación de recursos.

El Uruguay cuenta con una política industrial orientada a promover la producción de bienes y servicios y ésta ha tenido un impacto positivo, tanto en las exportaciones del país como en la IED en ella. Los regímenes de promoción están orientados a compensar por los obstáculos y el costo de la inversión en Uruguay, y por lo tanto, a mejorar el clima de negocios. Los regímenes de promoción industrial y de estímulos sectoriales afectan las decisiones productivas, tecnológicas, financieras y comerciales de las empresas.

1. Estabilidad macroeconómica.

Hasta el fin del milenio, la situación macroeconómica del Uruguay mostró menos inestabilidad y situaciones de crisis que la de los vecinos. Esto, en cierta medida, le sacó urgencia a las reformas fundamentales que eran necesarias para mejorar el clima de negocios. La falta de reformas contribuyó a que Uruguay se haya quedado rezagado en términos relativos con Chile, un país donde esas reformas progresaron, fueron amplias, consistentes y sostenidas a través del tiempo, y por lo tanto han llevado a altas tasas de inversión y crecimiento.

Reformas pendientes, y otras que no se mantuvieron o se hicieron en forma incompleta, llevó a que Uruguay no haya despegado en términos de inversión y crecimiento sostenible como lo han hecho Costa Rica y Suecia en la última década, e



Irlanda y Nueva Zelanda, en décadas anteriores, países que tenían, antes del despegue, vulnerabilidades fiscales y de deuda parecidas a las que hoy tiene el Uruguay.

En el 2002, el país atravesó una seria crisis económica y financiera que ha tenido un impacto trágico en el desarrollo social del país, del cual le llevará muchos años recuperarse. Es importante mencionar algunos datos que dificultan la confianza de los agentes económicos en la economía uruguaya y que probablemente requieran cambios de política.

Entre ellos, cabe señalar:

- El elevado gasto público en relación al ingreso tributario
- Deuda pública excesivamente alta y dudas sobre su sostenibilidad
- Bajísimos niveles de inversión y ahorro
- Pérdida del “grado de inversión” de las calificadoras de riesgo y pasaje temporario por “default” en el momento en que se llevó a cabo la recalendarización de la deuda privada, lo que ha encarecido el costo del endeudamiento externo.

Desde una perspectiva macro, las finanzas públicas y la deuda pública han tenido un impacto muy negativo en el clima de negocios por la incertidumbre que crean, el aumento en el riesgo país, la presión para mantener un tipo de cambio bajo que facilite el pago de la deuda y la compra de crudo, y el efecto “crowding out” que tienen sobre el sector privado. Todo esto ha contribuido a la falta de acceso y al alto costo del crédito al sector privado.

El deterioro en la asignación y calidad del gasto son también factores que afectan negativamente al clima de negocios:

- La mala asignación del gasto público, con un gasto corriente elevado y con bajísima inversión en infraestructura física y social y en Investigación y Desarrollo (I+D), ha tenido un impacto negativo en el clima de negocios



- El deterioro en la calidad del gasto en seguridad y asistencia social y la falta de focalización en los grupos más vulnerables ha afectado en forma notoria el desarrollo social del país
- La calidad del gasto y la falta de focalización ha afectado en forma importante a la educación y a la salud.

2. *Apertura Externa.*

Dado el tamaño del país, es importante abrirse mercados internacionales y atraer inversión extranjera directa (IED) que mejore la competitividad de las exportaciones.

Aunque exitosos en algunos casos concretos, los regímenes de promoción no han tenido el impacto que se esperaba sobre las exportaciones e inversión extranjera. Las reglas de juego no son siempre claras, los plazos de los beneficios no son a menudo suficientes como para ser relevantes, hay falta de coordinación entre los distintos esquemas y algunos de los beneficios clave se han perdido. Por ejemplo, el régimen de zonas franca fue alterado en el año 1994, por decisión de MERCOSUR y a partir de esa fecha, manufacturas producidas en zonas francas entran en MERCOSUR como si fueran de “extra-zona”, y, por lo tanto son gravadas con el Arancel Externo Común (AEC).

Los acuerdos internacionales, en general, facilitan la apertura externa. El Acuerdo de Libre Comercio firmado con México en mayo de 2004 (Ley No. 17.766) es un paso en la dirección adecuada. También se firmaron un acuerdo de “cielos abiertos” con Estados Unidos y otro de fomento a la inversión.

Comercio Internacional.

Hay algunos factores que afectan específicamente los flujos de comercio internacional. Entre éstos, las empresas mencionan el tema de acuerdos comerciales con



países dentro y fuera de la región, el tema de Aduanas, que por sus ineficiencias, corrupción y altos costos disminuye la competitividad del comercio, y el tema de la promoción de productos uruguayos en el exterior. También el tema de las certificaciones y acreditaciones internacionales de calidad en distintas áreas es un factor que afecta la competitividad de las empresas en el mercado internacional.

Aparte de sus bellezas naturales, el factor que hace al Uruguay particularmente atractivo al turismo es la seguridad pública. Este factor distingue el clima de negocios en Uruguay favorablemente con otros países de la región.

Como las certificaciones sanitarias internacionales, la reputación de “país seguro” es un factor muy importante para el clima de negocios en Uruguay y, por lo tanto, debe preservarse a través de medidas que combatan la delincuencia. Con respecto al turismo, el cuidado del medio ambiente es también un tema crítico. La preservación de médanos en las playas y el buen manejo de la basura son factores que pueden mejorar las perspectivas del turismo.

En Uruguay, los trámites aduaneros y los costos de exportación e importación figuran entre las barreras importantes al comercio internacional.

Inversión extranjera.

El Uruguay dispone de un marco básico favorable para la inversión extranjera. No existen controles al capital ni cambiarios y es posible realizar y exigir el cumplimiento de los contratos en cualquier moneda extranjera. No existen limitaciones a las actividades financieras y comerciales relativas a la compra o la venta de propiedades.

El impuesto a los ingresos se aplica con base territorial (es decir, sólo por las actividades llevadas a cabo en el territorio nacional o por los activos en ese territorio). El Uruguay no discrimina entre la inversión nacional y la extranjera y prevé un gran número de incentivos



a la inversión. Sin embargo, la inversión –nacional y extranjera– es baja, aún en comparación con otros países de la región.

Uruguay tiene muchas de las características (ventajas reales e incentivos tributarios) que buscan los inversores extranjeros para la producción de bienes y servicios para la exportación. Además, el Régimen de Zonas Francas (ZFs) debería ser un fuerte incentivo para que el país se transforme en un Lugar Preferido de Mercado (LPM), donde las empresas transnacionales (ETs que operan en más de un país) localizan actividades de servicios como los Centros de Servicios Compartidos (CSC) para toda la región en ZFs, como lo han hecho en Costa Rica e Irlanda. Este régimen, sin embargo, no ha tenido el impacto esperado, ya que el Gobierno no ha sabido venderlo.

Según los inversores muchos de los regímenes de promoción contemplan las ventajas fiscales por un período demasiado corto como para ser relevantes (y muy por debajo de los beneficios otorgados por otros países de la región), debido a que las inversiones no tienen en general utilidades en los primeros años. Además, los procedimientos necesarios para ampararse dentro de los regímenes de promoción industrial y turismo son largos, complicados y excesivos. Algunas empresas argumentan también que los regímenes de inversión, salvo el de zonas francas, no proveen la estabilidad en el marco jurídico por un tiempo prolongado, que es fundamental a las grandes inversiones.

Zonamérica, la ZF del Uruguay con mayor potencial para atraer la inversión extranjera de exportación debido a sus instalaciones, sus mejores telecomunicaciones, y la posibilidad de no usar servicios públicos, ha logrado atraer nuevas ETs y aumentar el empleo desde la crisis. Aunque Zonamérica es sin duda el mejor polo tecnológico del Uruguay y uno de los proyectos con más potencial en el país, aún no está totalmente utilizado y no ha logrado volúmenes en términos de inversión, generación de empleo y/o de ingresos por exportaciones que sean significativos para el país.



La impresión de muchos usuarios y de otras empresas que han decidido no operar allí es que el costo de utilización de la ZF, por lo menos el de *Zonamérica*, es elevado.

A pesar entonces de las oportunidades que brindan las mejoras en competitividad por el tipo de cambio existente, las vulnerabilidades macroeconómicas, la ineficiencia y costo de los servicios públicos, las deficiencias de infraestructura física y social, los frecuentes cambios y la alta carga impositiva, así como otras trabas que discutimos anteriormente son claramente factores disuasivos de la inversión. Sería deseable que la IED aumente en forma significativa como para mejorar el ratio deuda/capital que es extremadamente alto e insostenible en el Uruguay y que se dirija a sectores en que contribuya a la generación de empleo y exportaciones, transferencia de tecnología y capacitación de la fuerza laboral. Posibles cambios en la Legislación para eliminar discrecionalidad, aumentar la transparencia y mejorar la eficiencia de ésta, así como una mejora en la cohesión social, uno de los compromisos del Gobierno electo, daría seguridad a los inversores y contribuiría a la estabilidad, la seguridad pública y el desarrollo sostenible del país.

3.2 Contexto Macroeconómico.

1. Definición.

Se define macroeconomía como “el estudio del comportamiento agregado de una economía. En tanto que la vida económica de un país depende de millones de acciones individuales realizadas indistintamente por empresas comerciales, consumidores, trabajadores y funcionarios del gobierno, la macroeconomía se centra en las consecuencias globales de cada una de estas acciones”¹⁶

¹⁶ Material bibliográfico del curso de Economía, para el bloque de Macroeconomía, 2º edición 2005



De manera que la macroeconomía se concentra en los comportamientos de variables definidas para la economía como un todo, tomando lo esencial o común y dejando de lado elementos individuales. “El enfoque básico de la macroeconomía es, entonces, la observación de las tendencias globales de la economía más que de las tendencias que afectan a determinadas empresas comerciales, trabajadores o regiones en la economía”.¹⁷

Entre muchos de los temas que abarcan la macroeconomía, podemos citar: crecimiento económico de un país, recesión, inflación, desempleo, políticas económicas del gobierno, efectos de una devaluación, competitividad, problemas en la balanza de pagos, balanza comercial, entrada y salida de capitales, deuda externa, etc.

2. Tendencias y perspectivas de la Economía Uruguaya.

Durante **2007** la economía uruguaya continuó atravesando la fase expansiva del ciclo, y diversos factores seguirían impulsando este dinamismo en 2008. La persistencia de un contexto externo favorable permitiría que el PIB alcance un nuevo récord en 2007 (crecería 7,8% respecto al de 2006), apoyado tanto en la demanda interna como en la externa. Ello posibilitó que se alcanzaran los objetivos planteados en materia fiscal, aunque la inflación cerró el año (8,5%) apreciablemente por encima del rango meta establecido por el gobierno (4,5%-6,5%). Asimismo, el mercado de trabajo y los ingresos de los hogares continuaron mejorando, gracias al mencionado crecimiento de la economía y a la política económica y de empleo aplicada por el gobierno.

Se espera que en **2008** la economía uruguaya mantenga su fuerte dinamismo (crecería 7%), también apoyado en el incremento de la demanda externa e interna. Esta última sería liderada por el consumo impulsado por nuevos incrementos reales de salarios y por la expansión del empleo. En el ámbito productivo se registraría un fuerte impacto por la entrada en funcionamiento de la planta de Botnia y porque ANCAP retomó la actividad a

¹⁷ Material bibliográfico del curso de Economía, para el bloque de Macroeconomía, 2º edición 2005



pleno. En 2008 la inflación sigue siendo una amenaza al equilibrio macroeconómico, ya que las presiones derivadas de nuevos aumentos de la demanda, incremento de los costos salariales y nuevas alzas en los precios internacionales se mantendrían. No obstante, las mayores incertidumbres provendrían de la evolución de los mercados financieros internacionales. En efecto, la economía mundial se desaceleraría en lo que resta de 2008, como consecuencia del enlentecimiento de la economía estadounidense y su impacto en las principales economías del mundo. Así, de agudizarse el impacto de la crisis inmobiliaria estadounidense en la economía real de ese país, esto podría golpear más duramente en la economía mundial, comprometiéndose seriamente las posibilidades de rápido crecimiento de las economías emergentes, que se venía registrando hasta el momento.

3. Elementos integrantes del escenario macroeconómico:

1º) *Los impactos de la economía mundial sobre la economía domestica donde está la empresa.*

Las empresas tendrán que analizar en qué medida la situación económica mundial le va a afectar o no. Los elementos que a su vez van a importar en este análisis de la economía mundial son los siguientes¹⁸:

a) Los precios internacionales: aquí habrá que hacer una distinción entre:

- Precios de materias primas básicas. Que en el caso de Uruguay nos va a interesar sobre todo el precio del petróleo. Cualquier crisis del petróleo tiene un impacto muy fuerte sobre la situación económica del país. Y después en segunda instancia la empresa tendrá que evaluar que impacto tiene sobre la propia empresa. A veces la situación es sobre el país, e indirectamente sobre la empresa, a veces la incidencia

¹⁸ Fuente: Tomo II Cátedra Economía Aplicada a la Empresa – Escenario Microeconómico



es directamente sobre la empresa, dependiendo del tamaño, de la inserción de la empresa en el país, del tipo de producción del bien, etc.

- Precios de las manufacturas. Cuando se habla de precios, se habla de inflación en dólares en los países industrializados. En qué medida, por ejemplo una inflación alta en EEUU podría ser un problema acerca de cómo se moverían los precios de los productos internacionales.

b) Los niveles de producción a nivel internacional: Tiene que entenderse como:

- Producción de determinados productos que constituyen la principal fuente de ingresos del país.
- Y como nivel general de producción, que nos lo está dando, por ejemplo, el PBI de cada país, que nos da el nivel de actividad económica y entonces sabemos en qué medida estamos generando más producto en el mundo y eso va a incidir.

c) Características del comercio internacional: O sea, si aparte de haber mas producción, hay mas intercambio. Podría haber más producción y mas consumo interno en determinados países, pero si hay mas producción y al mismo tiempo más intercambio, por aquello de que las economías se vuelven más abiertas, por aquello de que las manufacturas se tecnifican e invaden mercados y abaratan precios, estamos entonces, en otra realidad importante del intercambio internacional, que nos da la idea de dinamismo económico.

d) Paridades monetarias internacionales: Saliendo del ámbito de la economía real, y pasando al ámbito financiero, ver como están planteadas las paridades monetarias a nivel internacional, que pasa con el dólar respecto al euro, al yen, etc. La situación de un país en que se desvaloriza su moneda con respecto al dólar, significara que nos van a comparar menos a nosotros, aunque no tengamos nada que ver con la moneda, pero seguramente va a tener menos



posibilidades de compra a nivel internacional que un país que valoriza su moneda con respecto al dólar, porque el intercambio internacional se da en dólares.

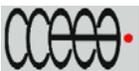
- e) Evolución de las tasas de interés a nivel internacional, y lo que va de la mano de la tasa de interés que es el movimiento de capitales.

*Impactos de la economía mundial sobre la región en el año 2007.*¹⁹

La actual crisis inmobiliaria que atraviesa Estados Unidos repercutió más duramente hasta el momento en los mercados de capitales y crediticio. Los problemas del mercado inmobiliario estadounidense también se trasladaron a las economías europeas, donde varias instituciones financieras presentaron dificultades en sus balances por estar relacionadas con activos de alto riesgo vinculados al mercado hipotecario estadounidense.

En cuanto a la **región**, al cierre del año 2007 el debilitamiento relativo de la economía estadounidense no parece haberla afectado, y en los primeros meses del año 2008 se encuentra en mejores condiciones para enfrentar *shocks* externos negativos. La mejora registrada en los principales indicadores macroeconómicos de la zona y la reducción de vulnerabilidades, en particular en lo que atañe al manejo de la deuda pública, posicionan a América Latina en una situación más favorable que en los noventa ante los problemas financieros internacionales y la posibilidad de un empeoramiento del contexto externo. De hecho, hasta ahora la crisis financiera internacional ha impactado en la región solamente en el ámbito de las bolsas de valores nacionales, y en el riesgo país y el tipo de cambio, sin que la economía real se vea afectada. En efecto, impulsada por la demanda interna, tanto de bienes de consumo como de inversión, la **economía Argentina** se expandió 8,7% en 2007. Por su parte, en el mismo período, la **economía brasileña** aceleró su ritmo de crecimiento,

¹⁹ Tendencias y perspectivas de la economía uruguaya (abril 2008) – Instituto de Economía – Facultad de Ciencias Económicas y de Administración.





creciendo 5,4%. Sin embargo, la situación de ambas economías frente a los posibles impactos de la crisis financiera internacional difiere: los indicadores de sustentabilidad externa de la economía brasileña señalan que se está en mejores condiciones para enfrentar contextos externos adversos; en tanto, en la economía argentina las cuentas públicas constituyen un punto vulnerable, puesto que una desaceleración del crecimiento mundial podría provocar una caída de las cantidades exportadas y/o de los precios percibidos por las mismas, lo que redundaría en un empeoramiento de las cuentas fiscales dado la dependencia de éstas de las detracciones a las exportaciones.

La **economía uruguaya** también mantuvo un vigoroso ritmo de crecimiento durante 2007. Es posible afirmar que el ciclo expansivo continuó hasta el cuarto trimestre de 2007 sin mostrar signos de desaceleración, alcanzando un crecimiento estimado de 7,8% del PIB al cabo del año. Ello habría sido posible por el dinamismo de la demanda interna y las favorables condiciones externas, a pesar de que la inestabilidad financiera mundial fue en aumento a lo largo del año.

Las **exportaciones** de bienes y servicios medidas en dólares presentaron un crecimiento de 17,7% al cabo de 2007. A su vez, el ingreso de turistas en el año se mantuvo estable, como consecuencia de la menor afluencia de turistas argentinos y el incremento de los restantes. Sin embargo, su mayor poder adquisitivo hizo que el ingreso de divisas por este concepto se incrementara en forma notable (36,2%). Por otra parte, las importaciones de bienes y servicios también medidas en dólares, aumentaron 16,2%. De este modo, al cabo de 2007 la cuenta corriente presentó un déficit equivalente a 0,8% del PIB, al tiempo que el endeudamiento externo neto continuó disminuyendo y representó 27,6% del PIB.

La mejora en la actividad económica propició mejoras en el **mercado de trabajo** y, entre otros factores, el aumento en el ingreso de los hogares determinó que el consumo privado superara el máximo nivel del ciclo expansivo anterior (1998). El año 2007 fue excepcionalmente bueno desde el punto de vista de la demanda de trabajo que creció 2,6



puntos porcentuales. Se crearon más de 70.000 empleos que beneficiaron incluso a grupos de activos más vulnerables al desempleo, tales como mujeres y jóvenes. En este contexto, si bien la oferta de trabajo también se incrementó, el desempleo cayó a niveles históricamente bajos, situándose en 8,1% en el cuarto trimestre del año y 9,2% en el promedio.

Los ingresos de los hogares continuaron recuperándose en 2007, y en términos reales la media se incrementó 6,3% respecto a la de 2006. El salario real, medido a partir de la evolución del Índice Medio de Salarios Reales (IMSR), acumuló en promedio un incremento de 4,8% en igual período, como consecuencia del incremento de los salarios públicos y privados (5,2% y 4,5% respectivamente).

El crecimiento de la demanda interna y el incremento de precios de los alimentos –debido a factores climáticos adversos, en el caso de las verduras, o presionados por las alzas registradas en el ámbito internacional– derivaron en una variación del **índice de precios al consumo (IPC)** de 8,5% al cabo de 2007, dos puntos porcentuales por encima del rango meta establecido por el BCU (4,5% a 6,5%). Pese a la inestabilidad de los mercados financieros internacionales y al enlentecimiento de la economía estadounidense, los precios de las *commodities* mantuvieron una fuerte tendencia creciente en 2007, y muchos de ellos alcanzaron e incluso superaron récords históricos. Para una economía como la uruguaya, intensiva en exportaciones de alimentos, la tendencia creciente de los precios internacionales de las *commodities* representó un estímulo para las actividades agroindustriales, al tiempo que se constituyó en un notable desafío a la hora de controlar una creciente inflación, dado el peso de los alimentos en la canasta de consumo.



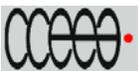
*Impactos de la economía mundial sobre la región en lo que resta del año 2008.*²⁰

En lo que resta de 2008, **la economía mundial** se desaceleraría levemente como consecuencia del enlentecimiento de la economía estadounidense y su impacto en las principales economías del mundo. Así, el FMI proyecta un crecimiento mundial de 4,1% para este año. No obstante, de agudizarse el impacto de la crisis inmobiliaria de Estados Unidos en su economía real, ello podría afectar más duramente a la economía mundial, comprometiendo seriamente el rápido crecimiento de las economías emergentes registrado hasta el momento.

En los primeros meses de 2008 **la economía Argentina** continuó creciendo y se estima que al cabo del año el PIB se expanda 7,2%. El crecimiento de los precios internos medidos por la evolución del IPC alcanzaría a 9,5%, mientras que la cotización del dólar se ubicaría en diciembre en aproximadamente 3,18 pesos, por lo que la moneda local registraría una depreciación de 1,3%. La mediana de las expectativas de crecimiento de la **economía brasileña** para 2008 que publica el BCB se ubica en 4,5%. Los analistas privados esperan que la tasa de interés *Selic* se mantenga incambiada en lo que resta de 2008, cumpliéndose la meta de inflación para el año (4,5%). La cotización del dólar presentaría una menor tendencia descendente, y se ubicaría en 1,75 reales en diciembre, lo que resultaría en una apreciación del real respecto al dólar de aproximadamente 2%.

En este contexto internacional y regional, la **economía uruguaya** continuaría creciendo con apreciable dinamismo. Se estima que al cabo del año el PIB crecería significativamente (cerca de 7%) ,5 con lo que se completaría un cuatrienio de crecimiento inusualmente elevado, a pesar del deterioro en las condiciones de los mercados financieros internacionales. Este crecimiento estaría impulsado básicamente por la industria exportadora, que constituiría el principal motor de la economía, fundamentalmente por la

²⁰ Tendencias y perspectivas de la economía uruguaya (abril 2008) – Instituto de Economía – Facultad de Ciencias Económicas y de Administración.





actividad de Botnia y de la industria alimentaria, aunque también por otras divisiones de menor ponderación que registrarían un notable dinamismo. Asimismo, la continuidad de la recuperación del empleo (se crearían 35.000 nuevos puestos de trabajo) y de los salarios reales (4,7% en el promedio del año) impulsaría la demanda interna, que mantendría su dinamismo. La recuperación registrada en el crédito en 2007 se repetiría en 2008, y en particular se aceleraría el crédito inmobiliario, lo que contribuiría al crecimiento de la construcción, único sector que aún no logró alcanzar el nivel anterior a la crisis.

La expansión del **sector externo** en 2008 determinaría un crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios medidas en dólares de aproximadamente 19%, impulsadas tanto por las ventas externas de bienes –en las cuales repercutiría fundamentalmente la recuperación de la industria frigorífica y el fuerte crecimiento de las de pasta de celulosa– como por las de servicios, con una nueva expansión de los ingresos de divisas por turismo. Las importaciones de bienes y servicios volverían igualmente a incrementarse en todos sus rubros (16%), dadas las necesidades del país tanto de materias primas como de bienes de capital, demanda que derivaría de la mayor actividad económica. Esta evolución implicaría un déficit en cuenta corriente de alrededor de 1% del PIB al cabo del año.

2º) *Impactos de economías regionales.*

Aquí podemos poner como ejemplo el MERCOSUR. A Uruguay le importa muchísimo que pase con Argentina y Brasil. Para otras economías puede ser menos determinante lo regional, para Uruguay es extremadamente determinante lo regional. Hasta a veces se dice que no hay suficiente margen para la política económica. Los problemas que tengan Argentina y Brasil son asimilables por la economía uruguaya²¹.

²¹ Fuente: Tomo II Cátedra Economía Aplicada a la Empresa – Escenario Microeconómico



*Situación de Argentina en el correr del año 2008.*²²

El enfrentamiento entre el Gobierno argentino y las cuatro principales entidades agropecuarias que vivía Argentina en el pasado mes de abril, alcanzó un pico de máxima tensión como consecuencia de la aprobación de un paquete de medidas fiscales que incluía un incremento de las retenciones móviles a las exportaciones de granos. Ante el anuncio de las medidas por parte del Gobierno, el sector agropecuario respondió con un paro nacional de productores que alcanzó importantes dimensiones. A lo largo del conflicto se sucedieron enfrentamientos entre partidarios de la medida y sectores afines al gobierno, al tiempo que comenzaban a surgir problemas de desabastecimiento de varios productos. Actualmente se acordó una suspensión de la medida para avanzar en las negociaciones que permitan superar el conflicto.

A esta problemática se sumó la renuncia del Ministro de Economía Dr. Martín Lousteau. Si bien el desgaste sufrido en el conflicto con las entidades agropecuarias fue muy importante y una de las causas de su alejamiento, existen otros motivos entre los que se destacan las diferencias entre el joven jerarca y otros miembros del entorno presidencial en cuestiones de política económica. De acuerdo a informaciones de prensa, esas diferencias se centrarían fundamentalmente en la necesidad de aplicar medidas de estabilización que tiendan a un enlentecimiento de la economía Argentina como forma de frenar el proceso inflacionario actual. Adicionalmente existirían diferentes puntos de vista en cuanto a la pertinencia de introducir cambios metodológicos en la medición de la inflación.

Esta sumatoria de inconvenientes comenzó a generar distorsiones sobre las expectativas de los agentes económicos locales y sobre todo en ámbitos financieros internacionales. Al respecto son ilustrativas las afirmaciones de Joydeep Mukherji, analista

²² Moratorio, Rodríguez Teodoro, Borrás y Asoc. – Situación económica financiera del Uruguay – Informe de coyuntura al 30 de abril de 2008.





de Standard and Poors en Nueva York, que señaló que “Un país que está marchando bien no enfrenta normalmente este tipo de problemas...”. En su opinión los inversores internacionales estaban contando con la presencia de Lousteau, egresado del London School of Economics, para restaurar la credibilidad y lograr una estabilización de la economía. En este entorno Standard and Poors ajustó su outlook del rating B+ de Argentina desde “estable” a “negativo”. Los Bonos argentinos bajaron un 19% desde la asunción de la Presidenta Cristina Fernández.

En síntesis, la situación de Argentina por el momento no está generando distorsiones significativas sobre la actividad de nuestro país. Esta situación podría cambiar en caso de que el estado de las expectativas empeore aún más, introduciendo una mayor volatilidad en el mercado.

3º) Situación de las variables claves al principio.

Cuando cambia el gobierno en Uruguay, por ejemplo, se hace un diagnóstico por el nuevo equipo económico sobre determinada situación, entonces se está planteando una situación desde el punto de partida.

Las situaciones desde el punto de partida son datos de la realidad, no son datos que uno analiza, sino que son datos que uno simplemente pone sobre la mesa, interpreta la realidad y dice: “está pasando esto”.

4º) Política económica.

Se entiende por política económica la acción del gobierno (autoridad económica) a través del manejo de variables que están bajo su control, con un fin determinado. Por ejemplo: gasto del gobierno, impuestos, oferta de dinero, tasa de interés, tipo de cambio, etc.



Los gobiernos tienen **diversos objetivos** o metas. Los principales objetivos macroeconómicos comúnmente aceptados son: la estabilización y el crecimiento económico (asociado al producto), el equilibrio interno (pleno empleo, inflación) y el equilibrio externo (balanza de pagos), considerados éstos en un horizonte temporal de largo plazo, pues no necesariamente son objetivos de corto plazo²³.

Desempeño de la economía uruguaya durante el año 2007²⁴.

A diferencia de lo ocurrido en 2006, en todos los meses de 2007 la inflación considerada en años móviles se ubicó por encima del rango meta establecido por el BCU. Así, en el segundo semestre las autoridades económicas admitieron la imposibilidad de cumplir con el compromiso de meta de inflación para el año, proyectada entre 4,5% y 6,5%. A los efectos de revertir la tendencia alcista de precios el gobierno aplicó diversas medidas. En lo referente a la **política monetaria**, la misma tuvo un sesgo contractivo y se pasó de un régimen basado en el manejo de los agregados monetarios a otro que utiliza como variable operativa la tasa de interés *call* interbancaria. A su vez, se aplicaron medidas fiscales y subsidios que afectaron los precios administrados: reducciones de tarifas, subsidio del boleto urbano y suburbano, eliminación o reducción de algunos impuestos (ICOME, IMESI). Por otra parte, la apreciación del peso uruguayo (11,2%) contribuyó a controlar la aceleración de la inflación. Esta apreciación derivó de la política monetaria más restrictiva, pero también de la mayor afluencia de capitales al país y de la caída internacional del dólar a raíz de la inestabilidad de los mercados financieros internacionales y de las debilidades en el crecimiento de la economía estadounidense.

²³ Fuente: Tomo II Cátedra Economía Aplicada a la Empresa – Escenario Microeconómico

²⁴ Tendencias y perspectivas de la economía uruguaya (abril 2008) – Instituto de Economía – Facultad de Ciencias Económicas y de Administración.





En este contexto de demanda creciente, el gasto público también fue un factor expansivo, puesto que en 2007 el gasto discrecional del gobierno central se expandió 13,7% en términos reales con respecto al año precedente. Si bien entre abril y noviembre de 2007 el resultado global del sector público fue superavitario, el año cerró con un déficit global equivalente a 0,4% del PIB, con lo cual el gobierno logró cumplir con la meta establecida en el programa financiero 2007, pese a tener un superávit primario de 3,3% del PIB (inferior al proyectado a comienzos del año). Ello fue posible por la reducción del gasto por concepto de intereses en relación al PIB que representó 3,7%. El deterioro en el resultado global del sector público en diciembre de 2007 fue consecuencia de una serie de gastos extraordinarios que se realizaron por única vez y de la recomposición de los *stocks* de petróleo de ANCAP, que conjuntamente representaron 0,8% del PIB.

*La política economía en lo que resta del año 2008.*²⁵

En lo que refiere a la **política económica**, en un contexto internacional menos favorable y con mayores presiones internas en materia salarial y de gastos, el gobierno deberá mantener la disciplina fiscal y realizar un manejo ajustado de los instrumentos monetario-financieros y salariales. Desde el ámbito **monetario**, dado que los salarios reales volverían a incrementarse (4,7%) y que los precios internacionales crecerían en el promedio del año, tanto el del petróleo (28%) como el del resto de las *commodities* (8%), los esfuerzos del BCU se orientarán a contrarrestar estas presiones provenientes del ámbito externo e interno de forma de encauzar la inflación de 2008 al nuevo rango meta (3% a 7%). Es probable que el gobierno adopte medidas fiscales similares a las de 2007 para contrarrestar el impacto de estas presiones en el IPC. Pese a ello la inflación se mantendría relativamente elevada (7%) y la política monetaria continuaría siendo contractiva. Asimismo, se espera que el peso se aprecie respecto al dólar (5%), lo que impactaría positivamente en la inflación, pero negativamente en la competitividad de la economía

²⁵ Tendencias y perspectivas de la economía uruguaya (abril 2008) – Instituto de Economía – Facultad de Ciencias Económicas y de Administración.





medida a través del tipo de cambio real: mientras que en promedio en 2007, considerando precios minoristas, el tipo de cambio real cayó 1,7%, en 2008 la caída promedio sería mayor: 8%.

En **materia fiscal**, se estima que continuará la expansión del gasto público, aunque el resultado del sector público sería menos deficitario que el de 2007 debido a la continuidad del crecimiento de la actividad económica. De esta forma, el resultado global de 2008 sería un déficit de 0,2% del PIB, compuesto por un superávit primario equivalente a 3,3% del PIB y un gasto por concepto de intereses de 3,5% del PIB.

Por último, en materia de **reformas estructurales**, en los primeros meses de 2008 comenzó a implementarse el nuevo sistema de salud y existieron algunos avances en la reforma del Estado. En lo que resta del año se buscará consolidar algunas de las reformas de gran importancia económica (como la tributaria y del sistema de salud) e implementar otras que aún siguen pendientes. A pesar de que se reducen los márgenes para lograr la aprobación de varias de las reformas en proceso, el gobierno espera que se logren avances sustantivos en algunas áreas clave: educación, seguridad social y la reforma del BCU. Finalmente, se espera llevar a cabo las reformas previstas del BHU y la Dirección General de Aduanas.

Sin embargo, es preciso señalar que en el caso de un **escenario de mayor deterioro** de las condiciones internacionales (aunque esta posibilidad tiene baja probabilidad en la situación actual), el crecimiento de la economía uruguaya se vería afectado a la baja, debido fundamentalmente al impacto negativo del debilitamiento de las exportaciones, a los efectos adversos que ello causaría en las economías de Argentina y Brasil y al significativo empeoramiento de las expectativas de los agentes internos.



4. DEMANDA

4.1. Potenciales compradores de inmuebles en Punta del Este.

De donde surgen los potenciales compradores de Inmuebles en Punta del Este, depende de la situación que este atravesando el país y la región. Por ejemplo a comienzos del año 2008, Uruguay tenía un dólar muy bajo, y a pesar de que como consecuencia de la crisis internacional el dólar en Uruguay se elevó en comparación a la cifra en la que se situaba a comienzo de año, el precio sigue siendo muy conveniente para los brasileros, y ese es uno de los factores por lo cual muchos inversionistas brasileros están interesados en Uruguay. También Brasil esta creciendo como país, tiene la mayor cantidad de habitantes de mayor poder adquisitivo de Latinoamérica.

Por otro lado el problema que tiene estados unidos y algunos países de Europa como España en real estate, créditos hipotecarios y otros, hace también que ellos vean a Uruguay y Punta del Este como opción de inversión. Toda la crisis de inseguridad social que se vive en el mundo es otro de los factores importantes al momento de elegir. Pero en escala de mayor a menor, todavía los argentinos son los principales inversores, siguen los brasileros y últimos los europeos.

En Punta del Este el 60% de los compradores son argentinos, 25% europeos, 10% uruguayos y 5% entre brasileros y paraguayos. Los europeos se reparten mayoritariamente entre españoles, italianos y franceses.

En cuanto a la inversión de origen español, aunque silenciosa ésta viene creciendo a pasos acelerados en Uruguay, según los últimos datos conocidos del Banco Inversión, los sectores: inmobiliario, hoteles e infraestructura turística así como campos productivos son los principales rubros que se manejan.



Las últimas cifras del Banco Central, en 2005, divulgan que la inversión de origen español en Uruguay alcanzó los 202,9 millones de dólares, un 24 por ciento del total de la extranjera directa. El volumen representa un salto del 439 por ciento respecto del año anterior en el cual las inversiones fueron por 38,3 millones de dólares. Los españoles son los europeos que encabezan la lista de inversores en ladrillos en Uruguay.

Las inversiones en el sector no son por menos de entre 5 y 6 millones de euros. La inversión también pasa por estancias turísticas, edificios de oficinas y el proyecto para la construcción de edificios de segundas viviendas para vender a interesados en España.

En general los grandes proyectos siguen siendo liderados por constructores argentinos aunque también comienzan a ingresar desarrolladores del sur de la Florida, Santiago de Chile, etc. para incursionar en el negocio de viviendas y grandes hoteles incluso con casino.

Punta del Este fue presentada como "la Saint Tropez de América Latina": prestigio, imagen, una gran diversidad de playas, un puerto que permite el arribo de embarcaciones y la práctica de deportes náuticos, agua potable, servicios al turista y una gran diversidad de proyectos inmobiliarios, tienen el nivel de las grandes ciudades del mundo.

El potencial inversor individual de Punta del Este es un descubridor de nuevos mercados, una persona seducida por los deportes como el golf, el polo, fútbol, las actividades náuticas y la pesca. Disfruta del buen vivir, de la gastronomía, la noche y el glamour.

En el cuadro que sigue, según datos proporcionados por el Ministerio de Turismo, la nacionalidad de los principales visitantes de Punta del Este por trimestre en el año 2007 fueron los argentinos, seguidos por los brasileros, paraguayos, chilenos y por ultimo los europeos. A pesar de que los paraguayos y chilenos se encuentran en el tercer y cuarto



lugar de la lista de los principales visitantes de Punta del Este, no son éstos los que mayoritariamente invierten en el país, su pasaje por la ciudad por lo general, es por motivos de turismo.

VISITANTES INGRESADOS A URUGUAY CON DESTINO PUNTA DEL ESTE

POR TRIMESTRE

AÑO: 2007

SEGÚN NACIONALIDAD

NACIONALIDAD	1/1 - 31/3	1/4 - 30/6	1/7 - 30/9	1/10- 31/12	TOTAL	%
URUGUAYOS	4.385	1.227	1.842	3.454	10.908	1,96%
ARGENTINOS	164.068	48.978	53.446	106.128	372.62	67,00%
BRASILEÑOS	35.49	14.492	13.668	34.629	98.279	17,67%
PARAGUAYOS	14.839	2.031	1.002	5.655	23.527	4,23%
CHILENOS	13.395	1.961	2.113	5.466	22.935	4,12%
RESTO DE AMÉRICA	1.538	2.834	54	814	5.24	0,94%
EUROPEOS	5.64	1.423	1.855	6.301	15.219	2,74%
NORTEAMÉRICA	1.737	832	562	1.923	5.054	0,91%
OTROS - SIN DATOS	332	...	...	2.06	2.392	0,43%
TOTAL	241.424	73.778	74.542	166.43	556.174	100,00%

En el cuadro que sigue, se aprecia que la principal ocupación de los visitantes considerados anteriormente, según información del Ministerio de Turismo, es la de comerciante / empresario, quienes generalmente visitan nuestro balneario con intenciones de invertir en propiedades.



SEGÚN OCUPACIÓN DEL VISITANTE

OCUPACIÓN	1/1 - 31/3	1/4 - 30/6	1/7 - 30/9	1/10- 31/12	TOTAL	%
JUBILADO	8.395	5.631	6.058	18.502	38.586	6,94%
AMA DE CASA	2.239	165	155	577	3.136	0,56%
ESTUDIANTE	3.34	607	702	1.317	5.966	1,07%
DESOCUPADO	...	121	...	...	121	0,02%
COMERCIANTE / EMPRESARIO	104.426	28.356	32.265	61.005	226.052	40,64%
DIRECTOR / GERENTE	7.822	2.827	3.768	6.094	20.511	3,69%
PROFESIONALES	83.664	28.306	21.612	53.876	187.458	33,70%
JEFE / ENCARGADO	2.206	943	1.2	1.258	5.607	1,01%
OBRAERO ESPECIALIZADO	3.851	1.006	1.217	2.48	8.554	1,54%
PÚBLICO	23.915	5.213	6.413	15.417	50.958	9,16%
TRABAJADORES DE SERVICIOS	...	61	...	614	675	0,12%
TRABAJADORES DEL AGRO / PESCA	132	...	189	116	437	0,08%
TRABAJADORES S/ESPEC	167	...	...	...	167	0,03%
DEPORTISTAS	288	121	100	1.279	1.788	0,32%
RELIGIOSO	...	...	...	...	0	0,00%
OTROS/ SIN DATOS	979	421	863	3.895	6.158	1,11%
TOTAL	241.424	73.778	74.542	166.43	556.174	100,00%

Durante el primer semestre del año 2008, según datos proporcionados por el Ministerio de Turismo, los principales visitantes de Punta del Este según nacionalidad, siguen siendo al igual que en el año 2007, argentinos, luego brasileños, paraguayos, chilenos y europeos. A su vez según la ocupación de estos mismos visitantes, las principales son profesionales, seguidos de comerciante / empresario, tal como se aprecia en los cuadros que siguen:



VISITANTES INGRESADOS A URUGUAY CON DESTINO PUNTA DEL ESTE

POR TRIMESTRE

AÑO: 2008

SEGÚN NACIONALIDAD

NACIONALIDAD	1/1 - 31/3	1/4 - 30/6	1/7 - 30/9	1/10- 31/12	TOTAL	%
URUGUAYOS	3	1			4	1.07%
ARGENTINOS	179	47,21			226	65.15%
BRASILEÑOS	43,571	12,759			56	16.24%
PARAGUAYOS	21,932	1,746			23,678	6.83%
CHILENOS	15	2			17	4.76%
NORTEAMÉRICA	5	1			6	1.69%
RESTO DE AMÉRICA	2	1			3	0.99%
EUROPEOS	8	2,237			11	3.03%
OTROS - SIN DATOS	579	188			767	0.22%
TOTAL	277.276	69.562	0	0	346.838	100.00%



SEGÚN OCUPACIÓN DEL VISITANTE

OCUPACIÓN	1/1 - 31/3	1/4 - 30/6	1/7 - 30/9	1/10- 31/12	TOTAL	%
JUBILADO	12.713	5.678			18.391	5,30%
AMA DE CASA	2.828	385			3.213	0,93%
ESTUDIANTE	3.152	493			3.645	1,05%
DESOCUPADO	179	...			179	0,05%
COMERCIANTE / EMPRESARIO	95.054	24.623			119.677	34,51%
DIRECTOR / GERENTE	19.672	2.878			22.55	6,50%
PROFESIONALES	107.997	26.332			134.329	38,73%
JEFE / ENCARGADO	1.371	507			1.878	0,54%
OBrero ESPECIALIZADO	2.625	622			3.247	0,94%
EMPLEADO ADM./VENDEDOR/EMP. PÚBLICO	27.388	6.408			33.796	9,74%
TRABAJADORES DE SERVICIOS	...	...			0	0,00%
TRABAJADORES DEL AGRO / PESCA	130	...			130	0,04%
TRABAJADORES S/ESPEC	...	...			0	0,00%
DEPORTISTAS	1.911	540			2.451	0,71%
RELIGIOSO	...	...			0	0,00%
OTROS / SIN DATOS	2.256	1.096			3.352	0,97%
TOTAL	277.276	69.562	0	0	346.838	100,00%

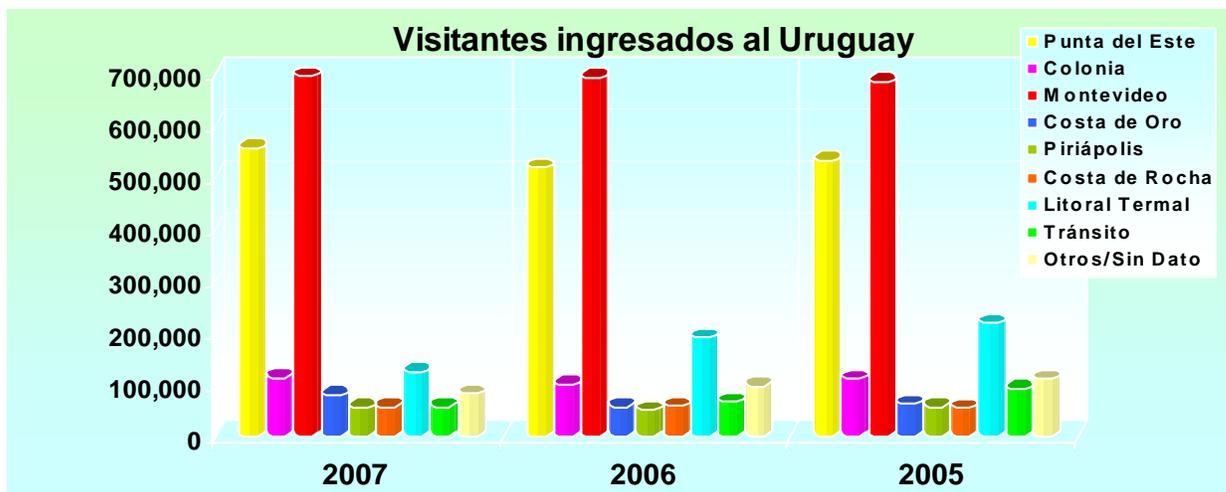
Entre los años 2005 - 2007, la mayor cantidad de visitantes de nuestro país tienen como destino principal Montevideo y Punta del Este, según cuadro adjunto proporcionado por el Ministerio de Turismo:



VISITANTES INGRESADOS A URUGUAY EN 2007, 2006 Y 2005, Y VARIACIÓN INTERANUAL, SEGÚN DESTINO PRINCIPAL DEL VIAJE

DESTINO PRINCIPAL	A Ñ O S			VARIACIÓN	
	2007	2006	2005	2007/2006	2007/2005
Punta del Este	556.174	518.659	532.067	7,20%	4,50%
Colonia	112.377	99.358	109.979	13,10%	2,20%
Montevideo	695.249	691.616	683.742	0,50%	1,70%
Costa de Oro	78.926	55.64	62.1	41,90%	27,10%
Piriápolis	55.409	49.157	55.945	12,70%	-1,00%
Costa de Rocha	55.622	58.337	54.357	-4,70%	2,30%
Litoral Termal	122.837	189.439	217.749	-35,20%	-43,60%
Tránsito	56.314	66.336	90.579	-15,10%	-37,80%
Otros / sin Dato	82.373	95.798	110.531	-14,00%	-25,50%
TOTAL	1.815.281	1.824.340	1.917.049	-0,50%	-5,30%

FUENTE: Ministerio de Turismo y Deporte en base a Encuesta de Turismo Receptivo.





Punta del Este durante el año 2007, fue la ciudad de nuestro país que recibió los mayores ingresos por turismo receptivo, un 48,2 % del total de ingresos por este concepto según destino, tal como se aprecia en el cuadro que sigue, según datos del Ministerio de Turismo. A su vez en el mismo cuadro se puede observar que durante el primer trimestre del año, se obtuvo la mayor cantidad de ingresos, lo que coincide con la temporada de verano, época en la que el país cuenta con la mayor cantidad de visitantes que arriban al mismo para disfrutar de las hermosas playas y paisajes que nos proporciona nuestro principal balneario.

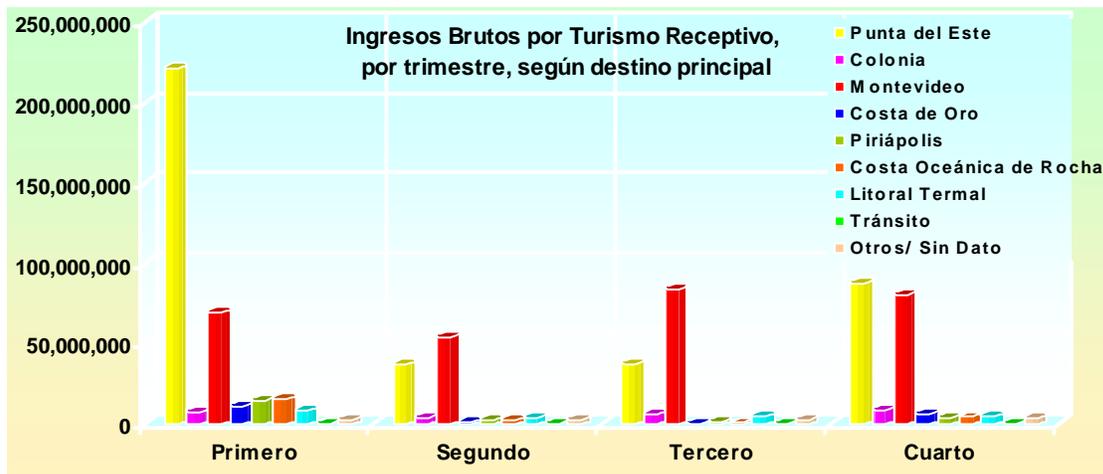
Ingresos Brutos por Turismo Receptivo, por trimestre, según destino principal del viaje. Año 2007.

Expresado en dólares corrientes

DESTINO DEL VIAJE	T R I M E S T R E				TOTAL	Porcentaje
	Primero	Segundo	Tercero	Cuarto		
Punta del Este	220.689.094	37.098.509	37.667.074	87.525.588	382.980.265	48,20%
Colonia	7.657.919	4.100.600	5.899.758	8.910.440	26.568.717	3,30%
Montevideo	69.385.873	54.200.482	83.984.913	80.536.126	288.107.394	36,20%
Costa de Oro	10.877.348	1.082.278	592.212	6.157.972	18.709.810	2,40%
Piriápolis	14.965.945	1.985.823	1.564.009	4.018.648	22.534.425	2,80%
Costa Oceánica de Rocha	15.280.816	2.137.619	631.632	4.258.388	22.308.455	2,80%
Litoral Termal	7.937.863	4.079.430	4.798.999	4.855.806	21.672.098	2,70%
Tránsito	156.97	80.116	200.618	160.767	598.471	0,10%
Otros/ Sin Dato	2.794.747	2.788.866	2.672.982	3.485.876	11.742.471	1,50%
TOTAL	349.746.575	107.553.723	138.012.197	199.909.611	795.222.106	100,00%

FUENTE: Ministerio de Turismo y Deporte en base a datos de la Encuesta de Turismo Receptivo

NOTA: no incluye los ingresos por Cruceros



El perfil del turista que visita punta del este, según los datos de la encuesta sobre turismo receptivo 2007 de la dirección de investigación y estadística del ministerio de turismo y deporte de Uruguay, es un hombre de mediana edad con familia, empresario o profesional liberal, que prefiere disfrutar su estancia –de una duración de ocho a nueve días de media en hoteles o en una vivienda propia, arrendada o de otros familiares o amigos. La experiencia turística suele ser tan gratificante que más de 70 por ciento de los visitantes que han estado alguna vez en punta del este volverán en más de cinco ocasiones. Este hecho explica que las propiedades que se adquieren en punta del este tengan una gran ocupación, y también una alta rotación, tanto en los ciclos de compraventa como en el arrendamiento a terceros, lo que propicia atractivas rentabilidades.

Además, según la información del instituto nacional de estadística de Uruguay, el comprador de segunda vivienda en punta del este prefiere adquirir propiedades de alta calidad. Más del 28 por ciento de las compraventas de inmuebles registradas en 2005 en el departamento de Maldonado tuvieron lugar en la localidad de punta del este, y de ese porcentaje, más del 74 por ciento de las transacciones se hicieron sobre viviendas unifamiliares o plurifamiliares. Esto se suma al hecho de que los precios de las viviendas



en la zona son considerablemente inferiores a los europeos, en productos de gamas similares, y presentan magníficas perspectivas de revalorización. Por estas razones, punta del este se perfila como una de las mejores opciones de inversión en Latinoamérica en el segmento de segunda vivienda.

4.2 Análisis particular de la situación con Argentina.

En el análisis de quienes invierten en Punta del Este, es de particular interés destacar la situación con Argentina, ya que son los argentinos las personas que encabezan la lista respecto a la inversión en inmuebles en nuestro principal balneario.

Argentina cuenta con 38.970.611 millones de habitantes. En este país promedian índices de desarrollo humano, renta per cápita, nivel de crecimiento económico y calidad de vida, que se encuentran entre los más altos de América Latina. Según el Banco Mundial, su PBI nominal es el 30° más importante del mundo, pero si se considera el poder adquisitivo su PBI total transforma al país en la 23° economía más importante del mundo. Actualmente la Argentina está clasificada, también por el Banco Mundial, como un país de ingresos medianos altos o como un mercado emergente.

Clasificación por clases sociales:

La clase alta, que representa al 10% de la población, tiene ingresos familiares mensuales de \$A3.000 para arriba, lo que equivale, tomando un tipo de cambio de \$6,3 a \$U18.900, y son empresarios, profesionales independientes, gerentes y comerciantes que “ya no sienten la crisis”.



La segunda clase es la media, compuesta por el 20% de la sociedad. Son profesionales y autónomos cuyos ingresos mensuales se ubican entre \$A1.300 y \$A3.000, que tomando un tipo de cambio de \$6,3, equivalen a \$U8.190 y \$U18.900.

En el universo del consumo, el 30% de la población es de clase media empobrecida (técnicos, empleados, autónomos y operarios con ingresos entre \$A700 y \$A1.300, equivalentes a \$U4.410 y \$U8.190 respectivamente) que es un grupo de enorme relevancia para el consumo de alimentos, bebidas, cosmética y limpieza.

El 40% restante incluye a los habitantes que viven por debajo de la línea de pobreza con ingresos mensuales que no llegan a los \$A700 (\$U4.410) (obreros, operarios y empleados).

Cifras expresadas en pesos argentinos.





Si a partir de estos datos, hacemos un análisis de quienes pueden ser potenciales inversores en Punta del Este, podemos concluir lo siguiente:

Ocupación del visitante	%	Total de visitantes (año 2007)	Potencial Inversor en Punta del Este	Potencial Inversor en Punta del Este (en cantidad de personas)
JUBILADO	6,94%	25.860	no	
AMA DE CASA	0,56%	2.087	no	
ESTUDIANTE	1,07%	3.987	no	
DESOCUPADO	0,02%	75	no	
COMERCIANTE / EMPRESARIO	40,64%	151.433	si	151.433
DIRECTOR / GERENTE	3,69%	13.750	si	13.750
PROFESIONALES	33,70%	125.573	si	125.573
JEFE / ENCARGADO	1,01%	3.763	si	3.763
OBRERO ESPECIALIZADO	1,54%	5.738	no	
EMPLEADO ADM./VENDEDOR/EMP. PÚBLICO	9,10%	33.908	no	
TRABAJADORES DE SERVICIOS	0,12%	447	no	
TRABAJADORES DEL AGRO / PESCA	0,08%	298	no	
TRABAJADORES S/ESPEC	0,03%	112	no	
DEPORTISTAS	0,32%	1.192	no	
RELIGIOSO	0,00%	0	no	
OTROS / SIN DATOS	1,11%	4.136	no	
TOTAL	100%	372.620	79%	294.519

Clase	%	Clasificación por clases según ingresos	Potencial Inversor en Punta del Este	% Potencial inversor que visitan PE
Alta	10,00%	3897061,1	si	0,0756
Media	20,00%	7.794.122	no	no
Media empobrecida	30,00%	11691183,3	no	no
Baja	40,00%	15.588.244	no	no
TOTAL	100%	38.970.611		294.519



Del total de visitantes Argentinos (372.620), definimos aquellos que pueden ser potenciales compradores, resultando un 79 % de los mismos, es decir alrededor de 294.519 personas.

Dichas personas están clasificadas socialmente como pertenecientes a una clase alta (es decir ingresos superiores a \$3060 argentinos).

Por lo tanto, se puede concluir que del total de la clase alta de la población Argentina alrededor de 3.900.000 de personas (un 10 % de la población total), un 7.56% de los mismos pueden ser potenciales inversores en punta del Este.

4.3. Caracterización de la demanda en Punta del Este. ²⁶

Punta del Este ha dejado de ser sólo un destino turístico y se sitúa ahora entre los nuevos atractivos para comprar una segunda vivienda. Una tendencia que ha hecho que varios grupos extranjeros se hayan posicionado como los principales inversores en este mercado. El valor añadido de este lugar se encuentra generalmente en su condición de destino exótico, con complejos turísticos de primer orden y balnearios figurando como atractivos de sus promociones.

A la vez, la creciente demanda de extranjeros en los últimos 6 años, sumado a los problemas políticos y de inseguridad jurídica de la Argentina, ha sido la principal causa del crecimiento del mercado de Punta del Este. La mayoría de estos proyectos son de segunda vivienda, un concepto totalmente adoptado en un mercado muy demandado en los últimos 10 años de crecimiento económico a nivel mundial.

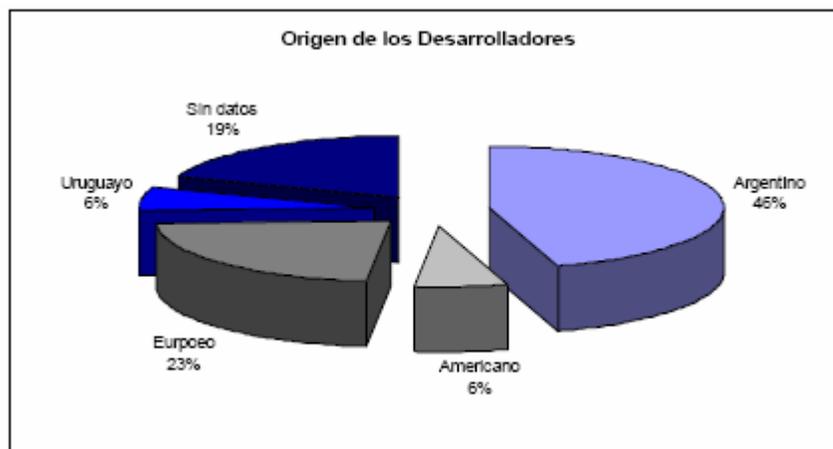
²⁶ Fuente: Alejandro Perazzo- Asesor Inmobiliario.





Es importante destacar también que la diferencia de precios entre Punta del Este y los EEUU y Europa es tan amplia que resulta sumamente atractivo para los extranjeros adquirir importantes fracciones de tierra, en su mayoría para uso de segunda vivienda.

Si observamos el *origen de los desarrolladores* en los 24 proyectos de barrios existentes, encontramos que un cuarto de ellos son de origen europeo, lo que se da como una tendencia cada vez más marcada en Punta del Este.



En el caso de sociedades mixtas que incluyen europeos o americanos, el origen se lo ha considerado como tal

Es importante destacar que la propia experiencia de quienes han visitado Punta del Este es la principal causa que influye en la elección de volver al balneario.

En función de los comentarios obtenidos de los principales operadores inmobiliarios de Punta del Este, se observa una clara participación del comprador extranjero en los diferentes proyectos de barrios. Según las características del producto ofrecido y el origen del desarrollador, es mayor o menor la cantidad de europeos y americanos que compran en



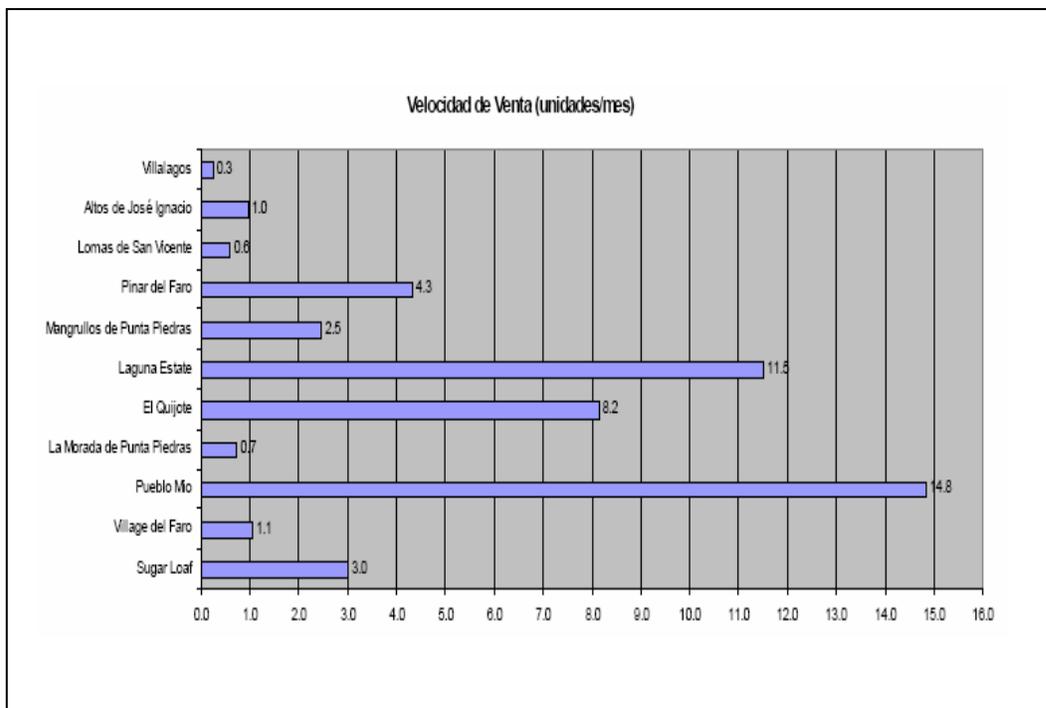
los barrios. En el siguiente cuadro, y a modo orientativo, se puede observar el *origen de los compradores* en cada barrio.

Barrio	Perfil del comprador	Barrio	Perfil del comprador
Las Garzas	98 % Argentinos, algunos Británicos y otros de USA.	Estancia "La Carolina"	Mayoría Argentinos.
Sugar Loaf	Retirados, mayoría de americanos	Laguna Escondida	Mayoría Americanos.
Village del Faro	Mayoría Argentinos en primera venta. Ya han comprado algunos europeos, en 2da. Venta.	Lomas del Sauce	Mayoría Argentinos y algunos Uruguayos.
Pueblo Mio	Mayoría Argentinos	Pinar del Faro	80% Argentinos. El resto se reparte entre Uruguayos y Europeos.
La Morada de Punta Piedras	Sin datos	Pueblo San Vicente	90 % Argentinos. 1 Italiano, 3 españoles y 1 uruguayo.
El Quijote	Mayoría Argentinos	Club de Campo "Lomas del Sauce"	No aplicable
Laguna Estate	Mayoría Argentinos y Españoles.	Altos de José Ignacio	Europeos, Americanos y algunos argentinos
Aores de Solanas	Apuntan especialmente a golfistas.	Villalagos	Europeos.
El Puertito Boating Village	Sin ventas por el momento pero apuntan a europeos	Medellin del Faro	Argentinos 60 % , Europeo y latinoamericanos
Mangrullos de Punta Piedras	Mayoría Argentinos.	La Puesta	Argentinos 60 % , Europeo y latinoamericanos



A pesar de que la participación de argentinos sigue acaparando el mercado, la llegada de europeos es cada vez mayor. Del análisis realizado en el cuadro, se puede concluir que la preferencia del europeo se da en los barrios tipo B o C, es decir que buscan mayores extensiones de tierra, privacidad y contacto con la naturaleza.

Otro dato a resaltar a fin de evaluar la evolución de la demanda es la *velocidad de venta* en los distintos proyectos. Considerando que en varios de ellos se ha realizado preventa, resulta difícil comparar sus velocidades de venta con otros barrios en donde la venta ha sido tradicional. Igualmente resulta interesante evaluar lo que ha sucedido en algunos de los barrios analizados.





En Pueblo Mío, El Quijote y Laguna Estates se han realizado preventas, pero vale la pena destacar el éxito de dichos proyectos. Si consideramos otros barrios del tipo B ó C como Villalagos, Altos de José Ignacio, Lomas de San Vicente y La Morada de Punta Piedras, vemos que se venden en promedio entre 0.3 y 1 unidad por mes.

Conclusiones

- i. Punta del Este se ha posicionado en el mundo como un mercado de segunda vivienda
- ii. La principal causa de la creciente demanda de europeos es el marketing directo, producto de la buena experiencia de quienes han visitado Punta del Este
- iii. La preferencia del europeo se da en los barrios tipo B o C, es decir que buscan mayores extensiones de tierra, privacidad y contacto con la naturaleza
- iv. En un 23% de los 24 barrios analizados, el origen del desarrollador es europeo
- v. La velocidad de venta (unidades / mes) en los barrios tipo B ó C varía entre 0.3 y 1 unidad / mes, en su mayoría.



5. OFERTA

5.1 Metodología de análisis

Para realizar el estudio de la oferta de apartamentos de lujo, se analizó en primera instancia la ubicación de los terrenos donde se proyecta realizar la construcción, así como también el entorno de los mismos, dado que el área de influencia es importante a la hora de proyectar la venta de apartamentos de lujo al público objetivo.

Posteriormente analizamos las características de la oferta actual y los precios de venta del mercado inmobiliario en Punta del Este, a los efectos de conocer el mercado en el cual se inserta nuestro caso de estudio, así como también conocer cuáles son los precios de oferta de inmuebles del sector.



5.2 Área de influencia

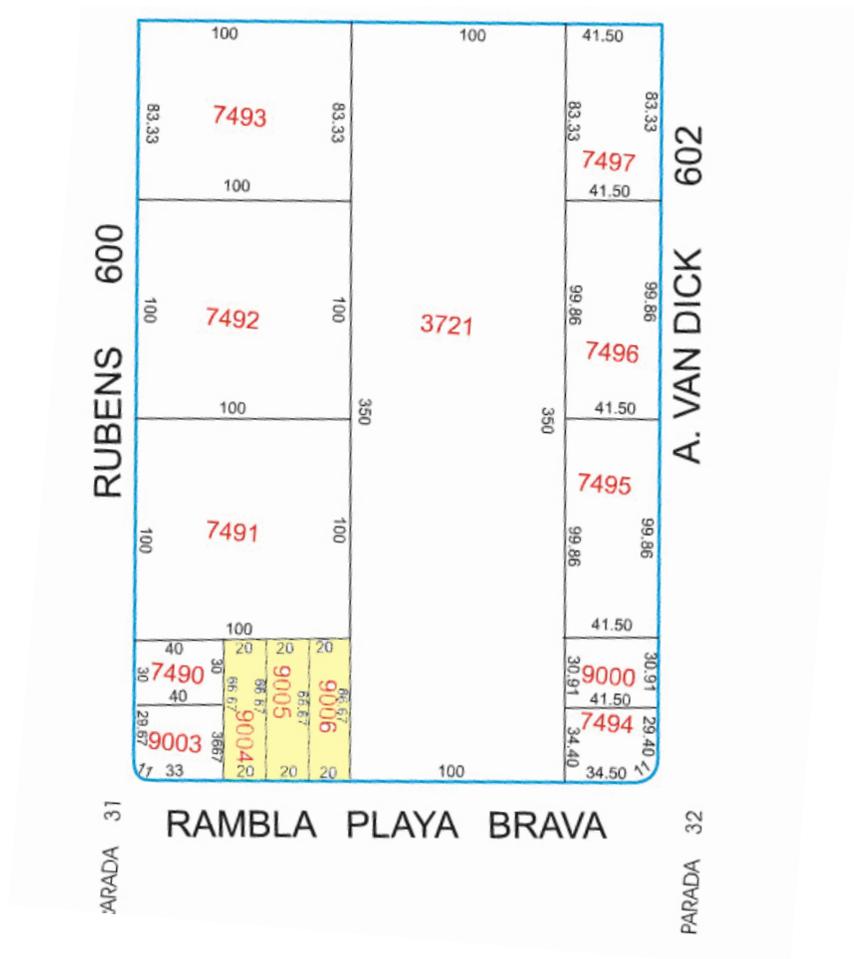
1. Terreno para construcción de Edificio de 3 pisos + Planta Baja.

Ubicación: Terreno próximo a la Barra frente al Mar.





AV BUENOS AIRES





Entorno del Terreno

1 – La Barra:



Ubicada a 20 kms al este de la península se encuentra La Barra de Maldonado. Originalmente pueblo de pescadores y con algunas casas pertenecientes a familias aristocráticas de San Carlos quienes fueron los primeros en levantar sus residencias de veraneo en este paraje.

La Barra se distingue por su estilo rústico, donde el entorno semi agreste se combina con una muy buena estructura de servicios, características estas que lo hacen ideal para un estilo de vida relajado y lejos del ritmo de la ciudad. Sin embargo este tranquilo lugar se comunica con la ciudad de Punta del Este por modernas vías, que permiten llegar al centro de la ciudad en cuestión de minutos. Este corto viaje constituye un atractivo en sí mismo, dado que bordea agrestes playas del océano Atlántico.

Otro de los atractivos de La Barra es su actividad nocturna. Poblado de pubs, bares y restaurantes, la movida joven de Punta del Este tiene epicentro aquí. En el marco de una absoluta seguridad y con un público de nivel alto, los padres pueden sentirse confiados



mientras los más jóvenes disfrutaban de los lugares de moda del verano, junto a personalidades del mundo fashion y del espectáculo que veranean en La Barra de Maldonado.

2. Terreno para construcción de Edificio de 9 pisos + Planta Baja.

Ubicación: Calle Francia y Parada 4, entre Av. Biarritz y Av. Italia (frente a la Mansa)







El espectacular edificio cuenta con 296 habitaciones y 30 suites. Todas las habitaciones cuentan con una terraza abierta desde donde se tiene una hermosa vista del océano Atlántico.

Cinco restaurantes sirven una gran variedad de platos de las cocinas mundiales con atención desde informal hasta la refinada del Restaurante Saint Tropez.

Cocina Mediterránea y de la Costa del Sudeste, un centro de negocios, uno de los centros de convenciones más grandes de la región con tecnología de punta, una piscina exterior, un spa, una piscina interior y dos canchas de tenis completan la oferta de servicios del Hotel.



2 – Torres de Categoría

Millenium Tower, Beverly Tower y Coral Tower forman la llamada “cuadra de oro” de Punta del Este en donde se encuentran las 3 torres más lujosas de Punta del Este. Las imponentes construcciones ofrecen espectaculares vistas a la playa, Isla de Lobos, Puerto de Punta del Este y Punta Ballena, sin dejar de mencionar los imponentes atardeceres de la zona.

Cuentan con servicios de espectaculares características: piletas abiertas y cerradas climatizadas, espectaculares gimnasios, salas de juegos.

Los departamentos en estas torres se comercializan desde U\$S 400.000 las unidades de menos metrajés hasta U\$S 5.000.000 y más por los exclusivos penthouses.



3 – Season’s Tower

Estrenado durante el pasado verano, Seaso’s Tower ha sido un indudable éxito de comercialización, su privilegiada ubicación y sus magistrales vistas al puerto han sido, sin dudas, el argumento principal de porqué se ha vendido. El grupo chileno “Sea Forest Group” desarrolló una torre de 24 pisos con 6 departamentos por piso. Unidades



centrales de 2 dormitorios con 130 m² totales de planta hasta unidades de 3 dormitorios y dependencia de servicio de 176 m² totales. Una de las características principales es la enorme calidad de sus amenidades y su imponente hall en triple altura.



4 - Gala Tower

Proyecto actualmente en obra y que se entrega en Noviembre de este año. Gala Tower es un exclusivo proyecto que cuenta con 22 pisos. 4 unidades por piso de 2 y 3 dormitorios conforman la espectacular torre. Todos los departamentos cuentan con parrillero en terraza siendo la característica diferencial con respecto a sus competidores. Gala Tower cuenta también con un amplio parque de 4.500 m² con todos los servicios de un hotel 5 estrellas.



5 – Boulevard Artigas

La Avenida Boulevard Artigas es una de las 2 principales Avenidas que cruzan Punta del Este, junto con Roosevelt. La misma conecta la ciudad de Maldonado (Capital Departamental) con el centro de



Punta del Este en un trayecto que no tarda más de 10 minutos en automóvil. En Boulevard Artigas se encuentra importantes hoteles, supermercados, Shopping Center y demás centros de servicio.



6 – Supermercado

Por Bvrd. Artigas se encuentra un completo supermercado de la cadena “Disco” con una estratégica plaza estacionamiento. En el mismo se puede encontrar lácteos, carnes, vegetales, quesos y fiambres, salón (comestibles y no comestibles), rotisería, panadería y confitería, fábrica de pastas, cobro de entes, mutualistas, I.M.M., cajero automático.



7 – Casino Tower

Un nuevo emprendiendo del “Estudio Zulamián” cuya entrega se prevee para mediados de 2010. El proyecto cuenta con 6 departamentos por piso, todos con parrillero propio en su terraza. Se apunta a la realización de una prestigiosa torre con materiales de primer nivel, servicios espectaculares y amplios espacios verdes con piscinas, barbacoas, gimnasio, putting green, etc.

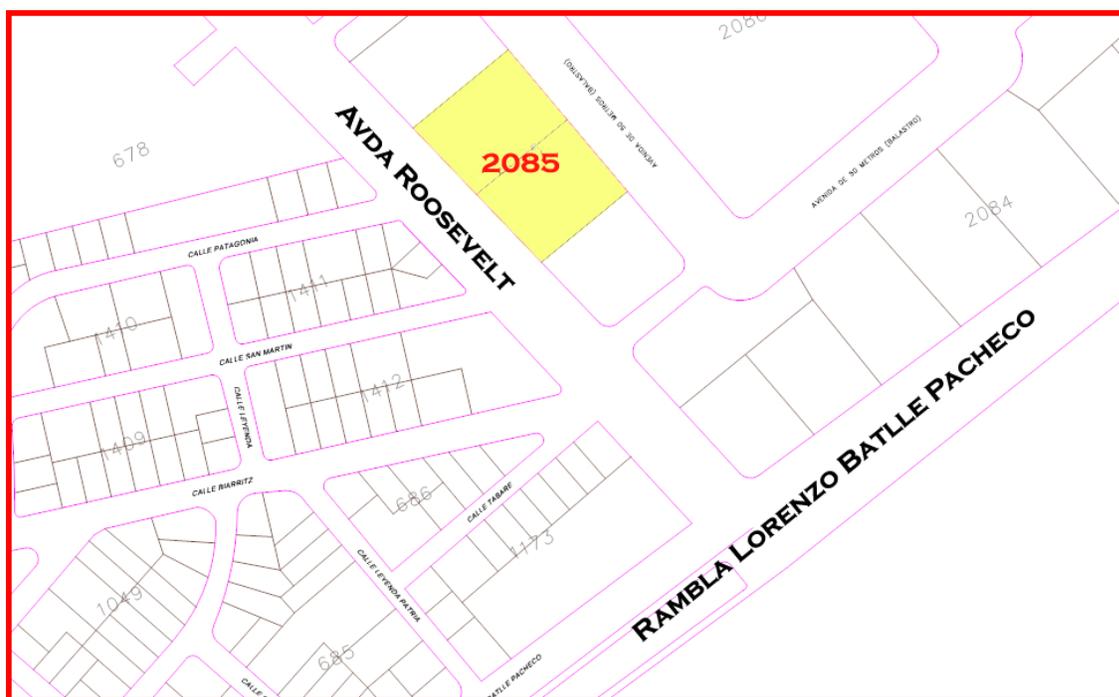




3. Terreno para construcción de Edificio de 17 pisos + Planta Baja.

Ubicación: Avda. Roosevelt y Parada 8 de la Playa Brava.





Entorno del Terreno

1 – Hotel Casino Conrad

Conrad Resort y Casino Punta del Este es un casino estilo Las Vegas, único en la región, ubicado estratégicamente al este de Argentina, a solo 35 minutos de Buenos Aires por avión, y al sur de Brasil, a 2 horas y media de Sao Paulo.



El espectacular edificio cuenta con 296 habitaciones y 30 suites. Todas las habitaciones cuentan con una terraza abierta desde donde se tiene una hermosa vista del océano Atlántico.



Cinco restaurantes sirven una gran variedad de platos de las cocinas mundiales con atención desde informal hasta la refinada del Restaurante Saint Tropez.

Cocina Mediterránea y de la Costa del Sudeste, un centro de negocios, uno de los centros de convenciones más grandes de la región con tecnología de punta, una piscina exterior, un spa, una piscina interior y dos canchas de tenis completan la oferta de servicios del Hotel.

2 – Punta Shopping

Principal Centro Comercial de Punta del Este, ubicado a tan solo 400 mts. Por Avda Roosevelt. El Shopping cuenta con una amplia variedad de tiendas de diversos rubros: ropa, deportes, entretenimientos. Así mismo, cuenta con un importante supermercado, 8 modernas salas de cine y una sucursal del Mc Donalds´s.



3 – Península



La Península tiene una extensión de unas 15 por 5 cuadras aproximadamente. Todas las calles tienen nombres de naturaleza marina: elementos de navegación, animales marinos, aves, etc., pero todo el mundo se refiere a una dirección por sus números. La avenida Gorlero la divide dejando tres manzanas hacia la Bahía de Maldonado y dos hacia el Atlántico en su parte más ancha. Termina en la calle 15 y en este lugar la masa de tierra gira hacia el este. Esto hace que en pocas cuadras se tenga la oportunidad de disfrutar de un



centro con torres que rondan los 20 pisos y de una zona de casas bajas, muchas que datan de los primeros años de Punta del Este.

4 – Puerto de Punta del Este

Su puerto deportivo, excelencia en servicio, tranquilidad y seguridad. Cuenta con 4 marinas, que junto a sus bollas a borneo, permiten una capacidad de 590 embarcaciones. Protegida por una escollera de 250 metros de longitud que apacigua aun más, las aguas de La Mansa. Es el puerto deportivo



más importante de Uruguay, y uno de los más importantes de la región donde los amigables lobos marinos, llegan a ser alimentados en la boca por grandes y chicos.



4 – Golf del Country



A 5 minutos se encuentra el Golf más importante y concurrido de Punta del Este. En el mismo se realizan importantes torneos durante todo el año con jugadores de todo el mundo.

Inauguración Cancha: Diciembre de 1947

Diseñador : Mr Luther H.Koontz

Green reformados por Sr.Emilio N.Serra

Caballeros - Tee Azul 6.368 yardas

Tee Blanco 6121 yardas

Damas - Tee Rojo 5.712 yardas

CALIFICACION DE CANCHA:

Tee Azul - 71

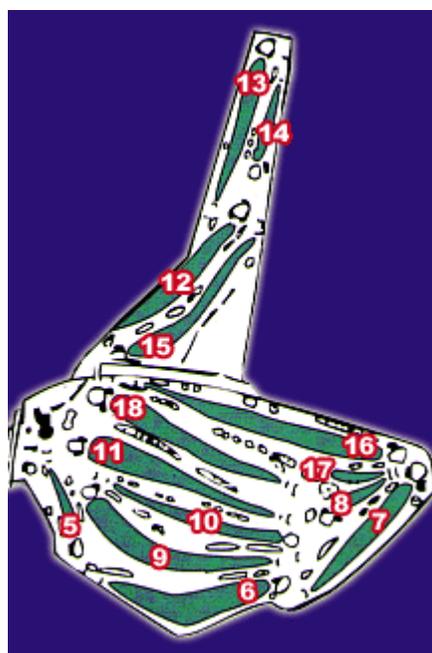
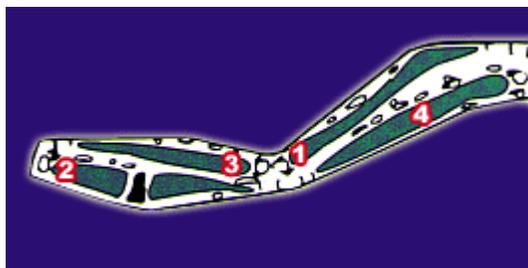
Tee Blanco - 70

Tee Rojo - 72

Tee y Fairways : Bermuda marítima.

Greens : L 93 (Agrostis)

El campo posee riego automático por aspersión.





5 – Avda Roosevelt

La Avenida Roosevelt es una de las principales vías de circulación de la ciudad, ya que une la capital del departamento: la ciudad de Maldonado con el principal centro turístico del Uruguay: Punta del Este. A través de la misma se encuentra todo lo que uno puede imaginarse, desde Shopping, supermercados, Tiendas, Sanatorios, Clínicas de Estética, etc...

5.3. Caracterización de la oferta en Punta del Este²⁷

Sobre un análisis de 30 proyectos desarrollos de “barrios cerrados” que en su conjunto abarcan prácticamente la totalidad de los principales desarrollos de este tipo (concretados y en vías de ejecución / estudio) en Punta del Este durante los últimos 5/6 años, se puede observar que existe actualmente una amplia variedad de oferta en el mercado.

Punta del Este ha tenido en los últimos 24/30 meses un desarrollo inmobiliario “explosivo” donde desarrolladores nacionales, argentinos, americanos y europeos se han lanzado al mercado, ofreciendo una diversidad de productos apuntado a captar la creciente demanda internacional, principalmente como mercado de segunda vivienda.

En la definición de “barrios cerrados” expresada en el párrafo precedente, es importante destacar que se han incluido todos aquellos desarrollos residenciales de lotes y/o chacras con / sin amenities, cuyo perímetro puede ser cerrado o abierto, pero que en todos los casos

²⁷ Alejandro Perrazo – Asesor Inmobiliario



se ofrece al menos la infraestructura mínima – caminos y electricidad – para poder ser habitado.

En función de la oferta existente y a fin de poder comprender el comportamiento de dicho mercado se han categorizado los barrios en 3 diferentes tipos, a saber:

- **Barrio Tipo A:** Lotes cuya superficie varía entre 1.000 y 4.000 m², que cumple con los requerimientos establecidos en la Ordenanza “Clubes de Campo”
- **Barrio Tipo B:** Lotes cuya superficie ronda entre 4.000 y 12.000 m², siendo el promedio de las unidades en cada barrio del orden de los 5.000 a 6.000 m² y que cumple con los requerimientos establecidos en la Ordenanza “Clubes de Campo”. En el mercado se les asigna la categoría de chacras, aunque su diferencia de superficie con las chacras de 5 hectáreas es relevante.
- **Barrio Tipo C:** Chacras en su mayoría de 5 hectáreas cuyo desarrollo no está obligado a cumplir con los requerimientos establecidos en la Ordenanza “Clubes de Campo”.

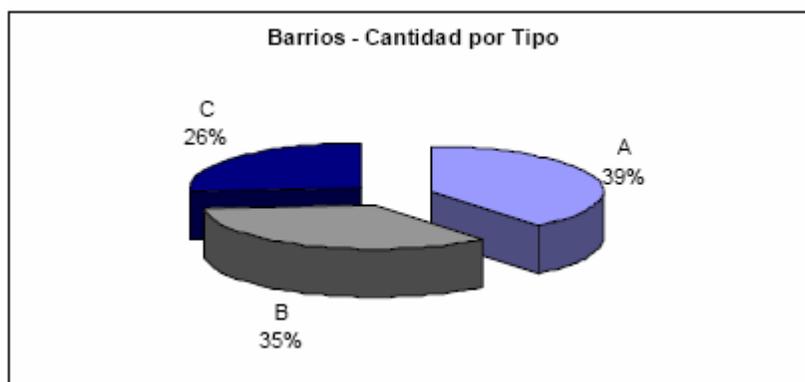
A su vez, es importante diferenciar en el mercado, la zona Este (La Barra, Manantiales, Jose Ignacio, Garzón) de la zona Oeste (Punta Ballena, Laguna del Sauce, Aeropuerto de Punta del Este) ya que el grado de desarrollo de barrios es totalmente distinto. En el cuadro siguiente se puede observar una “fotografía” de la situación actual de este mercado.



Zona	Cantidad de Barrios	Inventario		Unidades vendidas		Vacancia		Proyectos	
		Hec	Unidades	Cantidad	%	%	Cantidad	Hec	
Este									
A	6	595	1,244	479	39%	61%	2	138	
B	7	700	466	344	74%	26%	1	480	
C	4	771	89	41	46%	54%	0	0	
Total Este	17	2,066	1,799	864	48%	52%	3	618	
Oeste									
A	3	49	55	18	33%	67%	1	17	
B	1	9	13	0	0%	100%	2	190	
C	2	560	85	85	100%	0%	1	300	
Total Oeste	6	618	153	103	67%	33%	4	507	
TOTAL	23	2,684	1,952	967	50%	50%	7	1,125	

Actualmente existen 23 barrios, varios de ellos en etapa de prelanzamiento o recientemente lanzados. El 74% de estos barrios se concentran en la zona Este sumando unas 2,066 hectáreas brutas totales y 1,799 unidades comercializables con una vacancia del 52%, mientras que los 6 barrios de la zona Oeste suman unas 618 hectáreas brutas totales y 153 unidades con una vacancia del 33%.

El 39% de los barrios localizados en ambas zonas son del Tipo A, siendo la participación de los Tipo B de un 35% y el C de un 26% cada uno.





Vale la pena destacar que Laguna Estates se lanzó en su origen como barrio tipo C ofreciendo chacras de 5 hectáreas y el proyecto no tuvo éxito. Como consecuencia del resultado obtenido, el mismo se reestructuró y pasó a ser un barrio tipo B que fue lanzado en Diciembre de 2007 y donde se han vendido 69 unidades sobre las 81 existentes.

Si consideramos la cantidad de unidades existentes por categoría, el 66% corresponden al tipo A, un 25% al tipo B y solo un 9% al tipo C.

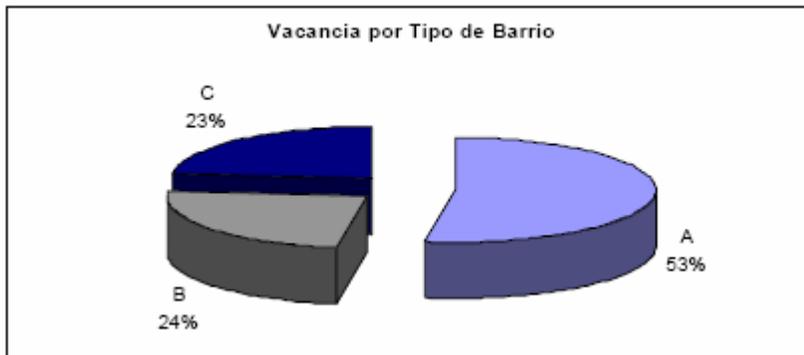


La mayor cantidad de desarrollos han sido de categoría A en los que por lo general su velocidad de comercialización es más rápida por tratarse de valores absolutos menores y un público más amplio.

La vacancia en los barrios A es del 61% en la zona Este y del 67% en la zona Oeste. Dichos índices de vacancia no reflejan, por un lado, la realidad del mercado ya que en la zona Este, por ejemplo, en el proyecto de Costantini (Las Garzas) se han prevendido 130 lotes sobre 500, es decir que existen 370 lotes disponibles pero que todavía no se han ofrecido a la venta (se han incorporado al inventario), mientras que Pueblo San Vicente se ha vendido en su totalidad pero el mismo data del año 2002.



Igualmente, si consideramos la vacancia en los Barrios Tipo C, la misma es del 27% quedando solo 48 unidades ubicadas en su totalidad en la zona Este, sin encontrar ofertas de este tipo en la zona Oeste.



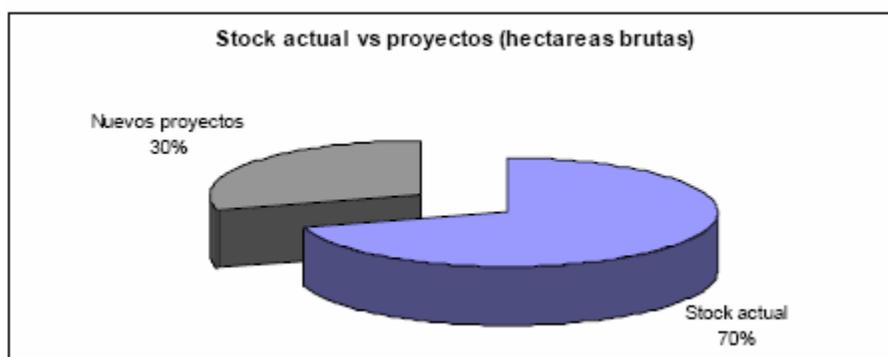
Dentro del total de barrios existentes analizados, se puede observar que aproximadamente un 45 % de los mismos se encuentran con las obras finalizadas en proceso de venta, es decir que más de la mitad de los barrios se encuentran en obra o próximas a comenzar, a saber:

- Barrios existentes ofrecidos, con obras en ejecución: 9
- Barrios donde se realizó preventa, cuyas obras están próximas a iniciarse: 2
- Barrios existentes ofrecidos, con obras finalizadas: 11
- Barrios existentes ofrecidos, en construcción, venta aún no lanzada: 2

Si se analizan los proyectos próximos a ingresar al mercado, estimamos que para lo que resta del año 2008 y para el 2009, ingresarían al mercado 7 nuevos proyectos (4 en la zona Oeste y 3 en la zona Este) por un total de 1.125 hectáreas brutas, que representan un 40% del total existente. Estos nuevos proyectos se reparten casi en cantidades iguales entre



ambas zonas, lo que refleja un crecimiento de la zona Oeste, que hasta el momento se encuentra mucho menos desarrollada que la zona Este.



Vale la pena destacar que en la zona Oeste existen solamente 2 barrios tipo C (La Carolina y Lomas del Sauce) y solo un proyecto en estudio (Los Mojinetes) sin considerar el de Coropesa, mientras que en la zona Este existen 4 barrios de este tipo (Altos de Jose Ignacio, Villalagos, Chakras del Este, y La Puesta) y hasta el momento ninguno nuevo se ha considerado.

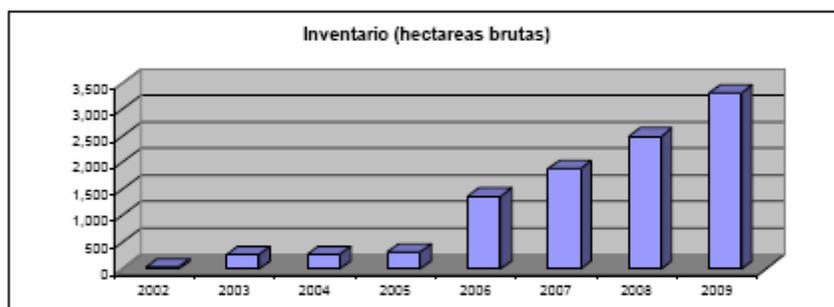
Estimamos para el año 2009 un inventario de unas 3.300 hectáreas brutas con aproximadamente 2.900 unidades.

Como se puede observar en el cuadro siguiente, el mayor desarrollo del mercado se da a partir del año 2006 con un 81% de crecimiento en cantidad de unidades, siendo estas cifras del 78% y 83% para los años 2007 y 2008 respectivamente. Para el 2009 se prevé un crecimiento en unidades del 27%, aunque seguramente esta cifra será mayor para fines de este año.



El análisis del inventario se ha realizado a partir del año 2002. La Carolina y Medellín del Faro, no están considerados, pero en el resultado final se los debe incluir como parte del stock.

Año	Proyectos		Hectareas Brutas			Unidades comercializables		
	Unidades	Acumulado	Cantidad	Acumulado	crecimiento	Unidades	Acumulado	crecimiento
2002	1	1	32	32		57	57	
2003	2	3	240	272	750%	39	96	68%
2004	1	4	0	272	0%	7	103	7%
2005	2	6	44	316	16%	280	383	272%
2006	3	9	1,055	1,371	334%	310	693	81%
2007	6	15	511	1,882	37%	541	1,234	78%
2008	8	23	610	2,492	32%	1,027	2,261	83%
2009	4	27	817	3,309	33%	621	2,882	27%



Solo en 4 Barrios se ofrece el sistema de Housing, 2 en la zona Oeste (Sugar Loaf y El Puertito) y 2 en la zona Este (Villalagos y Chakras del Este).

Es de suma importancia destacar que el valor agregado de la oferta existente ya no solo pasa por los típicos factores como la ubicación, el diseño del proyecto y los amenities, sino que por tratarse de una segunda vivienda, son varios los desarrolladores que buscan darle solución a todo tipo de requerimientos por parte del comprador, ofreciendo soluciones a todas las necesidades diarias tales como:



- Servicio de playa
- Servicio de mucamas
- Servicio de lavandería
- Servicio de jardinería
- Servicio de mantenimiento
- Transportes
- Aprovisionamiento

Conclusiones

- Dado el alto valor de la tierra, vemos más difícil el desarrollo de nuevos barrios tipo C en la zona Este, aunque seguramente se lanzarán otros del tipo A y B.
- En la zona Oeste existen solo 6 barrios y 2 de ellos son del tipo C (La Carolina año 1995 - y Lomas del Sauce – año 2003).
- Es de esperar que todo el perímetro de la Laguna del Sauce se desarrolle en un mediano plazo, dado el crecimiento del mercado inmobiliario en Punta del Este.
- La vacancia total actual es del 50%, siendo en la zona Este del 52% y en la Oeste del 33%.
- Existe una gran oferta de tierra virgen para nuevos desarrollos, tanto en la zona Este como en la Oeste.
- Más de la mitad de los 24 barrios existentes se encuentran realizando obras de infraestructura o están próximas a iniciarse.



vii. Dado el ingreso cada vez mayor de nuevos barrios, es de esperar que los nuevos ofrezcan cada vez más un mayor valor agregado.

viii. El servicio destinado a cubrir todas las necesidades del comprador, como valor agregado al Barrio, es de suma importancia por tratarse de un mercado de segunda vivienda.

*5.4 Análisis de los Precios en el mercado de Punta del Este.*²⁸

El valor promedio para un departamento a estrenar en la actualidad llega a los **u\$s 2.500 por cada m²**, aunque los más caros superan los **u\$s5.300**.

Si se analiza el comportamiento de los valores por zona en el último año, se observa que los edificios con vista al mar son los que más han aumentado.

En tal sentido, los menores incrementos se dieron en los proyectos ubicados sobre La Brava.

De los proyectos consignados por el informe, el emprendimiento: **Aqua** en la zona de La Barra cotiza a razón de **u\$s5.350 el m²**, seguido por **Quay**, con **u\$s 4.688 por cada m²** en el Puerto.

Cabe señalar que la superficie autorizada a construir durante 2007 fue superior a la de 2006, aunque sigue siendo inferior al record de 2005, año en que se aprobaron gran cantidad de los proyectos que hoy están en desarrollo.

El año 2007 muestra una constante evolución del mercado inmobiliario, pues prácticamente se duplico el metraje autorizado dos años atrás. Esto es producto de la fuerte

²⁸ Fuente: Alejandro Perazzo – Asesor Inmobiliario





expansión de la cantidad de obras iniciadas. Si en el año 2006 había 34 obras, en la actualidad se reportan 56.

Esta mayor actividad viene acompañada por una suba sustancial del valor del m², que ya ronda los **u\$s2.500** el m².

El aumento de precios no ha sido parejo según las zonas, ya que las costeras llevan la delantera, pues presentan un incremento del 17% en un año, frente al 15,2% de La Mansa. En cuanto a la distribución de los emprendimientos casi la mitad se radica en La Brava (42%), en tanto que La Mansa y La Punta se reparten el 26% cada una de ellas. La Barra y Punta Ballenas son las que menos desarrollos presentan.

- La zona de la Brava es la que presenta los más altos valores promedio por residencia, ya que alcanzan los u\$s 565.000 por cada una de ellas.

- La exclusividad de La Barra hace que se ubique segunda en la lista. El precio promedio de cada residencia es de u\$s 545.000, con un valor promedio de 3.200 dólares.

De los diez emprendimientos más costosos, ocho se ubican en La Brava, en especial entre la parada 29 y la 34. Los precios de las unidades más caras superan los 2 millones de dólares, para el Grey Stone de la Parada 32 de La Brava. Pero el más caro por metro cuadrado es el Acqua, que llega a los u\$s 5.350 el m², para hacer un total de u\$s1.6 millones.

Los cinco más caros			
NOMBRE	PARADA	VALOR U\$S	VALOR M2
Grey Stone	La Brava 32	2.100.000	2.763
Acqua	La Brava 19	1.605.000	5.350
Quay	Punta	1.500.000	4.688
Mythos	La Brava 31	830.000	3.517
Indigo	La Brava 30	825.000	2.816

Fuente: Reporte Inmobiliario



Pero no todos los departamentos en venta en Punta del Este superan el medio millón de dólares, ya que el relevamiento muestra al menos cinco edificios cuyas residencias van de los u\$s148.000 a los u\$s170.000, con valores por m² que van de los u\$s1.735 a los u\$s2.315 el m².

Los cinco más accesibles			
NOMBRE	PARADA	VALOR U\$S	VALOR M2
Balena Blanca	Pta Ballena	170.000	1.735
Yoo	Punta	169.000	2.315
Ocean Drive	La Mansa 3	151.500	1.968
Mare Azzurro	La Brava 7	150.000	2.000
Cabo San Lucas	Punta	148.000	1.947

Fuente: Reporte Inmobiliario

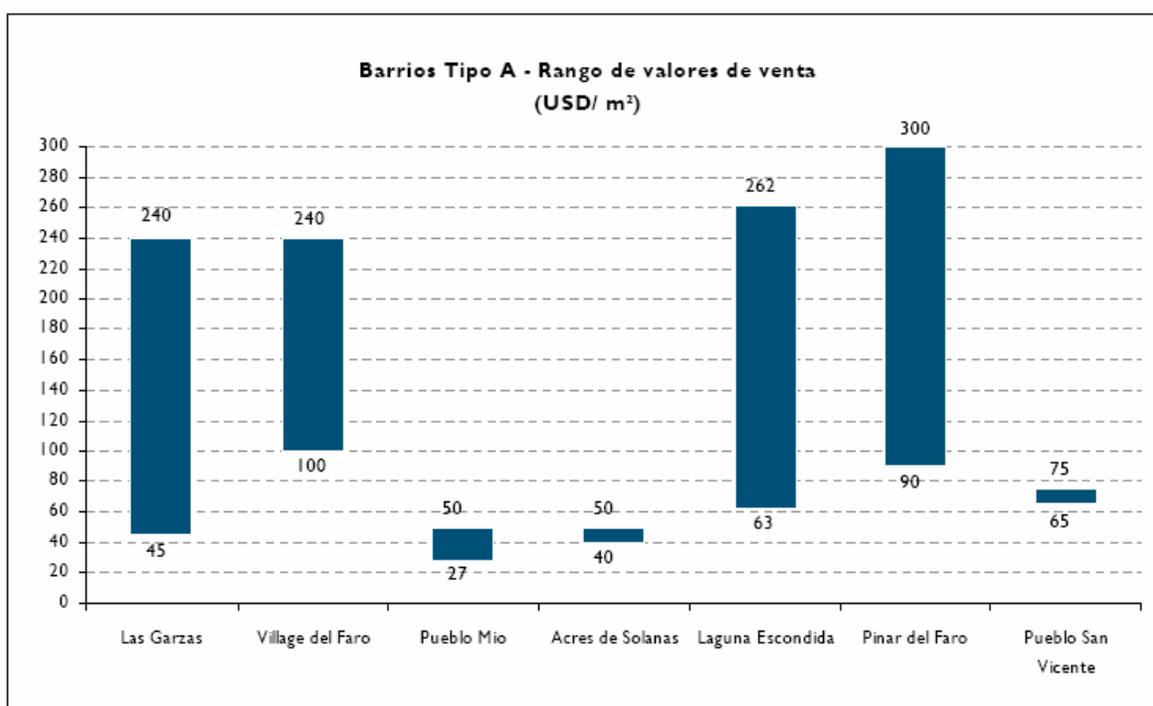
Se observa en el mercado una importante disparidad de precios, producto de la creciente oferta y demanda de los últimos 2 años. A fin de comprender los rangos de valores existentes en el mercado actual, es necesario discriminar los mismos por tipo de barrio, ya sean A, B ó C.

En el siguiente análisis de precios realizado solo se han considerado aquellos barrios que contamos con información que suponemos confiable, tanto en los valores por m² como en el valor del *ticket* (monto total a abonar por una unidad). **El valor por m² considerado corresponde a lotes de tierra sin construcción, los cuales perteneces a campos de gran extensión que se han transformado en barrios cerrados.**

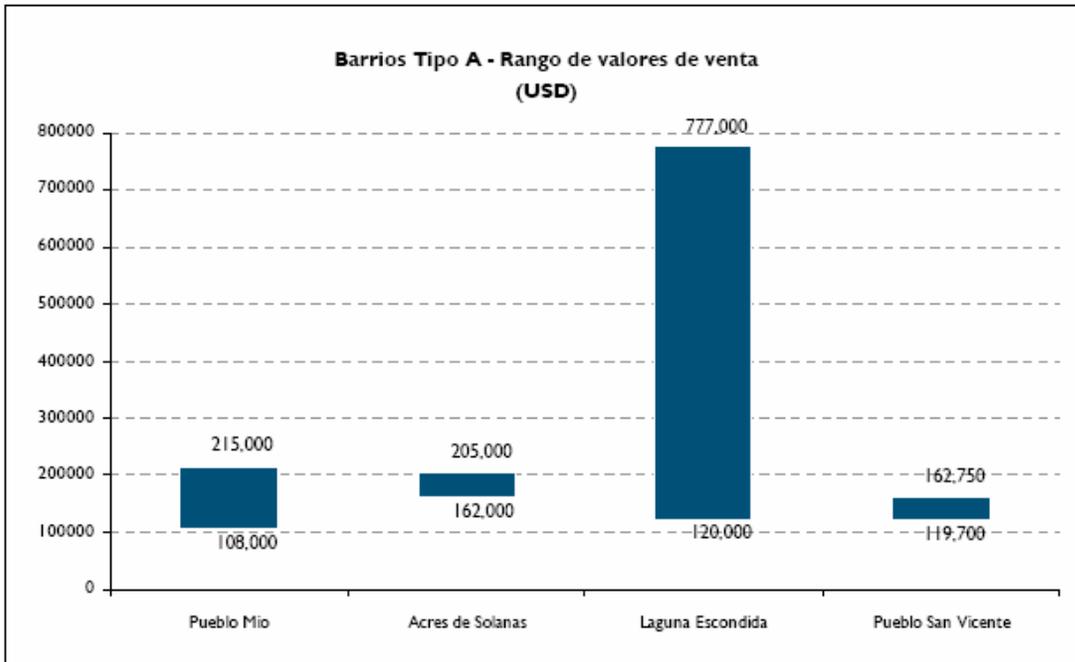
Si analizamos los barrios tipo A, encontramos que los valores oscilan entre USD/m² 27 y 300. Village del Faro y Pinar del Faro, son 2 barrios en José Ignacio, con unidades que oscilan entre 1000 y 2000 m², cuyos valores más altos rondan los USD/m² 300. En Las Garzas se ha realizado una preventa de 130 lotes sobre los 500 existentes, logrando un valor de venta promedio estimado de USD/m² 120. Es un proyecto destinado principalmente a compradores argentinos y que no se puede tomar como comparable ya que Costantini es un



caso particular en el mercado debido a su trayectoria, éxito y solidez como uno de los mayores desarrolladores inmobiliarios de Argentina.

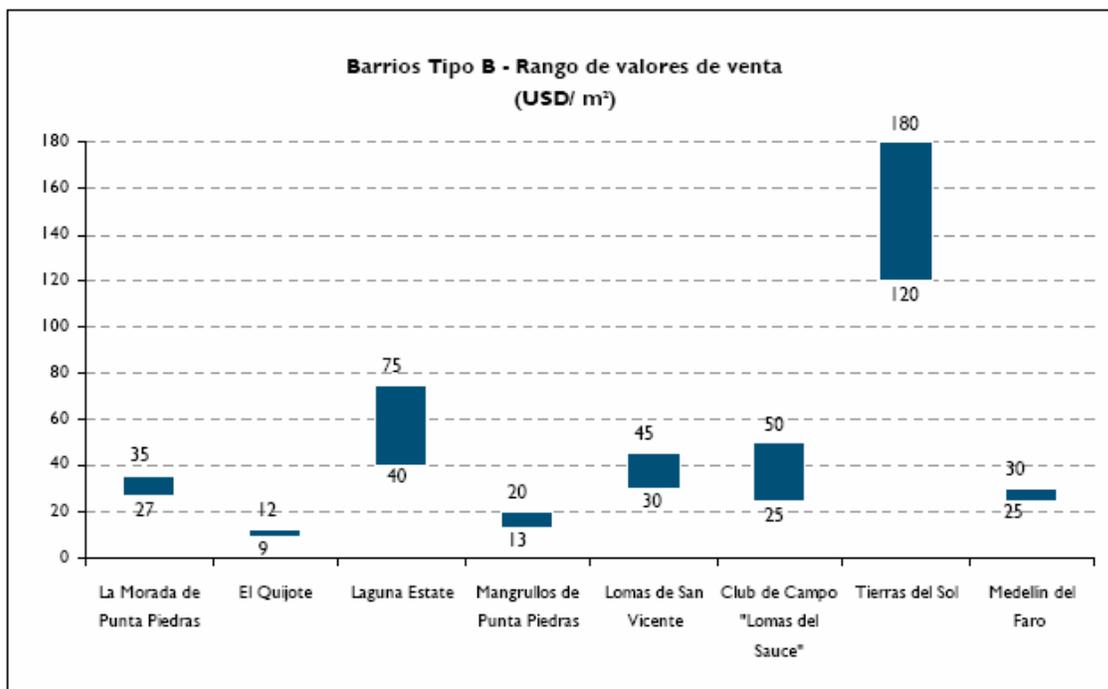


Dentro de los barrios tipo A, el valor del *ticket* oscila entre los USD 108,000 y USD 777,000, aunque este último valor se da solo en el caso de Laguna Escondida. Excluyendo el mismo, podríamos decir que el *ticket* oscila entre USD 100,000 y USD 200,000 para el barrio tipo A.

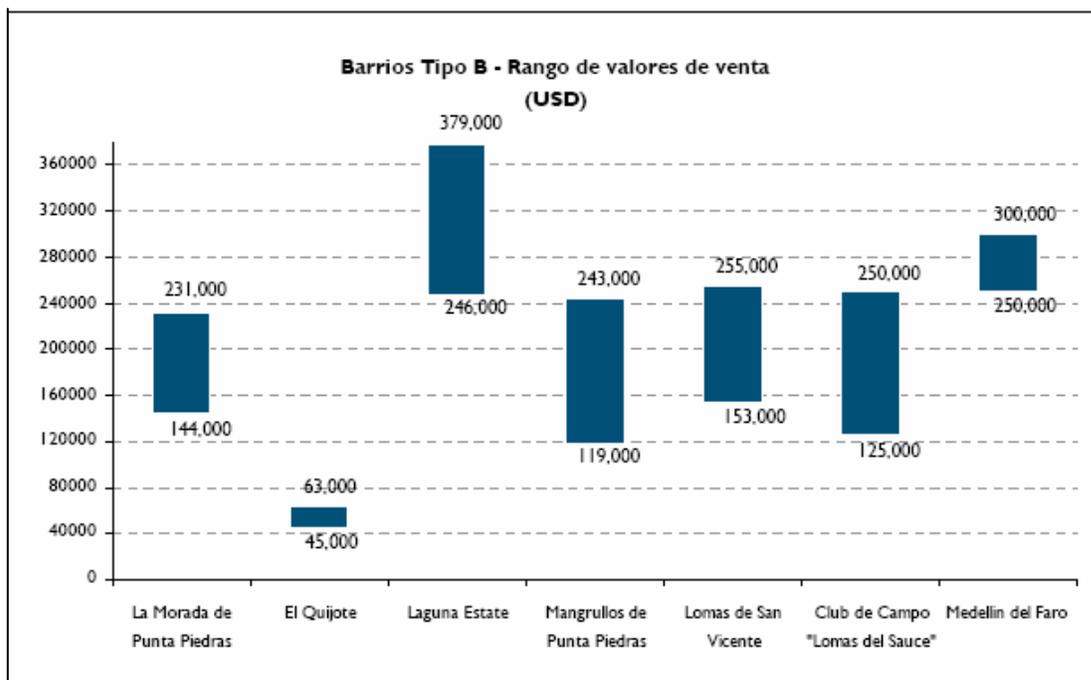


Exceptuando Acres de Solanas, el resto de dichos proyectos se encuentran localizados en la zona Este.

En los barrios tipo B, los valores oscilan entre USD/m² 75 y 129. Existe un caso particular de un barrio recientemente lanzado, “Tierras del Sol”, en la zona de Jose Ignacio, donde los valores van desde USD/m² 120 a 180. Es interesante analizar el caso, ya que se trata solo de 17 unidades de 5,000 a 8,500 m² cada una, cuya principal fortaleza es la vista al mar, sin descartar la cercanía con el agua (unos 1,200 mts). No se ofrecen ningún tipo de amenities, sino solo la infraestructura básica y ya se han vendido 4 unidades. Sin lugar a dudas, la vista es uno de los principales factores que influye en la variable precio.

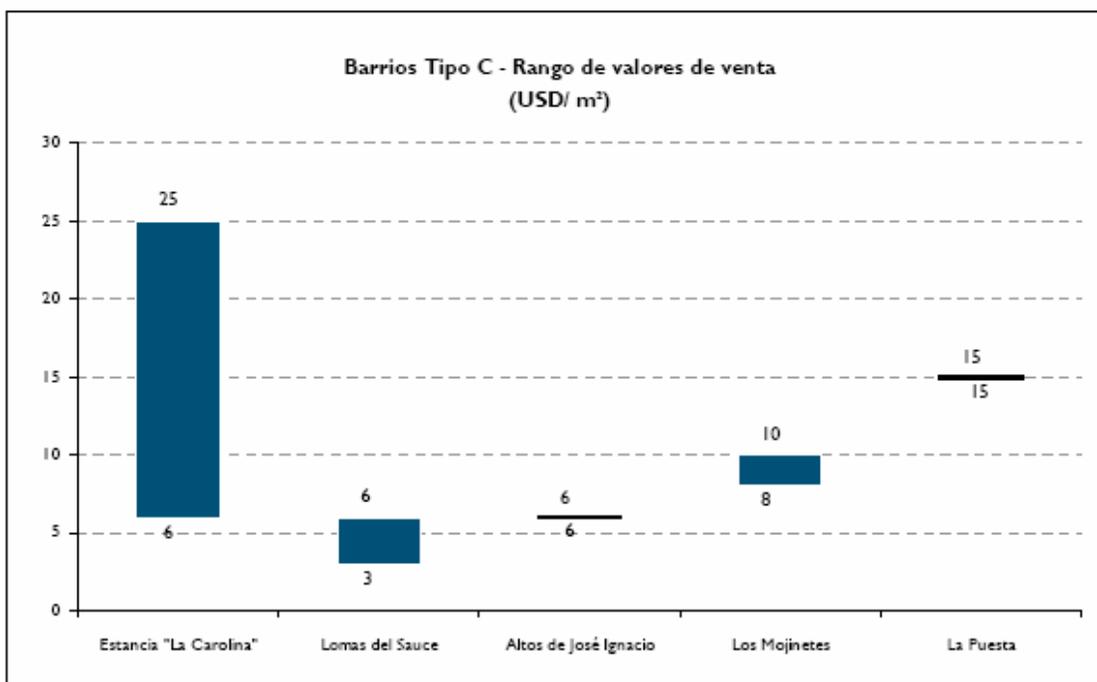


Dentro de los barrios tipo B, el valor del *ticket* oscila entre los USD 45,000 y USD 379,000, siendo Laguna Estates el barrio que cuenta con los valores más altos del mercado, después de Tierras del Sol. En su mayoría, podríamos decir que el *ticket* oscila entre USD 150,000 y USD 250,000 para el barrio tipo B.

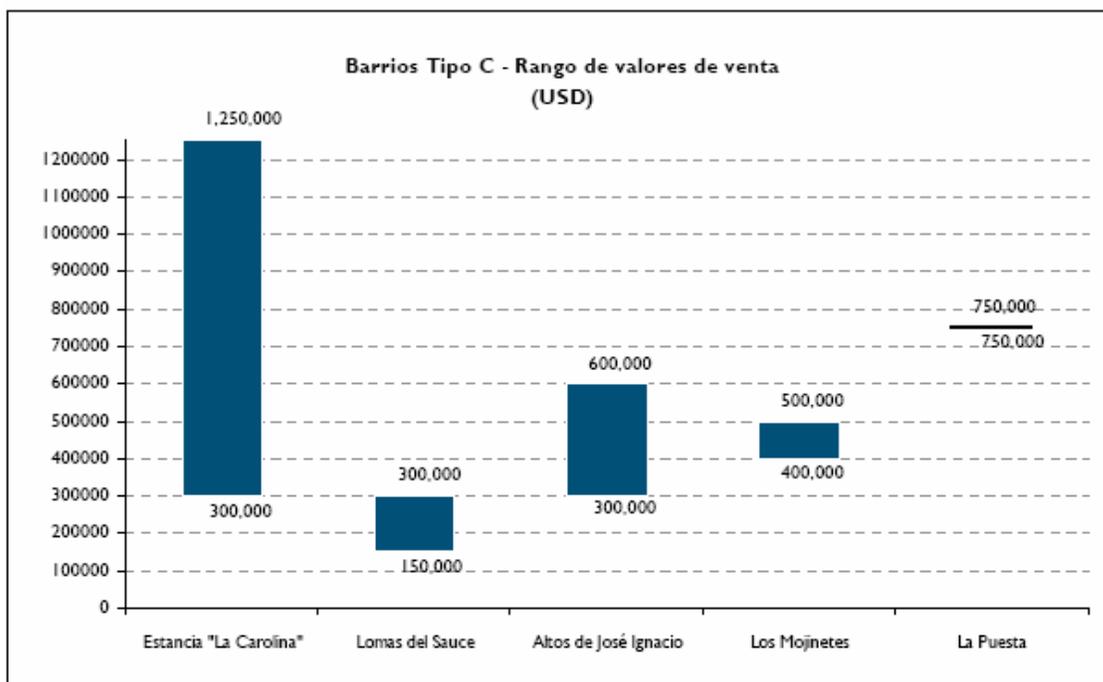


Club de Campo “Lomas del Sauce” es el único barrio tipo B ubicado en la zona Oeste, sin considerar El Puertito y próximamente Swan Lake Forest, donde en ambos casos se ofrece Housing.

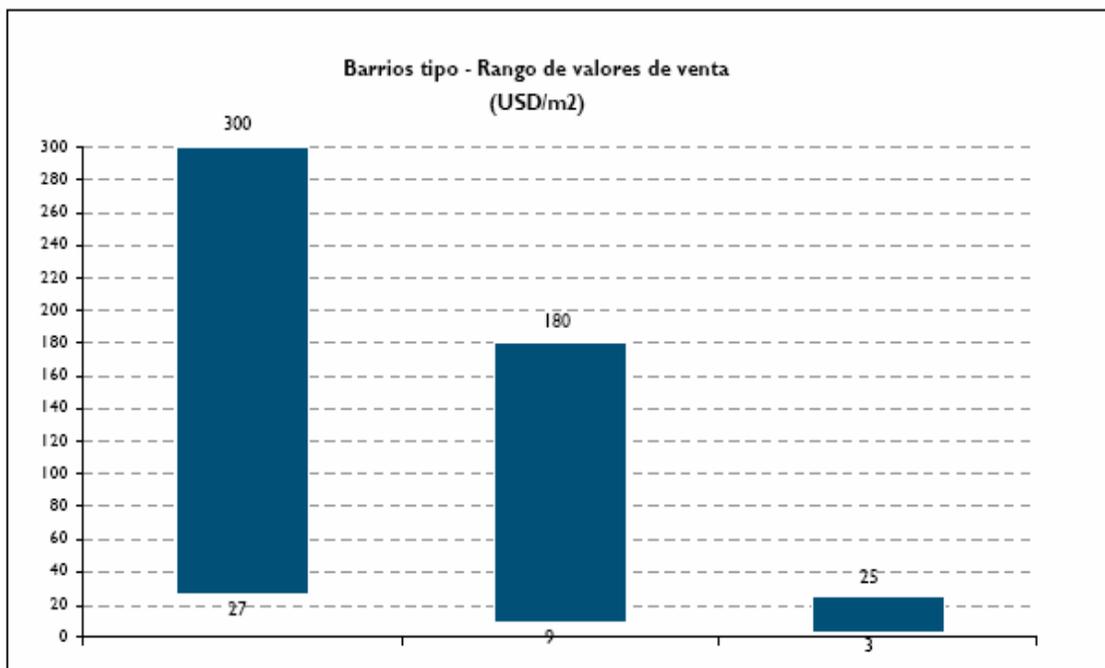
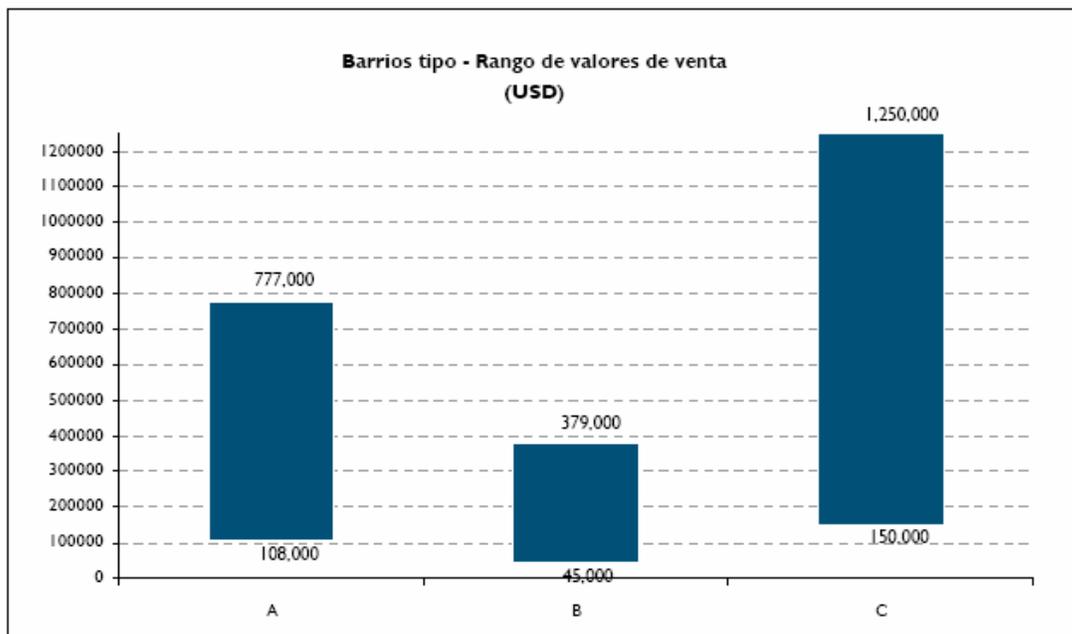
En los barrios tipo C, los valores oscilan entre USD/m² 3 y 25, aunque en general dicho rango está entre USD/m² 3 y 15, ya que en La Carolina existe solo una chacra de 50,000 m² con frente sobre el mar cuyo valor de oferta es de USD/m² 25.



Excluyendo el caso particular antes mencionado sobre La Carolina, dentro de los barrios tipo C, el valor del *ticket* oscila entre los USD 150,000 y USD 750,000. Sin considerar Los Mojinetes, por tratarse de un proyecto en estudio, resulta interesante destacar que en ninguno de estos barrios se ofrece amenities. Villalagos se puede considerar como el único proyecto en esta categoría que ofrece un valor agregado, aunque por ser Housing, se lo considera un producto distinto que no se compara en este análisis de precios.



En definitiva, a la hora de seleccionar un lote / fracción para segunda vivienda en Punta del Este, el comprador se encuentra con un amplio rango de precios y variedad de oferta, sobre todo en la zona Este, donde se han posicionado los principales desarrollos de barrios.

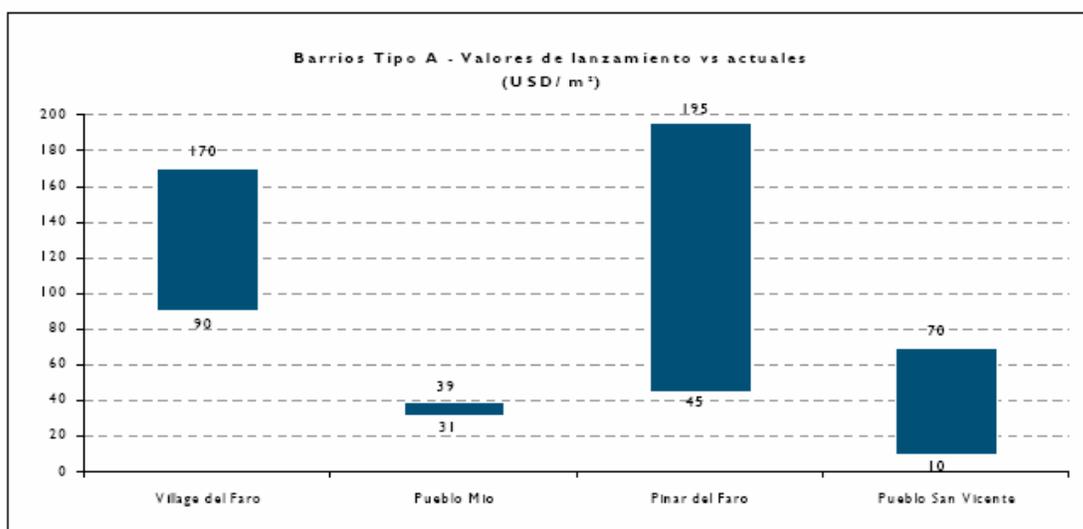




Valores de lanzamiento vs. Actuales

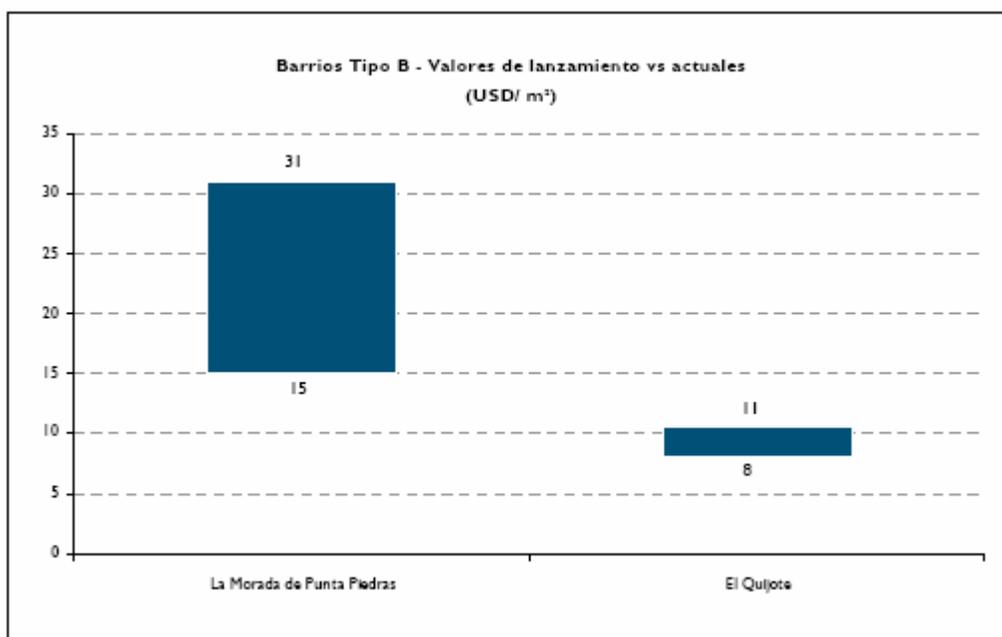
En los gráficos siguientes se puede observar el incremento de los valores de venta en los distintos tipos de barrios desde su lanzamiento hasta el día de la fecha.

En base a los resultados expuestos, resulta difícil comparar el incremento de precios en los distintos barrios a lo largo del tiempo, que dependen principalmente del momento de la curva de mercado en la cual se inició la venta, de la estrategia de precios adoptada en cada caso, de la estrategia de marketing utilizada así como también del volumen del producto ofrecido (cantidad de lotes / chacras).

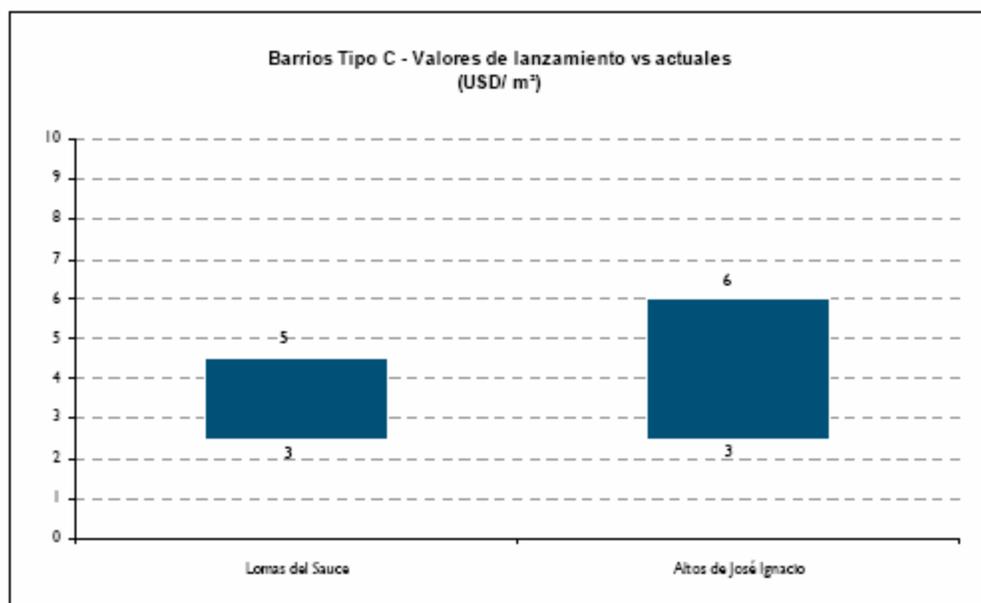




Barrios A	USD/m2 prom		Incremento	Año de lanzamiento
	Lanz.	Actual		
Village del Faro	90	170	89%	2005
Pueblo Mio	31	39	24%	2007
Pinar del Faro	45	195	333%	2005
Pueblo San Vicente	10	70	600%	2002



Barrio	USD/m2 prom		Incremento lanzamiento	Año de lanzamiento
	Lanz.	Actual		
La Morada de Punta Piedras	15	31	107%	2007
El Quijote	8	11	31%	2006



Barrio	USD/m ² prom		Incremento	Año de lanzamiento
	Lanz.	Actual		
Lomas del Sauce	2.5	4.5	80%	2003
Altos de José Ignacio	2.5	6.0	140%	2006

Solo 4 proyectos de los 23 analizados ofrecen el sistema de housing, con los siguientes valores de *tickets*:

- Sugar Loaf: USD 260.000 a 800.000
- El Puertito Boating Village: USD 380.000 a 700.000
- Villalagos: USD 3.000.000 en promedio
- Chakras del Este: Sin datos



Todos los desarrollos se venden con financiación y por lo general no existen negociaciones con respecto a los valores de lista de los barrios, pero o sí se da en la financiación. Los esquemas son similares, y en su mayoría se ofrece un 30/40% al contado y el saldo entre 12 y 18 cuotas fijas en USD. En el caso de Laguna Estates, la financiación es del 50% a 3 años con pagos semestrales y un ajuste de la cuota por la tasa Libor más el 5%.

Conclusiones

- i. Rango de precios en barrios tipo A: USD/m² 27 a 300; ticket USD 100.000 a 200.000 (excluyendo Laguna Escondida)
- ii. Rango de precios en barrios tipo B: USD/m² 9 a 75; ticket USD 150.000 a 250.000 (excluyendo Laguna Estates y Tierras del Sol)
- iii. Rango de precios en barrios tipo C: USD/m² 3 a 15; ticket USD 150.000 a 750.000 (excluyendo Medellín del Faro por la dimensión de sus chacras y un caso en La Carolina)
- iv. En solo 4 barrios se ofrece el sistema de housing con *tickets* que van desde los USD 260.000 hasta los 3.000.000
- v. En la mayoría de los casos se ofrece como financiación un 30/40% al contado y el saldo entre 12 y 18 cuotas fijas en USD.



6. ASPECTOS LEGALES

6.1 Incentivos Del Gobierno Para Inversiones

A demás de la estabilidad económica y la seguridad jurídica del país, el gobierno uruguayo ha asumido una actitud proactiva para atraer inversión directa extranjera (ide.) a través de la eliminación de autorizaciones y registros previos para la inversión y de la supresión de restricciones que discriminen a inversores locales con respecto a los foráneos. Gracias a estas medidas, el capital extranjero puede participar sin límite alguno en las compañías nacionales e iniciar sus actividades de forma independiente a través de sociedades anónimas uruguayas, de responsabilidad limitada, o sirviéndose de una sociedad extranjera que instala una o varias sucursales en el país, lo que da la oportunidad al inversor de escoger la figura legal que más convenga a sus intereses.

En líneas generales, las ide se benefician de exenciones fiscales sobre el capital inicial y sobre el IVA en muchos casos, y si las inversiones son declaradas de interés nacional por el ejecutivo, gozan de un régimen específico de exoneraciones impositivas. Y esto ha sido aprovechado por las compañías foráneas; no cabe duda que las ventajas que la legislación uruguaya ofrece a la inversión directa del capital hayan constituido una de las razones fundamentales para que la presencia extranjera en la economía de este país se vea fortalecida.



6.2 Inversión Declarada De Interés Nacional

A los efectos de ser declarada de interés nacional por el Poder Ejecutivo, la actividad contemplada debe cumplir con los objetivos generales de política económica y social establecidos por el gobierno. Los incentivos fiscales pueden variar desde exenciones parciales a la exención total de todo tipo de impuestos.

Para obtener del Poder Ejecutivo la declaración de “interés nacional”, la parte interesada debe presentar un proyecto de inversión específico que debe cumplir con al menos una de las siguientes condiciones:

- La obtención de mayor eficacia en la producción y comercialización en base a niveles adecuados de dimensión, tecnología y calidad.
- El aumento y diversificación de las exportaciones de bienes industrializados que incorporen el mayor valor agregado posible materias primas
- La localización de industrias nuevas y ampliación o reforma de las existentes, cuando esto signifique un mejor aprovechamiento de los mercados proveedores de materia prima así como de la mano de obra disponible.
- El respaldo a programas seleccionados de investigación tecnológica aplicada, orientados a la utilización económica de materias primas nacionales inexploradas y a la obtención o perfeccionamiento de productos del país, a la capacitación de técnicos y obreros y al control y certificación de la calidad.
- **El fomento de las actividades turísticas y el desarrollo de los establecimientos dedicados al turismo. En este sentido, la Ley de Inversiones, beneficia a la construcción de hoteles o establecimientos turísticos, pero no a la adquisición o construcción de inmuebles para la venta como residencia. Por lo tanto, los beneficios de la Ley de Inversiones, no se aplican al proyecto de estudio considerado en la presente monografía.**



6.3 Invertir En Uruguay

A la hora de hacer negocios en Uruguay, el inversor debe considerar varios aspectos de la legislación uruguaya. A continuación presentamos una vista global de los aspectos más relevantes de la legislación uruguaya que con mayor frecuencia interesan a los inversores extranjeros.

- | | |
|-----------------------------|---|
| 1. Entidades comerciales | 9. Seguros |
| 2. Impuestos | 10. Propiedad industrial e intelectual |
| 3. Reglamentación cambiaria | 11. Actividades financieras |
| 4. Ley de inversores | 12. Mercados de Capital |
| 5. Comercio exterior | 13. Fondos de Inversión |
| 6. Zonas francas | 14. Fideicomisos |
| 7. Legislación laboral | 15. Sociedades Anónimas Financieras de
Inversión |
| 8. Seguridad social | 16. Defensa de la Competencia |
| | 17. Protección del consumidor |

1. Entidades Comerciales.

El inversor extranjero puede elegir cualquier forma de organización empresarial. Las más usadas son la Sociedad Anónima y las Sucursales de personas jurídicas del exterior. Una Sociedad Anónima puede tener un único accionista mientras que las sociedades personales deben tener al menos dos.

No existen requisitos previos o permisos necesarios para un inversor extranjero. No hay restricciones en la repatriación de capitales o utilidades.



Aunque los procedimientos de constitución pueden ser complejos y lentos, existen Sociedades Anónimas preconstituidas que pueden ser adquiridas y permiten comenzar a operar de inmediato.

El derecho positivo uruguayo recoge prácticamente los tipos societarios existentes en todas partes del mundo, siendo posible la constitución de una nueva entidad jurídica así como la instalación de una sucursal de una sociedad extranjera.

En caso de constitución de una nueva entidad jurídica, los tipos societarios más usados son los siguientes:

- Sociedades Anónimas (cuyo capital puede ser representado por acciones nominativas o al portador)
- Sociedades de Responsabilidad Limitada

Otros tipos societarios menos utilizados son:

- Sociedades Colectivas
- Sociedades en Comandita
- Sociedades de Capital e Industria
- Sociedades de Hecho

También pueden organizarse Consorcios y Grupos de Interés Económico (GIE) y, en caso de emprendimientos individuales, empresas unipersonales.

Todos los tipos societarios mencionados y los GIE tienen personería jurídica. Los Consorcios y las empresas unipersonales carecen de personería jurídica.



Sociedad Anónima Común

La Sociedad Anónima común por acciones al portador (SA) es el tipo societario más utilizado para el desarrollo de actividades comerciales o industriales en general, y casi invariablemente es el empleado por las empresas de gran tamaño. La ley prevé también la existencia de SA especiales que tienen por objeto el desarrollo de determinadas actividades, con requisitos de constitución y funcionamiento que difieren de los establecidos para las SA comunes.





Aspectos principales de las SA Comunes a considerar por el inversor:

GIRO	Sin limitaciones operativas de especie alguna, pudiendo, en general, desarrollar cualquier tipo de actividad. Para realizar algunas actividades se requiere obtener autorización estatal previa, e.g. actividad bancaria.
RESPONSABILIDAD	La responsabilidad de los inversores, en cuanto accionistas, está limitada al monto del capital que se haya comprometido a aportar.
CAPITAL	No existen máximos o mínimos de capital. La única exigencia para el capital de las SA es que se encuentre expresado en moneda nacional. Existen excepciones (e.g. en Sociedades Anónimas de Inversión el capital puede expresarse en moneda extranjera)
COMPROMISO PERSONAL	Al ser una sociedad de capital se desvinculan completamente las personas de la sociedad.
UTILIDADES	Se distribuyen en proporción al capital aportado. Existe la obligación de distribuir un dividendo mínimo a los accionistas de por lo menos el 20% de las utilidades netas del ejercicio.
ANONIMATO	Las acciones pueden ser emitidas en forma nominativa o al portador, salvo para las actividades financieras, de seguros y agropecuarias, donde deben ser nominativas
OTROS	Con posterioridad a su constitución, la SA puede tener un solo accionista titular de la totalidad de su capital.
	El inversor puede financiar la SA mediante préstamos en condiciones análogas a las de un tercero independiente.
	Hay dos clases de sociedades anónimas: - Abiertas: Básicamente aquellas que recurren al ahorro público o cotizan sus acciones en Bolsa, y - Cerradas: Aquellas que no son abiertas



Sociedad de Responsabilidad Limitada

La Sociedad de Responsabilidad Limitada (SRL) ha sido el tipo societario más utilizado por la pequeña y mediana empresa. En virtud de los requerimientos legales sobre capital social que existieron hasta el 1° de julio de 2007, la SRL no era utilizada normalmente por las empresas de gran tamaño.





Aspectos principales de las SRL a considerar por el inversor:

GIRO	No tiene limitaciones operativas, salvo la de realizar actividades financieras y de seguros.
RESPONSABILIDAD	La responsabilidad de los socios se limita al monto de sus aportes de capital. Existen dos excepciones a este principio, en que los socios son responsables por las deudas sociales: el caso de deudas de naturaleza salarial y las deudas que se originen por concepto de IRAE.
CAPITAL	No existen máximos o mínimos de capital.
COMPROMISO PERSONAL	Se puede pactar la disolución en caso de muerte o incapacidad de uno de los socios.
UTILIDADES	Las utilidades se distribuyen de acuerdo a lo previsto en el contrato social, pudiendo utilizarse un criterio distinto al de la proporción del capital aportado siempre que este no sea claramente desproporcionado con relación a los aportes. No existe la obligación de distribuir un dividendo mínimo.
ANONIMATO	Las cuotas sociales representativas del capital son nominativas.
TRANSFERENCIA	Sin limitaciones entre socios, estando sujeta a la aprobación del 75% de los socios la transferencia a terceros.
OTROS	<ul style="list-style-type: none"> - Puede tener de 2 a 50 socios, que pueden ser personas jurídicas, sin restricción de nacionalidad. - Transitoriamente pueden subsistir con un único socio.



Otros tipos societarios

Se describen a continuación las características básicas de otros tipos societarios, que en la práctica son poco utilizados.

Sociedad Colectiva

La Sociedad Colectiva (SC) se caracteriza porque sus socios responden solidaria e ilimitadamente por las deudas de la sociedad, de la cual son usualmente los administradores.

Sociedad en Comandita Simple

Las Sociedades en Comandita Simple (SCS) se caracterizan por la existencia de dos clases de socios: los comanditados y los comanditarios. Los socios comanditados responden por las obligaciones sociales en forma subsidiaria, solidaria e ilimitada. Por el contrario, los socios comanditarios sólo responden hasta el monto del capital aportado.

Sociedades en Comandita por Acciones

En las Sociedades en Comandita por Acciones (SCA) el capital comanditario se divide en acciones. Los socios comanditados responden por las obligaciones sociales en forma subsidiaria, solidaria e ilimitada, y los comanditarios responden sólo hasta el monto del capital aportado.



Sociedades de Capital de Industria

En las Sociedades de Capital e Industria (SCI) los socios capitalistas responden por las obligaciones sociales como los socios de las SC, mientras que quienes aportan exclusivamente su industria o trabajo responden hasta la concurrencia con el monto de las ganancias no percibidas que les corresponda.

Sociedades de Hecho

Las Sociedades de Hecho (SH) son aquellas que carecen de contrato social documentado por escrito, y tienen un régimen similar al de las SC.





Aspectos principales de estos tipos de sociedades a considerar por el inversor

GIRO	No tienen limitaciones operativas, salvo la de realizar actividades financieras y de seguros.
RESPONSABILIDAD	Los socios responden subsidiaria, solidaria e ilimitadamente por las obligaciones sociales. Los socios comanditarios (SCS, SCA) sólo responden hasta el monto del capital aportado.
CAPITAL	No tienen capital mínimo ni máximo.
COMPROMISO PERSONAL	Se puede pactar la disolución en caso de muerte o incapacidad de uno de los socios.
UTILIDADES	Las utilidades se distribuyen de acuerdo a lo previsto en el contrato social, pudiendo utilizarse un criterio distinto al de la proporción del capital aportado siempre que éste no sea claramente desproporcionado con relación a los aportes. No existe obligación de distribuir un dividendo mínimo.
ANONIMATO	Las partes sociales representativas del capital son nominativas. Las acciones corresponden a los socios comanditarios de las SCA pueden ser al portador.
TRANSFERENCIA	Requiere el consentimiento unánime de los socios, admitiéndose pacto en contrario sólo para la cesión a otro socio.
OTROS	Pueden tener un mínimo de 2 socios, sin tope máximo, quienes pueden ser personas jurídicas, sin restricción de nacionalidad.



Consortios y Grupos de Interés Económico

Aspectos principales de los consorcios y grupos de interés económico a considerar por el inversor:

GIRO	No pueden apartarse del fin específico para el cual fueron constituidos.
RESPONSABILIDAD	En los Consortios cada integrante es responsable por sus propias obligaciones, sin solidaridad, salvo pacto en contrario. En los grupos de interés económico los miembros son responsables subsidiaria y solidariamente
CAPITAL	No tienen capital mínimo ni máximo.
COMPROMISO PERSONAL ANONIMATO UTILIDADES TRANSFERENCIA	Están asociados directamente con los miembros que los integran y no están destinados a obtener y distribuir ganancias.

Consortios

Se constituyen mediante contrato entre dos o más personas físicas o jurídicas (típicamente entre dos o más sociedades) que se vinculan temporariamente para realizar una obra, prestar un servicio, o suministrar ciertos bienes. No está destinado a obtener y distribuir ganancias, sino a regular las actividades de las partes. No tienen personalidad jurídica.

El contrato se inscribe en el Registro Nacional de Comercio y se publica un extracto en el Diario Oficial y en otro diario.



Los integrantes desarrollan las actividades según se prevé en el contrato, respondiendo cada uno de ellos por las obligaciones que haya asumido, sin solidaridad, salvo pacto en contrario.

Los consorcios, no están destinados a obtener y distribuir ganancias entre los partícipes sino a regular las actividades de cada uno de ellos. Sin embargo, en caso de generar renta, ésta estará gravada por IRAE y su distribución estará gravada por IRAE, IRPF o IRNR según corresponda.

Grupos de Interés Económico

Se constituyen mediante contrato entre dos o más personas físicas o jurídicas, con la finalidad de facilitar o desarrollar la actividad económica de sus miembros o mejorar o acrecer los resultados de esa actividad. Por sí mismo, el Grupo de Interés Económico (GIE) no da lugar a la obtención ni distribución de ganancias entre sus asociados, y puede constituirse sin capital. Gozan de personalidad jurídica.

Los GIE se constituyen mediante un contrato que se inscribe en el Registro Nacional de Comercio. El objeto, la forma de administración y demás características pueden acordarse libremente entre las partes. En caso que los GIE generen renta, ésta se gravará con IRAE.

El Joint Venture (JV) no está previsto como forma específica de asociación, por lo que en principio puede adoptar cualquiera de las formas societarias consideradas precedentemente. No obstante, para operar fácilmente un JV puede constituir un GIE.



Sucursal de sociedad extranjera

Las sociedades constituidas en el extranjero pueden celebrar actos aislados en el país y comparecer en juicio, pero para poder ejercer habitualmente las actividades previstas en su objeto social deben instalar una sucursal.

GIRO	Si bien no tiene limitaciones operativas, mantiene el giro de su sociedad Matriz.
RESPONSABILIDAD	La sociedad Matriz extranjera, cuyo patrimonio es inseparable del de la sucursal, es responsable por las obligaciones de la Sucursal.
CAPITAL	No existen máximos o mínimos de capital.
COMPROMISO PERSONAL ANONIMATO UTILIDADES	Al ser la Sucursal una Sociedad Extranjera, estos aspectos dependerán del régimen de la sociedad Matriz.
TRANSFERENCIA	Su capital no está representado por acciones o cuotas que puedan transferirse. La empresa que opera como Sucursal sólo puede transferirse siguiendo las normas legales que regulan la enajenación de establecimientos o casas de comercio.
OTROS	Al igual que la mayoría de las sociedades constituidas en el país, debe llevar contabilidad separada en moneda nacional y en idioma español. La Sucursal es una Sociedad Extranjera y no puede, en consecuencia, transformarse adoptando otro tipo societario.



2. Impuestos

La Dirección General Impositiva (DGI) es el organismo encargado de recaudar la mayoría de los impuestos nacionales. Los impuestos municipales, aduaneros y de seguridad social son recaudados por otros organismos del Estado.

Los principales impuestos nacionales son los siguientes: el Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas (IRAE); el Impuesto al Patrimonio (IP), el Impuesto al Valor Agregado (IVA); el Impuesto a la Enajenación de Bienes Agropecuarios (IMEBA); el Impuesto de Control a las Sociedades Anónimas (ICOSA); el Impuesto a las Transmisiones Patrimoniales (ITP); la tasa consular, el Impuesto Específico Interno (IMESI), y el Impuesto a los Ingresos de las Entidades Aseguradoras (IIEA).

A continuación desarrollamos los aspectos generales de los impuestos que interesan a los efectos de nuestra monografía:

El Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas.

Aspectos Generales

El IRAE grava, a la tasa del 25%, las rentas empresariales de fuente uruguaya derivadas de actividades económicas de cualquier naturaleza. Se consideran de fuente uruguaya las rentas que provienen de actividades desarrolladas, bienes situados o derechos utilizados económicamente en Uruguay, con independencia de la nacionalidad, domicilio o residencia de las partes intervinientes en las operaciones o el lugar en que éstas se celebren.



Las rentas de fuente extranjera ganadas o percibidas por un contribuyente local no están gravadas por este impuesto.

Impuesto A Las Rentas De Las Personas Físicas

Aspectos generales

El Impuesto a las Renta de las Personas Físicas (IRPF) grava las rentas derivadas del capital y las rentas derivadas del trabajo de fuente uruguaya.

Se consideran de fuente uruguaya las rentas que provienen de actividades desarrolladas, bienes ubicados o derechos utilizados económicamente en Uruguay, con independencia de la nacionalidad, domicilio o residencia de las partes intervinientes en las operaciones o el lugar en que éstas se celebren. Las rentas de fuente extranjera ganadas o percibidas por un contribuyente local no están gravadas por este impuesto.

Impuesto a la Renta de los No Residentes.

Aspectos generales

El Impuesto a la Renta de los No Residentes (IRNR) grava las rentas de fuente uruguaya, obtenidas por no residentes del Uruguay, y los servicios presados por estos a empresas uruguayas.

Se consideran de fuente uruguaya las rentas que provienen de actividades desarrolladas, bienes ubicados o derechos utilizados económicamente en Uruguay, con independencia de la nacionalidad, domicilio o residencia de las partes intervinientes en las operaciones o el lugar en que éstas se celebren.



Se considera no residentes a las personas que permanezcan menos de 183 días en territorio uruguayo en el transcurso de un año, y a las compañías que actúen en Uruguay sin un establecimiento permanente.

Impuesto al Patrimonio (IP)

Aspectos Generales

El IP es un impuesto anual que grava el patrimonio neto localizado en Uruguay, entendiéndose por tal todos los bienes situados, colocados o utilizados económicamente en el territorio uruguayo menos un elenco reducido de pasivos establecidos en la ley.

Las sociedades comerciales, sucursales de sociedades extranjeras, fondos de inversión cerrados de crédito, personas físicas y otras empresas gravadas con IRAE son contribuyentes del IP a una tasa del 1,5%.

Los contribuyentes del IRAE pueden imputar el importe pagado por este impuesto al pago de hasta el 50% del IP generado en el ejercicio.

En el caso de bienes que pertenecen a personas físicas que no son sujetos pasivos del IRAE, el IP se aplica anualmente de acuerdo a tasas progresiva entre 0,7% y 2,75%, según una escala. Está previsto bajar ésta tasa máxima a partir del año 2008 hasta llegar aun 2% en el año 2010.

Las personas jurídicas y físicas domiciliadas en el exterior que sean titulares de activos en Uruguay son contribuyentes de este impuesto.

El patrimonio fiscal de las personas jurídicas y el afectado a actividades comprendidas en el IRAE se determina en base a la diferencia entre los activos ubicados en



Uruguay y los pasivos deducibles, ajustados utilizando los mismos criterios que se aplican para el IRAE.

Impuesto al Valor Agregado (IVA)

Aspectos Generales

El IVA grava la circulación interna de bienes, la prestación de servicios dentro del territorio nacional, la introducción de bienes al país y la agregación de valor originada en la construcción realizada sobre inmuebles.

Son contribuyentes de IVA quienes realicen actividades comprendidas en el IRAE, quienes perciban retribuciones por servicios personales y los profesionales universitarios.

La tasa general del IVA es del 22%. No obstante, para un número limitado de productos y servicios de primera necesidad se aplica la tasa mínima del 10%. A vía de ejemplo, esta tasa mínima grava ciertos artículos de la canasta familiar; servicios de salud medicamentos; paquetes turísticos y la prestación de servicios hoteleros.

La materia imponible es la contraprestación recibida por la entrega de bienes o la prestación de servicios.

En el caso de importaciones, la alícuota del IVA se aplica sobre el valor normal en aduana más el arancel correspondiente y se paga en el momento del despacho de los bienes. Asimismo, en ocasión de la importación de bienes gravados se debe abonar un anticipo del impuesto correspondiente a ventas posteriores de los bienes importados, que asciende al 10% para los bienes gravados a tasa básica y al 3% para los bienes gravados a tasa mínima, del valor en aduana más el arancel. No corresponde realizar este anticipo cuando el bien importado esté exento o esté destinado a integrar el costo de bienes exentos.





El impuesto se liquida partiendo del total del IVA facturado (IVA ventas) y deduciendo de esa cifra el IVA correspondiente a las compras de bienes y servicios (IVA compras) así como el impuesto pagado al importar los bienes.

El importe neto del "IVA ventas" se determina partiendo del total del impuesto facturado deducido de posibles descuentos, bonificaciones, rescisiones de contrato, ajuste posterior de precio y casos que de acuerdo a la regulación del impuesto se considere incobrable (por ej. el transcurso de 18 meses a partir del vencimiento de la obligación de pagar el adeudo, declaración de quiebra, quitas provenientes de concordatos).

El IVA compras se compone del impuesto correspondiente a las compras de bienes y servicios locales y el pagado al importar bienes. Dicho IVA sólo es deducible en la medida que provenga de bienes y servicios que integren directa o indirectamente el costo de bienes y servicios destinados a operaciones gravadas. Ello significa que cuando se realicen a la vez operaciones gravadas y no gravadas la deducción del impuesto se deberá realizar atendiendo al destino de los bienes y servicios contratados.

Es por ello que, los bienes y servicios afectados a operaciones gravadas darán derecho a la deducción del 100% del impuesto, los afectados totalmente a operaciones no gravadas no darán derecho a deducción alguna y aquellos que no se destinen exclusivamente a unas u a otras, la deducción se deberá efectuar en la proporción correspondiente al monto de las operaciones gravadas.



El IVA se recauda por parte de la Administración Fiscal en forma mensual, no obstante lo cual en algunos casos esos pagos mensuales son efectuados a cuenta de una liquidación anual (régimen general), mientras que en otros casos las liquidaciones son mensuales y definitivas.

Impuesto a las Trasmisiones Patrimoniales (ITP)

La transmisión de los derechos de propiedad inmobiliaria está gravada con un impuesto del 4%, pagadero por el comprador y el vendedor a una tasa del 2% cada uno sobre el valor catastral actualizado. Este impuesto se aplica no sólo a las ventas comunes de inmuebles, sino también a las transferencias que resultan por donación, pago en especie, aportes de capital a sociedades anónimas, etc. Cuando se transfiere el inmueble por fallecimiento a favor de herederos directos o legatarios, la tasa que se aplica es del 3%.

3. Reglamentación Cambiaria

No existen controles cambiarios vigentes en Uruguay. Desde septiembre de 1974 las operaciones del mercado cambiario han sido totalmente libres, en base a tasas fluctuantes determinadas por la oferta y la demanda. La compraventa de divisas y los pagos realizados en el exterior en moneda extranjera no son restringidos de manera alguna. Los pagos de importaciones pueden hacerse utilizando moneda extranjera mantenida en el exterior o en el país, o comprando moneda extranjera dentro del país. Los exportadores pueden quedarse libremente con el producto de sus ventas por exportaciones en moneda extranjera.



No existen obstáculos legales a la celebración de acuerdos comerciales o financieros en moneda extranjera. El cumplimiento legal de los contratos puede efectuarse en moneda nacional o en la moneda extranjera convenida originalmente por las partes.

4. Ley de Inversiones.²⁹

Nuevo régimen de promoción de inversiones.

La ley N° 16.906 garantiza el tratamiento equitativo para los inversores extranjeros y nacionales y la libre transferencia de capital y utilidades relacionadas con la inversión extranjera, sin demoras y en moneda de libre conversión. No obstante, esto no representó un cambio de lo que había sido la situación hasta el momento de la promulgación de la ley, puesto que Uruguay no había aplicado controles o restricciones cambiarios durante los últimos veinte años.

Como mencionábamos al comienzo del presente capítulo, en el punto 6.2, a los efectos de nuestro trabajo de investigación monográfico, la Ley de Inversiones no beneficia a quien adquiere o construye inmuebles que no estén destinados al desarrollo de actividades turísticas, como ser hoteles o establecimientos turísticos, por lo cual los beneficios mencionados más abajo, no constituyen ventajas a tener en cuenta en los proyectos desarrollados en el capítulo 7, ya que estos consisten en la construcción y venta de apartamentos de lujo en la zona de Punta del Este.

²⁹ Fuente: Material proporcionado por Uruguay XXI – Informe Alejandro del Orrio – Nuevo Régimen de Promoción de Inversiones





Objetivos de la nueva reglamentación.

- Lograr incrementar la relación inversión bruta interna con el producto bruto de manera de incrementar la productividad total de factores y la relación capital trabajo.
- Ampliar la base de beneficios.
- Posibilitar el acceso a los beneficios de las micro, pequeñas y medianas empresas.
- Otorgar más beneficios a emprendimientos que logren un mayor impacto sobre la economía de acuerdo a los criterios y objetivos de la política económica.
- Controlar la ejecución del proyecto para lograr una mayor transparencia y estructura del mismo.
- Incrementar el empleo.
- Incrementar las exportaciones.
- Incentivar la incorporación de tecnología.
- Fomentar la inversión en I+D+I.
- Fortalecer el encadenamiento y mayor valor agregado nacional.
- Apoyar descentralización beneficiando a inversores que se instalen en departamentos con bajo índice de desarrollo humano.
- Incentivar emprendimientos con participación de la inversión en el cuidado del Medio Ambiente.

Elegibilidad de los Proyectos de Inversión.

- Inversiones a que se refiere el art. 3° del decreto N° 455/007: Bienes corporales muebles destinados directamente a la actividad de la empresa, excluyéndose vehículos no utilitarios y bienes muebles destinados a la casa habitación. Mejoras fijas, excluidas las destinadas a casa habitación. Bienes corporales que determine el Poder Ejecutivo.



- Las inversiones realizadas en el ejercicio fiscal de la empresa en que se presente el Proyecto.
- Las empresas que presenten sus proyectos entre el 20 de diciembre de 2006 y 28 de febrero de 2009, podrán optar entre el nuevo régimen y el anterior.
- Las empresas que hayan presentado proyectos luego del 20 de diciembre de 2006 y que ya hayan obtenido la declaración promocional antes del 30 de junio de 2008, podrán solicitar se adecuen los beneficios otorgados a las disposiciones del nuevo régimen.
- Adicionalmente, a los efectos del monto computable para la obtención de los beneficios, se tomarán en cuenta como parte del proyecto, aquellas inversiones realizadas a partir de los 6 meses anteriores a la fecha de presentación de la solicitud.

Principales diferencias entre el nuevo régimen y el anterior.

- Las empresas comerciales y de servicios podrán presentar proyectos con el objetivo de acceder a los beneficios fiscales correspondientes. Esto no era posible en el régimen anterior, lo que genera una mayor equidad intersectorial.
- La exoneración en forma directa del IRAE suplanta el mecanismo del beneficio de auto-canalización del ahorro. Como consecuencia, se amplía la base de firmas que pueden acceder a este beneficio, pudiendo ampararse al mismo empresas y/o personas de cualquier naturaleza jurídica. El régimen anterior era aplicable únicamente a las Sociedades Anónimas.
- En el nuevo marco, no es necesario que la inversión sea financiada con fondos propios para poder acceder a la exoneración del IRAE.
- En el régimen anterior, en lo que refiere a la devolución del IVA incluido en la adquisición en plaza de los materiales destinados a la construcción de la Obra Civil, tenía un tope máximo equivalente a 15% del valor total proyectado de la misma, sin considerar honorarios ni leyes sociales.



- En el nuevo régimen, se elimina el tope mencionado anteriormente, y se extiende la devolución del IVA a los servicios contratados destinados a la Obra Civil.
- En el régimen anterior el período en el que la empresa debía comenzar a utilizar los beneficios, comenzaba a partir de la presentación de la solicitud.
- En el régimen actual este periodo comienza a computarse a partir de que la empresa obtiene renta fiscal, con un plazo máximo de cuatro años.

Beneficios y plazos para cada tipo de proyecto.

- Impuesto al Patrimonio: exoneración del Impuesto al Patrimonio sobre bienes muebles para activo fijo por toda la vida útil de los mismo y sobre Obras Civiles hasta 8 años si el proyecto esta ubicado en Montevideo y 10 años si esta radicado en el interior del país.
- Tasas o tributos a la importación: exoneraciones de tasas o tributos a la importación de bienes muebles para activo fijo que no pueden exonerarse al amparo de los beneficios de los regímenes precedentes, declarados no competitivos de la industria nacional.
- IVA: devolución del IVA en régimen de exportadores para la adquisición en plaza de materiales y servicios destinados a Obras Civiles.
- Honorarios y salarios en desarrollos tecnológicos de áreas prioritarias: computar por una vez y media para la liquidación del IRAE.
- IRAE: exoneración por un monto y plazo máximo que resultara de aplicar la matriz de objetivos e indicadores de acuerdo al tipo y tramo en que se ubique el proyecto.



5. Comercio Exterior.

Régimen General

No existen restricciones a la importación de bienes al Uruguay, salvo en los casos de petróleo, productos farmacéuticos y médicos, y ciertos productos sensibles. La importación de bienes usados tampoco está limitada, excepto en el caso de automóviles, camiones y motocicletas.

La emisión común de permisos de importación requiere un trámite de unos pocos días. No obstante, algunos bienes pueden ser importados mediante un trámite abreviado que puede completarse después de introducir los bienes efectivamente en el país.

Los bienes importados, con la excepción de los bienes de capital, informática y telecomunicaciones, productos del sector azucarero y automotriz, y aquellos que figuran en una lista de unos 100 productos que se someten a regímenes excepcionales, son gravados con el Arancel Externo Común de MERCOSUR. La tasa máxima que se aplica actualmente bajo el Arancel Externo Común es del 20 %, y generalmente varían entre el 10% y el 16%.

Las importaciones están gravadas con IVA y una Tasa Global Arancelaria, que consiste en varios impuestos y cargos. La Tasa Global Arancelaria se calcula en base a las reglas de valoración del GATT. La valoración de bienes usados se basa en el precio de productos similares nuevos, menos una deducción por el tiempo de uso, a excepción de los bienes de capital e informática y telecomunicaciones que se valoran de acuerdo al valor de transacción.





6. Zonas Francas.

General

Las Zonas Francas son áreas públicas o privadas debidamente cerradas y aisladas dentro del territorio nacional que gozan de exoneraciones impositivas y otros beneficios especificados por la ley, con el fin de emprender toda clase de actividades industriales, comerciales y de servicios, incluyendo:

- a. Comercialización de bienes, depósito, almacenamiento, acondicionamiento, selección, clasificación, fraccionamiento, armado, desarmado, manipulación o mezcla de mercaderías o materias primas de origen extranjero o nacional;
- b. Instalación y operación de establecimientos manufactureros;
- c. Prestación de todo tipo de servicios no restringidos por la normativa nacional, tanto dentro de la zona franca como desde ella a terceros países
- d. Los siguientes servicios telefónicos o informáticos tanto hacia el territorio nacional no franco como hacia terceros países, respetando los monopolios, exclusividades estatales y/o concesiones públicas:
 - d.1. Centro Internacional de Llamadas (International Call Centers), excluyéndose aquellos que tengan como único o principal destino el territorio nacional.
 - d.2. Casillas de correo electrónico.
 - d.3. Educación a distancia.





d.4. Emisión de certificados de firma electrónica.

Los servicios comprendidos en los puntos d1 a d4 recibirán el mismo tratamiento tributario que los servicios prestados desde el exterior, tanto en relación con el prestador como en cuanto a su deducibilidad de impuestos por el prestatario.

e. Otras actividades, incluyendo las bancarias, aprobadas por el Poder Ejecutivo.

7. Legislación laboral.

Requerimientos salariales mínimos

Los salarios se negocian por ramas de actividad económica a través de los Consejos de Salarios. Es una negociación colectiva obligatoria en la que participan el Ministerio de Trabajo y las organizaciones representativas de empleadores y trabajadores. Los acuerdos que se celebren en los Consejos son extendidos por Decreto a todas las empresas que comprende el sector de actividad respectivo. En los convenios se fijan los salarios mínimos por categorías laborales, los porcentajes de aumento de salarios y otras condiciones de trabajo. En caso de no existir acuerdo en el respectivo Consejo, el gobierno tiene facultades para fijar los aumentos de salarios a través de un Decreto.



Horario laboral

El día laboral normal es de ocho horas, con un máximo de 48 horas semanales para trabajadores industriales y un máximo de 44 horas semanales para empleados comerciales y de oficina. Estas limitaciones no se aplican a gerentes, administradores y personal ejecutivo. Las horas extras se pagan con un sobrecargo del 100% cuando corresponden a días hábiles, y del 150% cuando corresponden a feriados y descansos.

Vacaciones

Todos los trabajadores tienen el derecho a veinte días hábiles de vacaciones después de cada año de trabajo. Después del quinto año de servicio, tienen derecho a un día hábil adicional de vacaciones por cada cuatro años de servicio. Las vacaciones no pueden acumularse y deben ser tomadas por el trabajador en el año siguiente al de su generación. Los trabajadores, en el momento de tomar sus vacaciones, tienen el derecho de cobrar un "salario vacacional" adicional que equivale al 100% de la suma líquida que se cobra por los días de sus vacaciones.

Aguinaldo

Todos los trabajadores tienen el derecho al pago del aguinaldo antes de cada 20 de diciembre, equivalente al 1/12 (la doceava parte) de la suma total cobrada durante el año entero. Este pago se fracciona en dos cuotas, siendo pagadera la primera en junio y la segunda antes del 20 de diciembre.



Terminación del Empleo

Si se termina el empleo del trabajador por decisión de la empresa sin causa, el trabajador tiene el derecho a percibir una indemnización equivalente a un mes de salario por cada año (o fracción) de servicio, hasta un máximo de seis sueldos mensuales. Este importe se aumenta considerablemente en el caso de despidos en ocasión de la maternidad o en caso de empleados enfermos o accidentados laboralmente. Los reclamos laborales prescriben al año de terminado el empleo, y se extienden hasta cinco años retroactivos.

Personal extranjero

Los ciudadanos extranjeros pueden trabajar libremente en Uruguay una vez que obtengan la visa de residente. Dicha visa es otorgada sólo después de que el ciudadano extranjero haya presentado constancias de buena salud y de fuentes de ingresos, y el gobierno haya verificado los antecedentes policiales con Interpol y las autoridades de los países donde haya vivido el solicitante durante los últimos cinco años. En la práctica, se le permite trabajar al solicitante de la visa de residente mientras ésta se está tramitando.



Actividad sindical

Los sindicatos no tienen una regulación específica, aunque se reconoce el derecho a constituirlos y funcionar libremente. La negociación colectiva está reglamentada en parte y se proyecta regularla en forma integral.

El derecho de huelga de los trabajadores está protegido por el Estado, que también protege a los trabajadores contra el despido por sus actividades sindicales. En particular la ley establece la nulidad del despido por motivos sindicales.

Los límites de las actividades sindicales legales no son claros, pero los conflictos importantes se restringen a un número bastante limitado de áreas.

Existe fuerte oposición en Uruguay a la regulación por ley de la huelga. En la práctica la única limitación ha consistido en el derecho del Estado de imponer la obligación de mantener niveles mínimos de trabajo en servicios esenciales.

8. Seguridad social.

En 1995 Uruguay privatizó su sistema de seguridad social, otorgándoles a los trabajadores el derecho de elegir su propia Administradora de Fondos de Ahorro Previsional. El sistema garantiza a todos los trabajadores el derecho de jubilarse después de completar 35 años de servicio y llegar a los 60 años de edad y establece la jubilación temprana en el caso de discapacidad debido a enfermedad o accidente.

Este nuevo sistema rige para trabajadores menores de 40 años de edad al 1º de abril de 1996, y a todos los demás, sin importar la edad, que ingresen por primera vez al sistema de jubilación del Banco de Previsión Social.





Aportes

Generalmente, los ingresos de cualquier fuente, ya sea en dinero o en especie, recibidos por un empleado dependiente o independiente como contraprestación por los servicios prestados en el país, son gravados con contribuciones de Seguridad Social. Además, el Poder Ejecutivo en algunos casos establece fictos para la aportación. En tales casos, el importe pagadero se expresa en términos de unidades de Base Ficta de Contribución (BFC) ajustadas por el Índice Medio de Salarios.

Los empleadores y los empleados deben hacer aportes al Banco de Previsión Social en relación a un salario máximo mensual de aproximadamente US\$ 633. Por encima de este monto, y hasta un salario mensual de aproximadamente US\$ 1.900 el aporte total del empleador sigue destinándose al Banco de Previsión Social, y el aporte jubilatorio del empleado se destina a una AFAP. Por la parte del salario mensual en exceso de aproximadamente US\$ 1.900 dólares, la aportación jubilatoria al sistema es voluntaria.

Parte de la aportación a la seguridad social debe ser hecha por el empleador y parte por el empleado. Las tasas respectivas de aportación al Banco de Previsión Social, son las siguientes:

Empleador:

1. Jubilatorio: 7,5%
2. Salud: 5%
3. Fondo de Reversión Laboral: 0,125%

Empleado:

1. Aporte Jubilatorio: 15%
2. Salud: 3%
3. Fondo de Reversión laboral: 0,125%





El límite superior de US\$ 1.900 se aplica exclusivamente a los aportes jubilatorios. El aporte por seguro de salud, el impuesto a las retribuciones personales y el fondo de reconversión laboral deben pagarse por el importe total del ingreso.

9. Seguros.

General

En el año 1993, la Ley 16.426 aprobó la desmonopolización del mercado de seguros y declaró libre la elección de empresas aseguradoras para la celebración de contratos de seguros sobre todos los riesgos con excepción de accidentes de trabajo y enfermedades profesionales.

Las empresas aseguradoras que pretendan operar en el país deben estar instaladas como sociedades anónimas uruguayas y haber obtenido la autorización del Poder Ejecutivo y la habilitación de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros.

La ley establece que los riesgos que se localizan en Uruguay deben contratarse con aseguradoras uruguayas. El incumplimiento de esta obligación genera la responsabilidad solidaria de la empresa aseguradora, del asegurado y de los intermediarios en la contratación del seguro, por: (i) los impuestos que hubieran correspondido si el contrato se hubiera celebrado localmente y (ii) las sanciones monetarias que determine la Superintendencia de Seguros y Reaseguros.

En el caso de los reaseguros, se permite la actuación de compañías no instaladas en el Uruguay, si bien se les exige que hayan cumplido con la obligación de registrarse en la Superintendencia de Seguros y Reaseguros.



10. Propiedad Industrial e Intelectual.

Uruguay tiene una legislación extensa y de larga data en materia de la propiedad industrial e intelectual. En los últimos años el país ha adaptado dicha legislación a los requisitos establecidos en los principales tratados internacionales.

11. Actividades Financieras.

La Ley de Intermediación Financiera (LIF) regula la constitución y el funcionamiento de entidades públicas y privadas que actúen como intermediarios financieros. La intermediación financiera se define como el ejercicio habitual y profesional de operaciones de intermediación entre la oferta y la demanda de instrumentos de crédito, monedas o metales preciosos. Dichas actividades se rigen por las reglas contenidas en la LIF y sus decretos reglamentarios, como también por la regulación emitida por el Banco Central del Uruguay.

12. Mercados de Capital.

El 30 de mayo de 1996, entró en vigencia una ley (No.16.749) que rige la emisión, regulación y compraventa de valores. Se resumen a continuación los principales aspectos de interés para los inversores.



Ofertas privadas

Las ofertas privadas de valores no tienen que ser registradas y sólo requieren que sea divulgada la naturaleza privada de la oferta. Los valores emitidos en forma privada no pueden ser transados en bolsa u ofrecidos públicamente para su reventa a potenciales inversores. Se entiende que la oferta es privada cuando la misma se realiza directamente a personas determinadas, es decir ya identificadas.

Ofertas públicas

Para llevar a cabo una oferta pública de valores, los únicos requerimientos legales son que el emisor y los títulos sean registrados ante el Banco Central del Uruguay. Al presentar el emisor la solicitud de registro, el Banco Central dispone de 30 días para resolver sobre la misma. Si el Banco Central no toma acción durante esos 30 días, se entiende que la solicitud ha sido aprobada automáticamente. El plazo de espera de 30 días puede ser suspendido, empero, en el caso de que el Banco Central desee información adicional. Si la solicitud de registro es presentada directamente por una bolsa, el Banco Central dispone de sólo diez días para decidir el asunto.



Ofertas internacionales

Contrariamente a la regla tradicional contra la elección de legislación extranjera como ley aplicable, los emisores pueden elegir la ley y la jurisdicción aplicables a los valores ofrecidos internacionalmente, tanto en las ofertas privadas como en las públicas. En tales ofrecimientos, el emisor debe indicar explícitamente la naturaleza internacional del mismo.

Transacción en el mercado secundario

Las sociedades anónimas que deseen ofrecer sus acciones en Bolsa tienen la obligación de suministrar la siguiente información a la Bolsa de Valores de Montevideo:

- Copia de los estados financieros e informe del Directorio;
- Integración del Directorio;
- Información respecto de pagos de dividendos;
- Condiciones aplicables a ofertas de acciones;
- Información respecto de asambleas de accionistas;
- Cambios del capital social debidos a la suscripción de acciones, capitalización de reservas, reducción del valor nominal de las acciones, o pagos de capital;
- Modificaciones del estatuto o de las condiciones de la oferta de acciones;
- Toda otra información relevante con respecto a los valores cotizados.





Instrumentos de deuda

Esta ley cambió significativamente las reglas que rigen la emisión de instrumentos de deuda negociables. Ya no hay límites respecto de la cantidad de deuda que puede emitir una empresa individual. Además, las instituciones financieras ahora están autorizadas a invertir en instrumentos negociables de deuda que se transen públicamente. Asimismo, dicha ley elimina el anterior requerimiento de un agente fiduciario en las emisiones de deuda.

Valores garantizados

En el caso de valores que cuenten con garantía, la ley permite toda clase de garantías, ya sean reales o personales. Aunque las garantías reales deben ser registradas públicamente, la ley dispone la transferencia automática de las garantías junto con los valores subyacentes (o cupones individuales), sin la necesidad de cambiar la inscripción.





13. Fondos de Inversión.

General

En septiembre de 1996, se aprobó una ley sobre Fondos de Inversión. La ley define el Fondo de Inversión (FI) como un patrimonio independiente integrado por aportes hechos por personas físicas o jurídicas para su inversión en otros valores u otros activos.

Los FI no son sociedades y deben ser manejados por un administrador de fondos. Los FI pueden tener un plazo de duración limitada y un importe máximo, o ser ilimitados. Sus activos pueden consistir en valores registrados ante el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay (BCU), valores extranjeros, depósitos a plazo o a la vista, etc.

Los activos que constituyen un FI son la propiedad conjunta de los contribuyentes al mismo y se mantienen indivisos durante toda la existencia del fondo. El capital de los FI no es susceptible de responsabilidad por deudas de los contribuyentes o del administrador del fondo. Las acciones de los FI pueden ser representados por títulos al portador, nominativas o escriturales.



14. Fideicomisos.

Fideicomisos

La ley 17.703 del año 2003 estableció en Uruguay la figura del fideicomiso, lo cual básicamente es una forma de aplicar activos (dinero, créditos, bienes muebles e inmuebles) a un determinado negocio “blindando” los mismos de diversos riesgos. Por la constitución del fideicomiso los activos entregados dejan de pertenecer a una persona determinada.

La figura del fideicomiso ha demostrado ser de gran utilidad como instrumento de administración de patrimonios, canalización de inversiones públicas y privadas, procesos de privatizaciones y concesiones públicas, constitución de garantías, solución de crisis empresariales y, más recientemente, como otro vehículo para la securitización de carteras.

Bajo el Derecho uruguayo la constitución de un fideicomiso requiere por una parte la realización de un contrato entre el sujeto que transfiere los bienes al fideicomiso y el encargado de administrarlos de la forma que establezca el contrato. El contrato debe inscribirse en la Dirección General de Registros del Ministerio de Educación y Cultura, para ser eficaz ante terceros.





15. Sociedades Anónimas Financieras de Inversión.

El fin de las Sociedades Anónimas Financieras de Inversión (SAFIs)

Desde la entrada en vigencia del nuevo sistema tributario, no se pueden constituir nuevas SAFIs.

Las SAFIs actuales pueden mantener su operativa con el actual régimen tributario hasta el 31 de diciembre de 2010. Luego de dicha fecha todas las SAFIs preceptivamente comenzarán a tributar según el régimen para las sociedades en general.

En consecuencia, se seguirán rigiendo por la ley 11.073 y su régimen seguirá vigente a excepción de lo que respecta a su régimen tributario.

Asimismo, si bien el Poder Ejecutivo no ha reglamentado aún la materia, la ley lo faculta para extender a las SAFIs la aplicación de las normas sobre documentación y contabilidad establecidas para las sociedades en general.

16. Defensa de la Competencia.

Defensa de la competencia

La Ley 18.159 que entró en vigencia los primeros días de agosto de 2007, estableció un nuevo régimen de defensa de la competencia, derogando al instituido por la legislación anterior.

La ley de defensa de la competencia (LDC) tiene por objeto fomentar el bienestar de los actuales y futuros consumidores y usuarios, a través de la promoción y defensa de la





competencia, el estímulo a la eficiencia económica y la libertad e igualdad de condiciones de acceso de empresas y productos a los mercados.

La LDC se aplica a todas las personas físicas y jurídicas, públicas y privadas, nacionales y extranjeras, que desarrollen actividades económicas con o sin fines de lucro, en el territorio uruguayo.

La LDC tiene también una aplicación extraterritorial: quedan obligados por la LDC quienes desarrollen actividades económicas en el extranjero, en tanto éstas desplieguen total o parcialmente sus efectos en el territorio uruguayo.

17. Protección del Consumidor.

En agosto de 2000 entró en vigencia la ley de relaciones de consumo N° 17.250 (LRC). El ámbito de aplicación de la ley se limita a las relaciones de empresas con consumidores finales de productos y servicios.

La ley realiza una declaración de los derechos básicos del consumidor, con especial énfasis en la protección de la salud y seguridad, y en la información mínima que el proveedor debe suministrar al consumidor tanto antes como al momento de la compra de productos o contratación de servicios.

La LRC incluye normas que regulan la publicidad y establece que el proveedor queda obligado frente al consumidor por la información divulgada en avisos publicitarios. Asimismo, prohíbe la publicidad engañosa y, si bien autoriza la realización de publicidad comparativa, pone a cargo del anunciante la prueba de la veracidad de la misma.

Al igual que en la mayoría de las legislaciones de defensa del consumidor, la ley uruguayo concede al consumidor un plazo (de 5 días hábiles) para arrepentirse de las compras de productos o contrataciones de servicios realizadas por Internet, teléfono, correo o a domicilio.





Por otra parte, la LRC prohíbe la inclusión de cláusulas abusivas en los llamados "contratos de adhesión" y establece que el consumidor podrá pedir a un Juez la anulación de dichas cláusulas. Asimismo califica como abusivas a determinadas practicas comerciales entre las que incluye la no provisión de productos o servicios al consumidor cuando se tiene disponibilidad de los mismos, enviar o entregar al consumidor productos o proveerle servicios que éste no solicitó, y hacer aparecer al consumidor como proponente del contrato cuando no corresponde.

A diferencia de las legislaciones más modernas sobre protección al consumidor, la LRC no establece la responsabilidad conjunta de todos los proveedores por los defectos de fabricación del producto, sino que responsabiliza en primer grado al importador y al fabricante y en segundo grado al distribuidor y comerciante. Los productos pueden ser vendidos sin garantía de funcionamiento, siempre y cuando se informe de ello al consumidor.

En octubre de 2002 se dictó la Ley 17.569 que limita los intereses de financiación y moratorios que pueden estipularse en las relaciones de consumo en un 75% y un 100%, respectivamente, por encima de las tasas medias para préstamos bancarios a familias.





6.4 Normas y trámites necesarios para realizar una construcción en Punta del Este.³⁰

La normas para la edificación en Maldonado, específicamente para nuestro caso de estudio Punta del Este, las encontramos en el denominado: "Texto Ordenado de Normas de Edificación".

El presente Texto Ordenado, en su versión 2001, reúne toda la normativa vigente en el Departamento de Maldonado, en materia de edificación y contralor de construcciones, contiene la Ordenanza General de Construcciones aprobada por la Junta Departamental en el Decreto 3718 del 23 de diciembre de 1997, el decreto.3731 del 16 de julio 1999 (Modificación para Punta Ballena) y el decreto 3733 del 19 de octubre de 1999 (Modificación para la Zona Oeste – Costa). Las normas identificadas en el mismo, corresponden a la Ordenanza General de Construcciones.

Es la propia Administración de la Intendencia de Maldonado, responsable de mantener permanentemente actualizado este texto, incorporando todas las nuevas disposiciones y modificaciones que se aprueben y difundiendo las mismas mediante publicaciones periódicas del Texto Ordenado y poniéndolo a disposición de los usuarios a través de medios informáticos.

³⁰ Fuente: "Texto Ordenado de Normas de Edificación". Intendencia de Maldonado
Fuente: Entrevista Arq. Reyes - Jefe Control Edificio, Intendencia de Maldonado





1. Normas del trámite administrativo.

1.1 Normas de presentación.

Están sujetos a permiso previo todos los actos de edificación, sean de construcción nueva, de intervención en edificios existentes o de demolición y de todas las obras reguladas en la mencionada Ordenanza.

El objetivo del permiso es comprobar, por parte de las oficinas técnicas competentes, que la obra que se pretende realizar se adecua a la normativa vigente. Para ello, las solicitudes deberán acompañarse del correspondiente Proyecto Técnico.

Alcance.- Están comprendidas en esta norma todas las propiedades ubicadas en las zonas urbanas y suburbanas.- En el área rural, están alcanzadas todas las obras que se realicen al sur de la Ruta Nacional No.9 ó en la franja de 50 mts. a ambos lados de las Rutas Nacionales, Caminos Departamentales o Vecinales y toda otra área que a juicio del Ejecutivo Municipal correspondiera.- Igualmente estarán alcanzadas por esta norma, todas las construcciones rurales que no estén específicamente destinadas a viviendas del propietario o personal del establecimiento o depósitos o instalaciones de uso interno.

No se requiere tramitación de permiso para: reconstrucción de azoteas, reparación de revoques, pisos, revestimientos, cambios de aberturas toda vez que no se alteren sus dimensiones y en general, para aquellos trabajos que no modifiquen la volumetría ni la morfología de los edificios.- Estas actuaciones, dada su escasa entidad técnica e impacto urbanístico, únicamente deberán ser comunicadas a la Dirección de Control Edificio, antes de iniciar su ejecución, a los efectos de dejar constancia de su realización y posibilitar eventuales controles ulteriores.



Quienes realizan la solicitud de permiso de construcción ante la Intendencia de Maldonado: Toda comunicación y solicitud de permiso deberá ser realizada por el propietario del predio o persona autorizada, por escrito, en la forma y con los requisitos que se establezcan en la reglamentación y los instructivos que dicte la Dirección de Control Edificio de la Intendencia. En ellos deberá asegurarse la celeridad, simplicidad y economía del trámite y evitarse la exigencia de formalismo o recaudo innecesario o arbitrario

Consideraciones previas a la solicitud de permisos:

Fusión previa. - Cuando las obras a realizar ocupen varios predios se deberá tramitar previamente la unificación de ellos en la Dirección de Catastro Nacional y Municipal.

Zonificación.- Si la edificación tiene como destino un comercio o una industria, se deberá consultar previamente ante la Dirección correspondiente si la ubicación es viable de acuerdo a las normas vigentes de Zonificación Industrial y Comercial.- La aprobación del permiso de construcción en ningún caso supondrá la autorización para instalarse o funcionar en ese giro, lo que deberá gestionarse por trámite totalmente independiente.

Protección ambiental.- Todas las obras que se realicen para construir áreas urbanas (urbanizaciones, parques, infraestructuras), edificios, jardines, equipamientos deportivos o cualquier otra construcción, deberán respetar el funcionamiento de los sistemas naturales, especialmente las cuencas y las costas.

La Intendencia no otorgará permisos a obras en la faja de protección costera, que de acuerdo al Código de Aguas requieran autorización del Gobierno Nacional, hasta que los gestionantes agreguen al expediente dicho permiso.



Tampoco se otorgarán permisos a las obras que requieran Autorización Ambiental previa, hasta que los gestionantes agreguen al expediente una copia del estudio de impacto ambiental presentado ante el MVOTMA y copia de la Autorización Ambiental Previa.

La Intendencia no queda obligada por estas autorizaciones y esta facultada para denegar los permisos solicitados si los proyectos no se ajustan a las normas municipales.

Toda obra frentista a las costas y las ubicadas entre éstas y la calle más próxima a ellas deberán presentarse en consulta previa, adjuntando los antecedentes dominiales que acrediten efectivamente la propiedad privada del predio.

El Ejecutivo Comunal queda facultado para solicitar toda la información necesaria para evaluar los proyectos que puedan causar impacto ambiental negativo y para negar su autorización si la propuesta no incluye medidas adecuadas de amortiguación de las externalidades negativas del proyecto. (Art. 11 del Decreto 3733)

Deudas impagas.- Cuando sobre el inmueble a que se refiere la gestión, existiera una deuda u obligación para con el Municipio, se suspenderá el trámite hasta que el interesado cumpla su obligación u obtenga facilidades para su pago, salvo los casos de litigio administrativo o judicial pendiente de resolución o fallo.

Solicitud de Permiso.- La solicitud de permiso de construcción se deberá presentar en el formulario previsto a esos efectos, con todos sus datos completos, acompañado de la siguiente documentación:

- a) *Certificado notarial de propiedad. El peticionante que no tenga la calidad de propietario del bien en que se proyectan las obras, deberá acreditar título o derecho en que se funda su gestión.*
- b) *Autorización de los copropietarios (si es una propiedad horizontal).*



- c) *Carta poder (si se designó un apoderado para representar al propietario).*
 - d) *Constitución y representación de la sociedad (si el propietario es una persona jurídica).*
 - e) *Planilla de contribución inmobiliaria (sólo para exhibirla).*
 - f) *Fundamentación de las solicitudes de excepción a las normas vigentes, si las hubiera.*
- (Art. 1° Resolución 2418/998 del 7/8/98)

Inicio anticipado: Al presentar la solicitud o en alguna etapa posterior al trámite, se podrá gestionar la autorización para iniciar las obras antes de que se expida el correspondiente permiso. En caso que el inicio anticipado sea autorizado, sólo se podrán realizar excavaciones o cimentaciones hasta el nivel del suelo del predio.- Los trabajos que se realicen, serán de cuenta y responsabilidad del gestionante y del técnico responsable, no teniendo derecho a reclamo alguno, si la resolución definitiva del permiso fuera denegatoria.

Con cada solicitud de permiso de construcción se deberán presentar el proyecto técnico a realizar. Se entiende por **Proyecto Técnico** el conjunto de documentos que definen las actuaciones a realizar, con el contenido y detalle que permita a la Administración Municipal conocer el objeto de las mismas y determinar si se ajusta a las normas aplicables.

La reglamentación establecerá los documentos exigibles en cada caso y sus requisitos formales, quedando facultada la Dirección de Control Edificio para solicitar toda la documentación ampliatoria que requiera el estudio técnico.- La documentación técnica, una vez concedido el permiso, quedará incorporada a ella como condición material de la misma. Con cada solicitud de permiso de construcción se deberán presentar las siguientes láminas en polyester, con los detalles que se especifican en cada caso:



- a) *Plano de ubicación: escala 1:1000 indicando:*
1. *Número de padrón, manzana y localidad.*
 2. *Región y subzona según la Ordenanza General de Construcciones.*
 3. *Medidas y área del terreno.*
 4. *Orientación.*
 5. *Nombre de calles.*
 6. *Números adjudicados a cada puerta si los hubiere.*
- b) *Plano de implantación: escala 1:200 indicando:*
1. *Afectaciones del predio acotadas.*
 2. *Emplazamiento de las construcciones.*
 3. *Cotas del polígono del terreno y del proyecto.*
 4. *Construcciones autorizadas, a construir, a regularizar y a reformar (con números de expedientes), graficadas en forma claramente diferenciada y con superficies totales, por nivel y superficie libre.*
 5. *Niveles naturales y proyectados.*
 6. *FOS SS - FOS PB - FOT - FOS V – FOS NNP en cuanto correspondan.*
 7. *Forestación existente, si correspondiera, diferenciando los pinos y ejemplares significativos de las demás especies. Pinos marítimos a plantar para cumplir con la densidad forestal mínima de un pino cada 75 m² de terreno (Decreto 3602).*
- c) *Plantas de cada nivel (incluyendo azotea, sala de máquinas y tanque de agua) a escala 1:50 ó 1:100 indicando:*
1. *Destino de locales de todo tipo y uso.*
 2. *Cotas parciales y totales.*
 3. *Escaleras: dimensionado, paso libre e iluminación, detalle a escala 1:20 de escaleras compensadas.*
 4. *Indicación detallada de salientes cerrados y balcones (con línea punteada).*
 5. *Ventilación en baños y cocinas.*



6. *Area útil de los dormitorios en planta alta.*
 7. *Indicación de dimensiones y superficies de locales y patios, cuando sean de orden mínimo.*
 8. *Estacionamiento: acotado de cocheras y calles de circulación.*
 9. *Indicación del número de cada unidad en Propiedad Horizontal, coincidente con plano de señalamiento.*
 10. *Espesores de entrepisos y muros.*
- d) *Cortes: escala 1:50 ó 1:100 indicando:*
1. *Alturas acotadas del edificio, de locales, de cercos y de taludes.*
 2. *Acotado y altura mínima de salientes sobre el nivel de referencia.*
 3. *En las zonas requeridas por la Ordenanza se trazará la recta de comparación y se acotarán los cortes respecto a ella.*
- e) *Todas las fachadas a vías públicas y peatonales (frentistas, laterales y de fondo): escala 1:50 ó 1:100 indicando:*
1. *Material de terminación o revestimiento y colores.*
 2. *En caso de edificios elevados, integrar al diseño: tanques de agua, cajas de máquinas de ascensores, salidas de escaleras, etc.*
- f) *Otros recaudos*
1. *Corte longitudinal de piscina.*
 2. *Planos de señalamiento o mensura cuando se trate de propiedad horizontal o tiempo compartido.*

(Art.2° Resolución 2418/998 del 7/8/98)



Expresión Gráfica.- Descripción de planos a presentar:

- a) *Los planos se presentarán en copias polyester, dibujados prolijamente y con una expresión gráfica que permita la clara comprensión del proyecto.*
- b) *En cada plano se dibujará un rótulo en el extremo inferior derecho, donde figuren con letra de imprenta: el contenido del plano, escala, fecha y los nombres del propietario, técnico y constructor.*
- c) *Se usarán las siguientes convenciones para el dibujo de muros:*
 1. Negro lleno: a construir
 2. Doble línea gruesa y espacio intermedio blanco: construcción existente
 3. Doble línea gruesa y espacio intermedio rayado inclinado: a demoler
- d) *Las modificaciones en planos deben quedar salvadas por escrito.*

- e) *No se aceptarán recaudos gráficos inferiores al tamaño A4 (210 mm por 297 mm) exigiéndose a las láminas mayores que vengan dobladas de acuerdo a las normas UNIT de manera que no superen dicho tamaño y que su rótulo quede visible. Las carpetas que no cumplan estos requisitos, serán rechazadas.*
- f) *Cada lámina debe presentarse con timbres profesionales y firmadas por el propietario, el técnico y el constructor cuando corresponda.*

(Art.5° Resolución 2418/998 del 7/8/98)

Técnicos involucrados y responsabilidad de los mismos.

Técnico responsable.- Todo trámite, sea de consulta o de permiso de construcción, deberá llevar necesariamente en su proyecto técnico la firma de un Arquitecto o Ingeniero Civil, con título universitario otorgado o revalidado en la República Oriental del Uruguay.- En caso que el proyectista y el director de obra sean dos técnicos diferentes se exigirá la firma



de ambos, con la aclaración de sus respectivas responsabilidades.- Estarán exoneradas de este requisito las viviendas económicas construidas de acuerdo a los planos suministrados por la Intendencia, en terrenos ubicados en zona apta.- El técnico, sin perjuicio de las responsabilidades que incumben al propietario, será directamente responsable ante el Municipio de cualquier infracción a las disposiciones vigentes y a las resoluciones del expediente, que se cometa en la construcción o en su trámite.

Asimismo será particularmente responsable de:

- Realizar la presentación de la gestión de acuerdo a las normas vigentes.
- Hacer el seguimiento adecuado del trámite, notificándose y levantando las observaciones en tiempo y forma.
- Dar comienzo a las obras sólo luego de contar con la carpeta de planos aprobados o el inicio anticipado de obras debidamente autorizado.
- Velar por que la ejecución de las obras se ajuste estrictamente al permiso aprobado y a las especificaciones de la presente Ordenanza y su reglamentación.
- Solicitar la inspección final cuando las obras estén terminadas y en condiciones de ser habilitado su uso.
- Acatar y hacer acatar todas las resoluciones y órdenes emanadas de autoridades y funcionarios municipales en el ejercicio de la policía de la edificación.

Constructor responsable.- La Intendencia podrá exigir la firma de un constructor responsable, inscripto debidamente en D.G.I. y B.P.S., presentando los recaudos que justifiquen tal extremo. Podrá exonerar de dicho registro, la vivienda individual que no supere los noventa metros cuadrados y que justifique ser vivienda única.

Sanitaria.- La presentación de los planos de las instalaciones sanitarias se hará en forma independiente de los de albañilería, autorizándose su presentación en fecha posterior.- Las gestiones deberán cumplir con los requisitos que establezca la reglamentación y llevar la

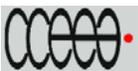


firma del o los profesionales responsables del proyecto y/o dirección de obra y del técnico instalador sanitario. De todos los técnicos instaladores sanitarios y/o profesionales intervinientes deberán constatar el número de inscripción de D.G.I. y B.P.S., a tales efectos.

Proyecto de Sanitaria. - Con cada solicitud de permiso de sanitaria se deberán presentar las siguientes láminas en polyester, con los detalles que se especifican en cada caso:

- a) *Planta de Ubicación a escala 1:100 e implantación a escala 1:200.*
- b) *Plantas a escala 1:50 ó 1:100 donde se graficará:*
 1. *Abastecimiento de agua fría desde la conexión con la red pública, cañería y equipos de bombeo, depósitos inferior y superior de reserva de agua.*
 2. *Red de agua caliente.*
 3. *Desagüe de las aguas servidas hasta su destino final (colector público, planta de tratamiento, etc.) primaria, secundaria y pluviales con sus correspondientes ventilaciones.*
 4. *Cuando se deba abastecer una Planta Baja y más de 4 Plantas Altas o más de diez unidades locativas, se indicará:*
 - *Presiones disponibles en la red pública.*
 - *Normas adoptadas.*
 - *Presiones mínimas para los aparatos mas comprometidos, así como las informaciones técnicas que permitan evaluar el correcto funcionamiento de la instalación (cálculo hidráulico).*
 - *Dimensionado de tanques de agua.*
- c) *Cortes a escala 1:100 ó 1:50 (el detalle de la fosa séptica será siempre a escala 1:50).*

(Art.4° Resolución 2418/998 del 7/8/98)





Exigencias de dichos técnicos.

Registros.- Para poder suscribir un proyecto, los arquitectos o ingenieros civiles, los constructores, las empresas de demolición y los técnicos instaladores sanitarios, deberán estar inscriptos en los registros respectivos, que llevará la Dirección de Control Edificio y estar al día en el pago de la tasa anual, cuando ello corresponda.- La reglamentación establecerá los requisitos para la inscripción y eventualmente el número máximo de permisos que los registrados podrán tramitar simultáneamente.

Registro de profesionales.- *Podrán inscribirse en este registro los arquitectos o ingenieros civiles con título expedido o revalidado por la Universidad de la República u otras Universidades habilitadas por el Ministerio de Educación y Cultura.*

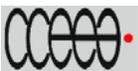
Fijase como límite para estos profesionales, un número máximo de quince obras nuevas en ejecución simultánea. Se considerará obra en ejecución toda aquella que tenga permiso vigente y que no posea aún certificado de habilitación final.

(Art.6° Resolución 2418/998 del 7/8/98)

Registro de constructores.- *Podrán inscribirse en este registro:*

- a) *Arquitectos o ingenieros civiles con título expedido o revalidado por la Universidad de la República u otras Universidades habilitadas.*
- b) *Constructores egresados de la Universidad Técnica del Uruguay.*
- c) *Personas jurídicas cuyo giro sea el de empresa constructora, las que designarán como representante responsable a un técnico que posea uno de los títulos enumerados precedentemente.*

Se exonerará la firma de constructor en todas las obras nuevas de menos de 90 metros cuadrados. En obras entre 90 y 500 metros cuadrados que comprendan hasta una planta alta, podrán actuar como constructores responsables todos los inscriptos en el registro





respectivo. Cuando la edificación a construir sea de más de 500 metros cuadrados y/o dos plantas altas, se requerirá que el representante técnico del constructor sea necesariamente un arquitecto o ingeniero civil.

En obras menores de 150 m² y que el BPS les otorgue mano de obra benévola o autoconstrucción se podrá exonerar la firma de constructor.

(Art.7° Resolución 2418/998 del 7/8/98)

Registro de Empresas de Demolición.- *Podrán inscribirse en éste las personas físicas o jurídicas, debidamente inscriptas en la Dirección General Impositiva cuyo giro sea el de empresa de demolición.*

Para la inscripción deberán designar un representante técnico, arquitecto o ingeniero civil, con título expedido o revalidado por la Universidad de la República u otras Universidades habilitadas. Este profesional será el responsable ante la Intendencia de la segura y correcta realización de los trabajos.

Las empresas constructoras podrán realizar demoliciones, únicamente cuando así lo requiera el respectivo proyecto de construcción en relación con ampliaciones o modificaciones de la misma.

(Art.8° Resolución 2418/998 del 7/8/98)

Responsabilidad técnica.- *Los arquitectos, ingenieros civiles y constructores egresados de UTU no podrán representar técnicamente a más de cinco empresas constructoras y/o de demolición en forma simultánea. La Intendencia los considerará vinculados a las mismas a partir de su firma en el registro respectivo y hasta tanto no manifiesten por escrito su desvinculación.*

(Art.9° Resolución 2418/998 del 7/8/98)



Registro de Instaladores Sanitarios.- Podrán inscribirse en este registro:

- a) *Arquitectos o ingenieros civiles con título expedido o revalidado por la Universidad de la República u otras Universidades habilitadas.*
- b) *Instaladores sanitarios egresados de la Universidad Técnica del Uruguay.*

En los siguientes casos, se exigirá que los proyectos estén refrendados necesariamente por un arquitecto o ingeniero y que los mismos estén debidamente explicitados:

- *Cálculos hidráulicos.*
- *Detalles de plantas de tratamiento.*
- *Instalaciones sanitarias en urbanizaciones tipo country o clubes de campo.*
- *Instalaciones sanitarias en edificios industriales.*

(Art.10° Resolución 2418/998 del 7/8/98)

1.2. Estudio técnico por parte de la Intendencia de Maldonado.

En la Dirección de Control Edificio se analizará la propuesta y en caso que se detecte que la documentación está incompleta o que el proyecto técnico tiene deficiencias subsanables, se notificará por fax o telefónicamente al técnico, para que en un plazo de hasta quince días, según la entidad de las observaciones, proceda a subsanarlas. Este plazo podrá prorrogarse por una sola vez, previa solicitud del peticionante.

Desistimiento.- Transcurrido el plazo otorgado o la prórroga, si el técnico no hubiera contestado, se notificará al propietario concediéndole un nuevo plazo igual al anterior y apercibiéndolo que la no presentación del técnico en ese lapso, originará el archivo de las actuaciones por considerarse desistimiento de las mismas.



Negligencia.- La reiterada negligencia de los técnicos para levantar las observaciones a sus proyectos, será pasible de las sanciones previstas por esta Ordenanza y su reglamentación. Pudiendo incluso prohibirse el ingreso de solicitudes de permiso firmadas por técnicos que estén omisos.

Levantamiento de observaciones.- Las observaciones deberán ser levantadas necesariamente por el técnico responsable del proyecto. Por razones justificadas podrá delegar en otro profesional debidamente inscripto en el registro respectivo, hecho que se hará constar en el expediente.

Una vez completa la documentación y levantadas las observaciones, se emitirá el informe técnico con el correspondiente proyecto de resolución.

1. 3. Concesión de permisos.

Los permisos de construcción e instalaciones sanitarias, serán autorizadas cuando hayan cumplido con todos los requisitos exigidos en esta Ordenanza y su reglamentación y se hayan subsanado todas las observaciones técnicas o administrativas surgidas en la etapa de estudio del proyecto.-

Excepciones.- La Intendencia Municipal con informe favorable y fundado de las Oficinas Técnicas competentes, podrá autorizar permisos o gestiones de construcción que se aparten en puntos faltos de entidad de la presente Ordenanza.- Cuando la excepción se refiera a áreas, alturas o retiros, deberá ser debidamente fundamentada por el gestionante, contar con los informes técnicos respectivos y la opinión del Sr. Intendente Municipal y pasar a la Junta Departamental, para su resolución definitiva, la que requerirá 3/5 de votos para su aprobación.-



Resolución.- Habrá una resolución expresa del órgano competente, en la que se procederá a la concesión o denegación del permiso solicitado. Esta resolución se notificará de acuerdo a lo establecido en el Reglamento de Actuación Administrativa.

La Intendencia podrá denegar las solicitudes, cuando por sus características constructivas, forma, materiales, volumen o destino declarado o presuntivo, las obras no estén de acuerdo al carácter residencial, a la jerarquía o a los requerimientos urbanísticos de la zona donde se implantan.- Asimismo podrá paralizar los trabajos de una obra que hubiera sido autorizada, sin perjuicio de las medidas o sanciones que correspondan, si constatare en el proceso de ejecución de la misma, un cambio en cualquiera de los aspectos señalados anteriormente que contraviniese el carácter de la zona.

Carpeta de planos.- Autorizada la ejecución de un proyecto por la Intendencia, se hará entrega al interesado de una carpeta de planos debidamente sellada previo pago de los derechos o recargos que le correspondan. **Recién entonces podrá darse comienzo a las obras, no admitiéndose la ejecución de cimentaciones o excavaciones sin este requisito previo**, salvo las obras que tengan autorizado el inicio anticipado.- La carpeta de planos aprobados se hallará en la obra durante toda la construcción. Si por razones especiales debieran ser retirados temporariamente, los mismos podrán sustituirse hasta por un máximo de 6 días corridos, por copias autenticadas por el técnico responsable, con el rótulo: "Es copia auténtica del Permiso de Construcción, No." y la fecha en la que se realizó la sustitución transitoria.

Cartel de obra.- Será obligatorio instalar y mantener por parte del gestionante en la obra, mientras dure la construcción, un cartel de por lo menos un metro cuadrado en el que figure:

- Número de expediente o permiso.
- Número de Resolución aprobatoria y fecha.
- Nombre del técnico y número de registro en la Intendencia.



- Nombre del constructor y número de registro en la Intendencia, cuando corresponda.

Se podrán colocar otros carteles en los que figuren colaboradores, asesores, promotores, vendedores, etc., quienes no podrán acompañar los nombres con títulos no válidos en el territorio nacional. Estos nombres no podrán estar destacados respecto al nombre del técnico y sus colaboradores, tanto por su tamaño, tipo de letra, color, características o ubicación dentro del cartel.

Vigencia de los permisos.

Los permisos para edificación tendrán vigencia en tanto se realice la acción amparada por las mismas y de acuerdo con las prescripciones que integran su contenido.

Supuestos de caducidad.- Los permisos caducarán cuando se dé alguno de los siguientes supuestos:

- a) Cuando no se hubiera iniciado la ejecución de las acciones amparadas por los mismos en el plazo de los seis meses siguientes a la fecha de la resolución que lo autoriza.-
- b) Cuando dichas acciones fueran interrumpidas durante un período superior a seis meses.-
- c) Cuando habiéndose otorgado una prórroga anterior, no se cumpliera el plazo acordado.

Las respuestas a las consultas caducarán cuando transcurran seis meses de la fecha de la resolución que las autoriza.



Prórroga.- En los supuestos a y b del artículo anterior se podrá solicitar prórroga de la vigencia del permiso otorgado, por una sola vez y por causa justificada. El plazo de prórroga no podrá superar los seis meses.

Caducidad.- La caducidad se producirá por el mero transcurso de los plazos señalados, aumentados con la prórroga que hubiera sido concedida.

Acciones posteriores.- Las actuaciones que se realicen una vez operada la caducidad, salvo los trabajos de seguridad y mantenimiento, se considerarán como no autorizados, dando lugar a las responsabilidades correspondientes.

Reválida.- Luego de operada la caducidad, para iniciar la construcción o reiniciarla, se deberá solicitar la rehabilitación del permiso caduco y abonar el 35% (treinta y cinco por ciento) de las tasas que le correspondan al proyecto. En todos los casos, esta actuación se considerará como nueva petición a los efectos de la fecha de presentación y régimen aplicable. La misma se otorgará cuando no hubiera cambiado la normativa o las circunstancias que motivaron su concesión.

Modificaciones sustanciales a los permisos.

Luego de aprobado el permiso, si se decidiera introducir modificaciones que lo cambien sustancialmente o ampliaciones que superen el 20 % del área original, se exigirá la presentación de una nueva solicitud de permiso, no pudiéndose iniciar las obras hasta tanto no se cuente con la aprobación del mismo.- A los efectos del cobro de las tasas, la nueva solicitud se considerará como una reforma y ampliación del permiso aprobado inconcluso. Cuando se desista de un permiso vigente, presentándose uno nuevo que lo modifique sustancialmente, por el área ya presentada sólo se abonará el 35% (treinta y cinco por ciento) de las tasas correspondientes.



1.4 Habilitación final de obras.

La habilitación final tiene por objeto autorizar la puesta en uso de los edificios o locales, previa constatación de que han sido ejecutados de conformidad con el proyecto y condiciones en que los permisos fueron concedidos y que se encuentran debidamente terminados y aptos para su destino específico.- Deberá ser solicitada por el técnico responsable de la dirección de obra, quien efectuará una declaración jurada en ese sentido. Ningún edificio construido o ampliado con destino habitacional, comercial o industrial podrá ser utilizado sin antes haber sido concedida la habilitación final de obras correspondiente.

Plazo para solicitud y Cese de responsabilidad.

Si se constatare la terminación de la obra, se procederá a notificar al técnico que debe solicitar el correspondiente certificado de habilitación final de obras, otorgándole en tal sentido un plazo de un mes. De no procederse en consecuencia en dicho plazo, la Intendencia dejará las debidas constancias en el expediente y pasará los antecedentes a la Dirección de Catastro Municipal a los fines del aforo pertinente, sin perjuicio de aplicar las sanciones que correspondan a técnico y propietario.

Cuando el técnico entienda que la obra ha sido terminada y se encuentre en condiciones de ser habilitada, deberá presentarse ante la Intendencia dando cuenta de tal situación y aclarando cual es el motivo por el cual no solicita el certificado de final de obras.- Asimismo, y a efectos de salvar su responsabilidad, hará saber al propietario de la obra que no podrá ocuparse el edificio hasta tanto no sea autorizada dicha ocupación por parte de la Intendencia, haciendo llegar un duplicado de dicha nota a la Dirección de Control Edificio.



Consideraciones especiales:

Habilitación parcial.- Podrán concederse habilitaciones parciales a aquellos edificios en los cuales se hayan previsto locales comerciales o varias unidades habitacionales, siempre que la zona habilitada sea funcionalmente autónoma y quede totalmente aislada del resto de la obra, debiéndose adoptar en cada caso todas las medidas de seguridad que correspondan.

Modificaciones de obra.- Toda edificación, que cuente con permiso de construcción aprobado y se adecue en todo a la normativa vigente, podrá redistribuir su espacio interior y regularizarlo mediante planos de ajuste de obra, antes de solicitarse el certificado de habilitación final. Por este concepto no se abonarán, tasas ni recargos.

Ampliaciones de obra.- Si se trata de ampliaciones al permiso original, éstas deberán también ser regularizadas antes de la tramitación del certificado de habilitación final de obras y no serán pasibles de sanciones o recargos siempre que las mismas respeten en un todo la presente Ordenanza y no superen el 20% del área del permiso original. Por el área que se agregue a la aprobada originariamente, se deberá abonar el complemento de las tasas que corresponda.



1.5 Tasas a abonar ante la Intendencia.

Las tasas a abonar ante la Intendencia, sección Tributos, se fijaran en función de la categoría de la vivienda o local, la cual se asignará en función del área total edificada, luego de concluidas las obras cuyo permiso se solicita, con ciertas excepciones.

La intendencia fija fictos por metro cuadrado para la determinación del monto imponible en las solicitudes de permiso de edificación incluidas las obras sanitarias, los cuales son revisados y modificados por la Intendencia con cierta periodicidad.

Los fictos fijados en función de la categoría de vivienda son los siguientes:

I Viviendas individuales:

<u>Categoría</u>	<u>Área</u>	<u>Ficto por m2.</u>
A) Económicas	hasta 100 m2.	\$ 487
B) Medianas	entre 101 y 150 m2.	\$ 773
C) Confortables	entre 151 y 200 m2.	\$ 965
D) Suntuosas	entre 201 y 300 m2.	\$ 1.551
E) Grandes residencias, incluida área de piscina		\$ 2.126

II Bloques o conjunto de bloques:

Se tipificarán como categoría B, excepto cuando haya una o más unidades que sobrepasen los cien metros cuadrados de área o posean más de dos baños, en cuyo caso se aplicará el ficto de categoría C a toda la obra.



III Edificios exclusivamente para industrias o comercios:

A) Sencillos	hasta 100 m2.	\$ 385
B) Medianos	entre 101 y 300 m2.	\$ 579
C) Confortables	más de 301 m2.	\$ 773
D) Hoteles, restaurantes y otros establecimientos gastronómicos		\$ 873
E) Salas de espectáculos		\$ 965

IV Conjuntos de locales comerciales:

Se aplicarán los fictos precedentes según el área del conjunto.-

V Otros: Tinglados, galpones, demoliciones y canchas abiertas: \$ 194

***La categoría E “Grandes Residencias” comprende todas las viviendas con área superior a 300 m2.*

Las piscinas se computarán siempre como área construida, a los efectos del área imponible, cualquiera sea la categoría de la vivienda.

(Art.14° Resolución 2418/998 del 7/8/98)

Dichos valores fueron revisados para cada uno de nuestros proyectos y consultados en la sección tributos de la Intendencia. Los tres proyectos, caso de estudio, integran la categoría E, los cuales actualmente estén abonando un ficto de \$ 2.092 por m2. Ver estudio práctico de cada proyecto, para observar montos resultantes a abonar.



Determinación de la alícuota a abonar

Debemos determinar el total de área imponible. Para viviendas, industrias y comercios el área imponible se obtendrá sumando el total de metros cuadrados a construir, ampliar y regularizar más la mitad del área a reformar.

Monto imponible.- El valor ficto de la obra, surgirá de multiplicar el o las áreas imponibles por el o los fictos unitarios que correspondan. A ese monto se le agregará el valor de los tinglados, galpones, canchas abiertas y demoliciones a realizar, calculado como el producto de su área por el ficto unitario respectivo.

Alícuota.- Por cada gestión de demolición, reforma, regularización, ampliación u obra nueva se practicará en el momento de presentación una única liquidación de tasas de edificación consistente en la aplicación de una alícuota del 4% (cuatro por ciento) sobre el monto imponible, calculado de acuerdo al artículo precedente.

Otros gastos

Cambio de aberturas o techos.- Cuando la reforma consista exclusivamente en sustitución de techos o en cambio, apertura o cierre de aberturas se cobrará:

- techos: \$ 194 por cada 10 mts. cuadrados o fracción.
- aberturas: \$ 194 por cada puerta, ventana o portón.

Barreras.- La ocupación de las aceras con barreras, abonará \$ 194 por cada 10 mts. de frente o fracción y por cada treinta días. Esta tasa se duplicará cuando la barrera ocupe parte de la calzada.



Consultas.- Cuando se gestionen solicitudes en carácter de consulta referentes a la viabilidad de un proyecto de construcción, se abonará el 10% de las tasas de edificación como cuota parte del pago del permiso de construcción definitivo.

Viviendas económicas.- Los trámites de construcción de viviendas económicas, cuya área no supere los noventa metros cuadrados y sean construidas de acuerdo con los planos tipo suministrados por la Intendencia, en un terreno ubicado en zona apta, estarán eximidos de todo tributo municipal, excepto el costo de los planos que fije el Ejecutivo Comunal.

Valor de Planos.- *El juego de plano tipo para vivienda económica está fijado en \$ 182 (ciento ochenta y dos pesos) -*

Regularizaciones de sanitaria.- Cuando se trate de regularizaciones exclusivamente de obras sanitarias, se cobrará por cada baño, cocina o servicio higiénico que se incorpore o modifique, el equivalente al ficto de un metro cuadrado de construcción de la categoría que corresponda a la vivienda o local.

Conexión a colector.- Por las conexiones a colector se cobrará, por cada unidad habitacional, una tasa única equivalente al ficto de un metro cuadrado de construcción de la categoría que corresponda a la vivienda o local.

Otros tributos.- Al monto de tasas de edificación obtenido de acuerdo a los artículos precedentes, sólo se le agregará el valor del derecho de expedición y el 2% (dos por ciento) de timbre municipal.- Por estos actos gravados no se cobrará reposición de timbres y sellados, ni ningún otro tributo municipal.

Valor del Derecho de Expedición.- *El valor del derecho de expedición está fijado en \$ 48 (cuarenta y ocho pesos) -*



1. 6 Sanciones

El incumplimiento de los requisitos exigidos por la Intendencia determinar ciertas sanciones, recargos y penalizaciones a detallar:

A propietarios.- El incumplimiento de las disposiciones de la presente Ordenanza y su reglamentación, dará motivo a la aplicación de sanciones a los propietarios, equivalentes a recargos de tasas que podrán ser de hasta 10 veces el monto de las mismas según la gravedad de las infracciones“

No se cobrarán recargos de tasa cuando el propietario solicite voluntariamente la regularización de construcciones que respeten la presente Ordenanza y que posean una antigüedad superior a veinte años” (Art 1° del Decreto 3733)

A Técnicos y Constructores.- Las omisiones, infracciones o falsas declaraciones juradas de los técnicos, instaladores y constructores, podrán ser sancionadas con recargos equivalentes de hasta diez veces las tasas de construcción y con suspensión temporal de su actuación en el Municipio de hasta tres años según la gravedad de la falta, la que se anotará a sus efectos en los registros correspondientes, sin perjuicio de las responsabilidades civiles o penales que correspondan.-

Recargo de tasas.- Cuando se presenten a regularizar la situación de inmuebles que tengan construcciones inapropiadas las tasas a cobrarse se incrementarán de acuerdo a la siguiente escala:

a) Construcciones cuya construcción se regulariza voluntariamente:

- 1) Edificación comenzada con cimentación realizada: una vez de recargo de tasas.
- 2) Edificación por encima de la cimentación sin haber realizado la losa de techos: dos veces de recargo de tasas.



- 3) *Edificación realizada hasta la primera losa de techos: tres veces de recargo de tasas.*
Para la aplicación de los mencionados recargos se tomará en cuenta el tipo de obra de que se trata y por ende el porcentaje de obra realizada en función del volumen de aquélla.
- 4) *Obras en proceso de terminación: cuatro veces de recargo de tasas.*
- 5) *Obras terminadas: cinco veces de recargo de tasas, excepto cuando hayan sido finalizadas antes de 1975.(Modificado por Decreto 3733/ ver Art54)*
- 6) *Cuando la obra a regularizar no respeta la Ordenanza General de Construcciones, además de lo que corresponde de acuerdo a los numerales anteriores, se aplicará un recargo adicional de hasta cinco veces las tasas según la gravedad de la situación.*
- b) *Cuando se trate de obras en construcción detectadas por la Administración, sin haber presentado planos o con permiso caduco, se aplicarán los recargos que correspondan de acuerdo a la tabla precedente más un adicional de dos veces las tasas.*
- c) *En las modificaciones constatadas en la inspección final con respecto al permiso autorizado, que no hayan sido regularizadas previamente con planos conforme a obra, se aplicarán: al técnico hasta cuatro veces de recargo sobre las tasas correspondientes al área locativa en la cual se detectaron las modificaciones, más un adicional de tres veces si las alteraciones no respetan la Ordenanza.*
- d) *Obras autorizadas sin carpeta de planos autorizados en la obra, sin cartel de obra o con un cartel que no se ajuste a la Ordenanza. Se aplicará: al propietario, al técnico y al constructor una multa de dos Unidades Reajustables a cada uno.*
- e) *Regularizaciones de instalaciones sanitarias o cañerías tapadas sin haber solicitado las inspecciones parciales correspondientes: se aplicarán dos veces y media las tasas. Los recargos se aplicarán sobre las tasas calculadas de acuerdo a lo establecido para regularizaciones de sanitaria.*



(Art.12° Resolución 2418/998 del 7/8/98)

Reincidencia.- La reincidencia se considerará circunstancia especialmente agravante de la responsabilidad, respecto de los constructores, instaladores sanitarios y técnicos de las obras.

Cálculo de recargos.- Los recargos serán notificados al interesado y se abonarán al valor de las tasas vigentes el día en que se realice el pago.

Sanciones impagas.- Las sanciones impagas se incluirán en el recibo de Contribución Inmobiliaria del padrón respectivo y estarán sujetas al recargo por mora que se aplique a ese tributo.

Defectos de construcción.- Cuando en las obras se detecten defectos o vicios de construcción que impliquen riesgo, podrá disponerse su reconstrucción, apuntalamiento o adopción de medidas de seguridad con cargo al gestionante, recurriendo si es necesario a la fuerza pública, sin perjuicio de las sanciones indicadas en artículos precedentes.

Detención de la obra.- Si la construcción no está autorizada, no se ajusta al proyecto aprobado o si se constatare la infracción a cualquiera de las disposiciones de la Ordenanza o a las resoluciones del expediente, se dispondrá la detención de las obras.- Asimismo se podrán paralizar los trabajos de una obra que hubiere sido autorizada, si se constatare en el proceso de ejecución de la misma un cambio en las características constructivas, forma, materiales, volumen o destino declarado o presuntivo que contraviniese el carácter urbanístico de la zona.

Detención no acatada.- Si la detención de obras no fuera acatada, se aplicarán al propietario los recargos máximos de tasas, sin perjuicio de la intervención policial u otros procedimientos que se entiendan pertinentes y que podrán llegar hasta la demolición de la





obra en infracción, la que será dispuesta por el Ejecutivo Comunal y ejecutada por los servicios respectivos, sin perjuicio de los recursos administrativos a que hubiere lugar.- En caso que eso suceda el técnico también será sancionado, a menos que dentro de las setenta y dos horas de producido el desacato, se presente en la Dirección de Control Edificio dejando constancia en el expediente de tal situación.

Impuesto a la edificación inapropiada.- El impuesto a la Edificación Inapropiada se configura cuando existen construcciones en inmuebles ubicados en las zonas urbanas y suburbanas de las ciudades, villas, pueblos y centros poblados, que se hubieren construido sin permiso municipal o, de cualquier forma, se encuentren en contravención a la Ordenanza General de Construcciones, modificativas y complementarias.- La cuantía del impuesto será de un quinto anual y acumulativo del monto del impuesto de Contribución Inmobiliaria y se cobrará conjuntamente con el referido tributo. Constituyen también edificación inapropiada, aquellas obras en construcción iniciadas y posteriormente detenidas por un plazo mayor de seis meses.- Para estos casos, la cuantía del impuesto no será inferior al doble de lo que le hubiera correspondido abonar a ese padrón por concepto de impuesto al baldío.

El cese del tributo se realizará de oficio, cuando se regularice la situación de la construcción.- Previo a la aplicación de este gravamen, se incorporarán las mejoras en situación irregular a los efectos de calcular el nuevo aforo.



1.7 Exigencias e instalaciones requeridas para las construcciones:

La intendencia dictaminara los parámetros correspondientes para la construcción así como las exigencias en las mismas:

Estacionamiento.- Todos los edificios que se construyan en el Departamento y que se destinen a cualquier forma de vivienda colectiva, deberán disponer en el predio en que se emplacen, de áreas de estacionamiento o garaje según los parámetros correspondientes.

Los estacionamientos se clasificarán en dos tipos:

- Tipo A: de 2,50 x 5,00 m y
- Tipo B: de 2,25 x 4,50 m

Cada edificio deberá disponer de por lo menos un 50% de los estacionamientos del Tipo A con calles de circulación de 6 m. Cuando las calles de circulación sirvan exclusivamente a lugares tipo B, podrán tener 5 m.

Todos los vehículos tendrán acceso directo a las calles de circulación, admitiéndose lugares "encerrados" por otros lugares de estacionamiento sólo cuando se adjudiquen a la misma unidad, los que se computarán como un único estacionamiento.

La estructura podrá reducir en algún punto el lado mínimo de estacionamiento y circulación en un 10%.

En el caso de edificios de apartamentos que se amplíen y que no cuenten con estacionamiento o garaje o los tengan en cantidad insuficiente, se exigirá estacionamiento o garaje si a criterio de las oficinas técnicas es necesario.



Los accesos a los garajes, en aquellos predios que sean frentistas a más de una vía pública, deberán hacerse por aquella que soporte una menor intensidad de tránsito. Las rampas de acceso podrán tener una pendiente máxima de 15%.

La altura mínima de los garajes será de 2,40 m, admitiéndose 2.25 m libres debajo del fondo de vigas y puertas. Cuando haya cambio en la pendiente del piso bajo puertas o vigas, la altura mínima libre se medirá a la recta definida por el apoyo de las ruedas, separadas 2.7 m entre sí.

Las viviendas de más de 200 m², deberán contar con área de estacionamiento para dos vehículos.

Queda prohibido utilizar los retiros frontales para los estacionamientos obligatorios.

La Intendencia podrá exigir mayores áreas de estacionamiento, cuando a su juicio, la índole del programa propuesto, por la afluencia de vehículos o de público y la zona en la que se implanta, las requiera para un correcto funcionamiento.

Los locales destinados a estacionamiento, contarán con adecuada ventilación natural o forzada. Cuando sea natural, deberá ser cruzada y se realizará por medio de vanos o ductos, con una superficie mínima igual al 0.5% del área del local, repartida en forma equilibrada. El portón de acceso podrá incluirse en esa área cuando sea calado o de malla. Cuando la ventilación sea forzada, se asegurarán cinco cambios de aire por hora, debiendo indicar en planos las características de los equipos a usar. (Art. 12 del Decreto 3733)





Equipos electrógenos.- Para los edificios multi residenciales en altura que se construyan por el régimen de Propiedad Horizontal o por el régimen común, será obligatorio el sistema de energía eléctrica autónoma por medio de equipos electrógenos, que atenderán, como mínimo, los servicios comunes como: pasajes, cajas de escaleras, ascensores, etc.

Subestaciones.- Cuando fuere necesario la instalación de una subestación de U.T.E y siempre que por razones de proyecto u otras causas justificadas no pudiere ser ubicada respetando los retiros reglamentarios, podrá tolerarse la ocupación parcial de los retiros laterales o de fondo.

Residuos.- Todos los edificios multi residenciales de más de quince unidades, deberán contar con compactador de residuos, lo que será objeto de control por parte de la Dirección de Electromecánica.

Ascensores.- En los sectores Punta del Este y Balneario de la Región Maldonado - Punta del Este, todo edificio con planta baja y más de dos plantas altas deberá contar con los servicios de un ascensor como mínimo para cada una de las circulaciones verticales que posea. Los edificios con planta baja y más de cuatro plantas altas deberán contar con servicio de dos ascensores como mínimo, por cada una de las circulaciones verticales que posea.

En el resto del Departamento, todo edificio con planta baja y más de 3 plantas altas, deberá contar con los servicios de un ascensor como mínimo por cada una de las circulaciones verticales que posea.-

Regirán todas las disposiciones sobre ascensores, montacargas y demás instalaciones mecánicas que establezca la Ordenanza vigente sobre Transporte Vertical para el Departamento de Maldonado.



Portería.- Los conjuntos de viviendas de 15 o más unidades, deberán contar con una vivienda adicional de 32 metros cuadrados de área mínima, destinada a portería.

Acceso para discapacitados.- La construcción, reforma y ampliación de edificios cuyo destino u ocupación sea para uso público en general; así como los cambios de destino para construcciones existentes, donde la alteración implique prever el acceso de público, deberán poseer condiciones que posibiliten el correcto acceso y utilización, por parte de personas discapacitadas.

Instalaciones para discapacitados.- Los establecimientos industriales y comerciales y todo otro lugar donde trabajen personas con impedimentos físicos, deberán ser objeto de adaptación, de tal modo que sus instalaciones permitan el desenvolvimiento de esas personas dentro del máximo de sus posibilidades operativas.

Viviendas para discapacitados.- Los proyectos de conjuntos habitacionales incluirán obligatoriamente un mínimo del 3% de viviendas del total de unidades habitacionales, destinadas específicamente a personas discapacitadas. Estas unidades deberán poseer las características imprescindibles para permitir su acceso y uso con fines de habitación, por parte de dichas personas. Asimismo, cada conjunto deberá tener las condiciones que aseguren su integración a la vida comunitaria.

Depósitos de agua potable.- Se ajustarán a las siguientes disposiciones:

- a) Los tanques y depósitos de agua potable de bomba, depósitos de reserva, cañerías de bombeo y principal de distribución, irán colocados en locales de propiedad común y su conservación y buen funcionamiento correrán por cuenta y bajo la responsabilidad del Administrador del Edificio.



- b) La capacidad de los tanques de reserva será como mínimo igual a quinientos litros por unidad locativa en caso de hoteles, residenciales o locales comerciales y de cuatrocientos litros por habitación en el caso de edificios destinados a vivienda. La Intendencia podrá modificar éstos valores de acuerdo al cálculo hidráulico que debe acompañar el proyecto.
- c) Cuando la capacidad de los depósitos de reserva resulte superior a cuatro mil litros, éstos deberán estar divididos en partes iguales por medio de un tabique interior en forma tal, que pueda practicarse la limpieza de uno de sus compartimentos, mientras se atiende el servicio con la reserva acumulada en el otro. A ese efecto, las cañerías de bajadas tendrán un dispositivo adecuado. Los depósitos tendrán tapas de cierre herméticas y accesibles y estarán situadas por debajo del nivel del agua. La tapa superior no será mayor de 20 cms. por 20 cms.
- d) La ventilación se asegurará por medio de un caño de veinticinco milímetros de diámetro ubicado en la parte superior, curvado hacia abajo y protegida su boca con tela metálica. Salvo los casos especiales que autorice la Oficina competente, queda prohibido establecer en los depósitos, caños de desborde hacia la acera, a la que llegarán por debajo del nivel de la vereda.
- e) En todos los casos en que se construya un depósito elevado de reserva de agua, se deberá construir una plataforma con su correspondiente protección y escalera de acceso, que permita entrar cómodamente al interior de los depósitos a través de las tapas laterales.
- f) Cuando se construya un depósito inferior de reserva de agua, las paredes del mismo no podrán entrar en contacto con la tierra que los circunda. La cara inferior de la losa de fondo debe distar como mínimo sesenta centímetros del piso terminado. Además deberá cumplir con la norma Unit número 559-83.



Reserva de agua para combatir incendios.- Cuando la Dirección Nacional de Bomberos lo exija, en los edificios se preverá una reserva de agua exclusiva para el combate de incendios, con el volumen que ésta indique. Cuando dicho volumen de reserva se incluya en el depósito de agua para el abastecimiento, deberá asegurarse una renovación diaria de esa reserva.

Cuando la construcción no tenga servicio de red pública de agua potable, se deberán adoptar las medidas necesarias para el combate de incendios.

Cañerías.- Las instalaciones sanitarias se ajustarán a las normas siguientes en materia de cañerías:

- a) En el interior de un departamento o piso independiente, no podrán emplazarse otras cañerías, accesorios o artefactos sanitarios, que los propios del departamento o piso.
- b) Las cañerías horizontales o verticales o accesorios de uso común podrán ir solamente por patios, corredores o locales de propiedad común. El mismo criterio se seguirá con los puntos de acceso a dichas cañerías. Cuando las cañerías, estén ubicadas en ductos verticales, éstos deberán contar con 50 dm². de sección libre de cañerías de cualquier tipo y un ancho mínimo de 60 cms.
- c) Las bocas de acceso a los ductos, a las tapas de inspección de las cañerías, tapas de sifón, etc., deberán ser accesibles desde áreas comunes.
- d) El desagüe de aguas pluviales deberá ser entubado, siempre que se trate de azoteas, terrazas de cocina, terrazas no cubiertas y toda cubierta que supere los nueve metros de altura.

Colector.- Todos los programas de bloques deberán presentar, conjuntamente con el permiso de instalaciones sanitarias domiciliarias, la correspondiente solución de conexión a colector, sea éste frentista o no al solar de referencia.- Para ello deberán tenerse en cuenta, las





condiciones de proyecto requeridas, consultando previamente a la Intendencia Municipal y a O.S.E.

Todas las obras y costos derivados de la conexión a colector sanitario exigidas, serán por cuenta y cargo del propietario del padrón de referencia, debiendo coordinar con la Intendencia Municipal, los tiempos y procedimientos de ejecución de la solución, donde implique afectación de espacios públicos.

Zonas sin saneamiento.- No podrán construirse edificios (hoteles, apartamentos, locales comerciales o escritorios) que cuenten con más de 20 dormitorios o 20 baños en aquellas zonas donde no exista red cloacal de saneamiento, salvo que el propietario obtenga la extensión correspondiente para servir al edificio.

En las localidades o zonas donde no existan obras sanitarias colectivas, podrán construirse edificios con más de 20 dormitorios o baños siempre que se realicen obras sanitarias eficientes, las que deberán ser sometidas al contralor municipal previamente a la autorización del proyecto.

Cuando la Intendencia lo estime necesario, podrá exigir el cumplimiento de estas condiciones a grupos edilicios menores.

Plantas de tratamiento.- Las plantas de depuración de líquidos residuales y las obras sanitarias exigidas por el artículo anterior, serán proyectadas y dirigidas en su construcción por un ingeniero civil con especialización en ingeniería sanitaria o experiencia en esta materia.

Mantenimiento de plantas de tratamiento.- Las plantas de tratamiento deberán ser mantenidas en operación en todo momento bajo la responsabilidad del proyectista o de otro profesional competente. En caso de renuncia, el propietario deberá designar un nuevo técnico en un plazo no mayor de cinco días.



1.8 Definiciones generales.

A continuación presentamos algunas definiciones generales que resalta la normativa que interesan mencionar:

Cuadros de parámetros. Los cuadros de cada sector, zona o subzona establecerán los tipos de edificación permitida, las exigencias en materia de áreas y frentes mínimos de los predios y los parámetros referentes a las condiciones y usos del suelo que rijan en cada caso.

Las abreviaturas y definiciones empleadas en dichos cuadros que nos interesa destacar, son las que siguen:

Superficie del terreno (ST). Es la que resulta del título de propiedad y del plano de mensura.

Frente del terreno (FT). Es la longitud del lado o lados que separan el predio de las vías o espacios públicos.

Altura total de la edificación (HE). Es la máxima altura de un edificio, medida a partir del nivel de referencia definido en cada zona, hasta el tope del pretil del último nivel (en el caso de cubiertas horizontales) o hasta el promedio de altura del último nivel (en el caso de cubiertas inclinadas).

Subsuelo. Serán subsuelos todos los locales o sectores de ellos cuyos niveles de techo no superen 1.20 mts. con respecto a la recta de comparación o del nivel cero según corresponda.

Factor de ocupación del suelo (FOS). El FOS se expresa como porcentaje y es el resultado del cociente entre: el área cubierta proyectada en un plano horizontal y la superficie



del terreno (en otros términos sería cuanto se puede ocupar en planta, no incluye subsuelo). Los aleros mayores de 90 cms. se computarán como área cubierta.

En las normas particulares se establecen los valores máximos que puede alcanzar este parámetro en cada zona o subzona.

F.O.S. Subsuelo (FOS SS). El FOS SS se expresa como porcentaje y es el resultado del cociente entre: el área resultante de la proyección vertical sobre un plano horizontal de las construcciones realizadas por debajo del nivel de Planta Baja y la superficie del terreno.

En las normas particulares se establecen los valores máximos que puede alcanzar este parámetro en cada zona o subzona.

F.O.S. Verde (FOS V). El FOS V se expresa como porcentaje y es el resultado del cociente entre: el área enjardinada del predio y la superficie del terreno.

No son áreas enjardinadas las ocupadas por pavimentos, piscinas o canchas.

En las normas particulares se establecen los valores mínimos que debe alcanzar este parámetro en cada zona o subzona.

F.O.S. Natural no Pavimentado (FOS NNP). El FOS NNP se expresa como porcentaje y es el resultado del cociente entre: el área de suelo natural del predio y la superficie del terreno. No es suelo natural el área enjardinada ni la ocupada por pavimentos, piscinas y canchas. En las normas particulares se establecen los valores mínimos que debe alcanzar este parámetro en cada zona o subzona.

Factor de ocupación total (FOT). El FOT se expresa como porcentaje y es el resultado del cociente entre: la sumatoria de las proyecciones de las áreas de techo sobre cada piso o nivel y la superficie del terreno (en otros términos, es la suma de todo lo que podes construir en todos los pisos). Se incluyen los espacios habitables del subsuelo, pero no las áreas sin techar y las destinadas a salas de máquinas, subestaciones de UTE, instalaciones



de ascensores, tanques de agua y piscinas, así como otras que se establecen en la presente Ordenanza. Los espacios de altura múltiple se computan una sola vez.

En las normas particulares se establecen los valores máximos que puede alcanzar este parámetro en cada zona o subzona.

Salientes. Son las construcciones abiertas o cerradas en voladizo, realizadas sobre el nivel de planta baja. Cuando el área del frente de las salientes no supere el 30% de la superficie de la fachada correspondiente y su destino sea el de terraza o similar, las salientes no se computarán en los cálculos del FOT y del FOS.

Para el cálculo del área de las salientes, se considerará una altura mínima de los antepechos de 90 cms. desde el nivel de piso terminado de la saliente.

En las normas particulares, para cada zona y subzona se establecerá:

- a) La saliente máxima en área de retiros, con respecto al plano determinado por la línea de edificación.-
- b) Los retiros sobre los que se pueden construir y el porcentaje de fachada que puede ser ocupado.-
- c) La altura libre mínima que debe respetarse. Si no hay especificaciones en contrario, se entenderá que debe superarse los 2,75 mts. a partir del punto más alto del cordón de la vereda.

Penthouse. En aquellos edificios cuya altura sea de 36 mts. o más, podrá construirse otra planta adicional de altura máxima exterior de tres mts., cuyas líneas de fachadas estén retiradas con respecto a las líneas o plomo de las fachadas del volumen en un ángulo de cuarenta y cinco grados como mínimo.



Retiro. Es la distancia mínima entre los límites del terreno y las construcciones. En las áreas resultantes no se permitirán edificaciones, excepto aquellas que reglamentariamente se autoricen y los pavimentos, bancos, jardines, parrillas, fuentes, estanques y en general construcciones no techadas cuya altura no supere las establecidas por el Capítulo de Cercos.

Retiros frontales (RF) son los retiros que enfrentan a las vías y espacios públicos.

Retiros de fondo (RFo) son los correspondientes a los lados opuestos al frente.

Retiros laterales (RL) son los correspondientes a los demás lados del terreno, incluyendo los adyacentes al frente.

En caso de acceso vehicular por un retiro lateral, éste no podrá ser inferior a 3 mts. en ningún punto.

Las pérgolas podrán ocupar retiros laterales y de fondo, no pudiendo sobrepasar la altura promedial de 3 mts. en Planta Baja.

En las zonas en que los retiros estén condicionados por las alturas de la edificación, éstos podrán ser proporcionales a las diferentes alturas de los volúmenes edificados, con el mínimo establecido para la edificación baja en los parámetros respectivos.

Retiros especiales. En las propiedades linderas a caminos públicos, fuera de las plantas urbanas y suburbanas, no se podrá levantar construcciones de clase alguna dentro de una faja de 15 mts. de ancho a partir del límite de la propiedad privada con la faja de dominio público.

Frente a las rutas nacionales, dicha faja tendrá un ancho de 25 mts., con excepción de las rutas nacionales 8 y 9 frente a las que tendrá un ancho de 40 mts.

Los retiros sobre las sendas o pasajes peatonales, aprobados como tales en los respectivos fraccionamientos, serán iguales a los retiros laterales exigidos en cada zona.



Como mínimo, el área de retiro frontal non edificandi será una faja paralela e inmediata a la senda peatonal lindera de dos metros de profundidad.

Los retiros con respecto a los predios públicos de uso público, serán como mínimo iguales a los retiros frontales que se exijan en cada zona.

Los retiros sobre la costa serán como mínimo de seis metros.

Tipos de agrupamiento.

Unidad Locativa Aislada: Es la vivienda, local comercial, etc., que cumpla con la condición de ser la única construcción en el padrón. Podrá tener construcciones complementarias, pero siempre en régimen común.

Conjunto de Unidades Locativas Aisladas: es el agrupamiento de viviendas, locales comerciales, etc., funcionalmente independientes y construidos en un mismo padrón, que satisfagan las separaciones mínimas y promediales entre todos los volúmenes.

Unidad Locativa Apareada: es un par de unidades locativas independientes, construidas en un mismo padrón, que conformen un volumen único o que no guarden entre sí, la separación mínima o promedial exigida para unidades locativas aisladas.

Conjunto de Unidades Locativas Apareadas: Son pares de unidades locativas, construidas en un mismo padrón, que satisfagan las separaciones mínimas y promediales entre todos los volúmenes.

Bloque: Es un agrupamiento de tres o más unidades locativas independientes, construidas en un mismo padrón, que conformen un volumen único o que no guarden entre sí la separación mínima o promedial exigida.

Conjunto de Bloques: es el grupo de bloques, construidos en un mismo padrón, que satisfagan las separaciones mínimas y promediales entre todos los volúmenes.



Los conjuntos de unidades locativas aisladas, apareadas y de bloques se regirán por los parámetros de construcción de las unidades aisladas, apareadas y de bloques respectivamente, con la excepción del área mínima de predio y del frente del terreno que podrán fijarse diferencialmente en los cuadros correspondientes.

Las normas de cada zona especificarán las separaciones mínimas y promediales exigibles entre volúmenes.

Tipos de bloques. Según su altura, los bloques se dividirán en los siguientes tipos:

- a) Bloque Bajo (Bb): con una altura tope de 13,6 mts..
- b) Bloque Medio (Bm): con altura mayor a 13,6 mts. e inferior a 28mts..
- c) Bloque Alto (Ba): mayor de 28 mts..

1.9 Límites y división de la región de Maldonado – Punta del Este

La ordenanza establece los límites y divisiones de la región de Maldonado – Punta del Este, los cuales son: la Ruta 9, el Arroyo Maldonado, el Océano Atlántico, el Río de la Plata, el Arroyo el Potrero, la Laguna del Sauce y Arroyo del Sauce.

Se divide en los siguientes sectores:

Sector 1 - Punta del Este.-

Sector 2 - Maldonado.-

Sector 3 - Balneario



1) Sector 1 – Punta del Este.

El Sector Punta del Este, tiene como límites: al norte, la Avenida Chiverta, al Este el Océano Atlántico y al Oeste el Río de la Plata.

Este sector se divide en las siguientes zonas:

Zona 1.1.- Faro

Zona 1.2.- Centro de Punta del Este

Zona 1.3.- La Pastora

a) Zona 1.1.- Faro: Los límites de la zona Faro son la calle No. 14 hasta la calle No. 9 y desde esta esquina por la calle No. 9 hacia el este hasta el mar y la Rambla de Circunvalación.

Esta zona se subdivide en dos subzonas:

- Subzona 1.1.1. Comercial

- Subzona 1.1.2. Residencial

b) Zona 1.2. Centro de Punta del Este: Sus límites son: por el sur los descriptos para la zona 1.1 Faro y por el Norte las calles: No. 32 desde Playa Brava hasta calle 31 y calle 31 hasta Rambla de Circunvalación, incluyéndose los predios frentistas a esa calle. Esta zona se divide en las siguientes subzonas:

Subzona 1.2.1.- Gorlero

Subzona 1.2.2.- Manzanas adyacentes a Gorlero

Subzona 1.2.3.- Calles 20 y 24

Subzona 1.2.4.- Manzanas 39 y 40

Subzona 1.2.5.- Resto de zona centro Punta del Este.-



c) **Zona 1.3. La Pastora:** Comprende el área delimitada por: calle Biarritz; Bulevar Artigas; Avenida Chiverta; Costanera Lorenzo Batlle Pacheco hasta calle 32; calle 32 hasta la Costanera Claudio Williman y ésta hasta la Calle Biarritz.

Esta zona se divide en dos subzonas: **Subzona 1.3.1 Costaneras**

Subzona 1.3.2 Resto

2) Sector 2 – Maldonado.

El Sector Maldonado está constituido por los predios comprendidos dentro de los límites siguientes:

Ñangaripé entre Dr. Rivero y Avda. España,
Avda. Roosevelt entre Avda. España y Avda. Joaquín de Viana (ex. Avda. Artigas),
Avda. Joaquín de Viana entre Avda. Roosevelt y Rep. Dominicana,
Rep. Dominicana entre Avda. J. de Viana y Avda. Camacho,
Avda. Camacho entre Rep. Dominicana y Avda. Roosevelt,
Avda. Roosevelt entre Avda. Camacho y Avda. Acuña de Figueroa,
Avda. Acuña de Figueroa entre Avda. Roosevelt y Burnett,
Burnett entre Avda. Acuña de Figueroa y 3 de Febrero,
3 de Febrero entre Burnett y Cachimba del Rey,
Cachimba del Rey entre 3 de Febrero y Tacuarembó,
Tacuarembó entre 3 de Febrero y Camino Aparicio Saravia,
Camino Aparicio Saravia entre Tacuarembó y Avda. Aiguá,
Avda. Aiguá hasta el límite del área suburbana por el este,
Límite del área suburbana por el este, el norte y el oeste hasta Ventura Alegre y Lavalleja,
Ventura Alegre entre Lavalleja y Las Dalias,



Las Dalias entre Ventura Alegre e Ibirapitá.

Elbio Rivero entre Ibirapitá y Ñangaripé.

El Sector se divide en las siguientes zonas: **Zona 2.1 - Plaza**

Zona 2.2 - Casco Urbano

Zona 2.3 - Barrio Jardín

Zona 2.4 - Resto Sector Maldonado

a) **Zona 2.1. Plaza:** Los límites corresponden a las manzanas comprendidas por las calles: Román Guerra, Ituzaingó, José Dodera y Rafael Pérez del Puerto.

b) **Zona 2.2. Casco Urbano:** Es el área comprendida en la poligonal, delimitada por las siguientes calles:

19 de Abril desde 3 de Febrero hasta Román Bergalli

Avda. Velázquez desde Román Bergalli hasta Avda. Lavalleja

Avda. Lavalleja desde Velázquez hasta Solís

Solís desde Avda. Lavalleja hasta Treinta y Tres

Treinta y Tres desde Solís hasta Dodera

Dodera desde Treinta y Tres hasta Tres de Febrero

3 de Febrero desde Dodera hasta 19 de Abril.

c) **Zona 2.3. Barrio Jardín:** Es el área comprendida entre las calles:

3 de Febrero desde Dodera hasta Martiniano Chiossi,

Martiniano Chiossi desde 3 de Febrero hasta Burnett,

Burnett desde Martiniano Chiossi hasta Acuña de Figueroa,

Acuña de Figueroa desde Burnett hasta Avda. Roosevelt,

Avda. Roosevelt desde Acuña de Figueroa hasta A. Camacho,

A. Camacho desde Avda. Roosevelt hasta República Dominicana

República Dominicana desde A. Camacho hasta Cont. Avda. J. de Viana,



Continuación Avda. J. de Viana desde Rep. Dominicana hasta Avda. Roosevelt,
Avda. Roosevelt desde continuación Avda. J. de Viana hasta Avda. España
Avda. España desde Roosevelt hasta Arturo Santana, donde se une con una faja correspondiente a predios frentistas a Avda. J. de Viana, que cuenta con una profundidad de 50 mts. a cada lado del eje de dicha Avenida y que va, por el lado Oeste, desde Arturo Santana hasta Avda. Juan A. Lavalleja y por el Este desde Avda. Juan Antonio Lavalleja hasta Treinta y Tres;

Treinta y Tres desde dicha faja hasta José Dodera,
José Dodera desde Treinta y Tres hasta Tres de Febrero.

d) **Zona 2.4. Resto del Sector:** Comprende los predios urbanos y suburbanos que integran el Sector Maldonado no incluidos en las tres zonas anteriores.

3) Sector 3 - Balneario.

Los límites del sector y divisiones lo integran los predios urbanos y suburbanos de la región Maldonado - Punta del Este no incluidos en los Sectores Maldonado y Punta del Este.

Comprende las siguientes zonas:-

- 3.1. Barrio Jardín.**
- 3.2. Vías Principales.**
- 3.3. Calles con retiros especiales.**
- 3.4. Avenida Roosevelt**
- 3.5. Punta Ballena.**

a) **Zona 3.1. Barrio Jardín:** Comprende las siguientes subzonas:

Subzona 3.1.1.-

Límites: Está definida por la poligonal:





Rambla Costanera C. Williman desde Biarritz hasta Pedragosa Sierra;
Pedragosa Sierra desde Rambla C. Williman hasta Avda. Roosevelt;
Avda. Roosevelt desde Pedragosa Sierra hasta San Remo;
San Remo desde Avda. Roosevelt hasta Avda. Del Mar;
Avda. Del Mar desde San Remo hasta Rambla Lorenzo Batlle;
Rambla Lorenzo Batlle Pacheco desde Avda. Del Mar hasta Chiverta;
Chiverta desde Rambla Lorenzo Batlle Pacheco hasta Bvar. Artigas;
Bvar. Artigas desde Chiverta hasta calle Biarritz;
Calle Biarritz desde Bvar. Artigas hasta Costanera Claudio Williman.

Quedarán incluidos en esta subzona los predios frentistas a Avda. Roosevelt entre Pedragosa Sierra y San Remo.

Subzona 3.1.2.-

Límites: Está definida por la poligonal: -

Edgardo Genta desde Rambla Costanera hasta Camino de la Laguna;

Ñapindá desde Camino de la Laguna hasta Ñangaripé

Ñangaripé desde Ñapindá hasta -a través de su prolongación Avda. España

Límite de la zona Maldonado, hasta el Bvar. Artigas.

Bvar. Artigas desde Cachimba del Rey hasta la calle Azotea;

Calle Azotea desde Bvar. Artigas hasta calle Mercedes,

Calle Mercedes desde Azotea hasta Mar del Coral

Calle Mar del Coral desde Mercedes hasta Mar Negro

Calle Mar Negro desde Mar del Coral hasta Martiniano Chiossi

Martiniano Chiossi desde Mar Negro hasta República Argentina;

República Argentina desde Martiniano Chiossi hasta Rambla C. Williman;

Rambla Costanera Claudio Williman desde Rep. Argentina hasta Edgardo Genta.



Subzona 3.1.3.-

Límites: Está definida por la poligonal:

Calle de las Madreselvas desde Rambla Costanera hasta Gabriela Mistral;
Gabriela Mistral desde calle de las Madreselvas hasta Elías Regules;
Elías Regules desde Gabriela Mistral hasta Rambla Costanera;
Rambla Costanera desde Elías Regules hasta calle de las Madreselvas.

Subzona 3.1.4.-

Límites: Está definida por la poligonal:

Rambla Costanera C. Williman desde Pedragosa Sierra hasta Avda. Rep. Argentina;
República Argentina desde Rambla Costanera C. Williman hasta Martiniano Chiossi
Martiniano Chiossi desde República Argentina hasta Mar Negro;
Calle Mar Negro desde Martiniano Chiossi hasta Mar del Coral;
Mar del Coral desde Mar Negro hasta Mercedes;
Mercedes desde Mar del Coral hasta Azotea;
Azotea desde Mercedes hasta Bulevar Artigas;
Calderón de la Barca hasta Avda. Shakespeare;
Avda. Shakespeare en toda su extensión hasta Isabel de Castilla;
Isabel de Castilla hasta Avda. San Pablo;
Avda. San Pablo desde Isabel de Castilla hasta Avda. Luis Pasteur;
Avda. Luis Pasteur desde Avda. San Pablo hasta Gabriela Mistral;
Gabriela Mistral desde Avda. Luis Pasteur hasta calle las Madreselvas;
Calle de las Madreselvas desde Gabriela Mistral hasta Rambla Lorenzo Batlle Pacheco;
Rambla Lorenzo Batlle desde Calle Las Madreselvas hasta Avda. Del Mar;
Avda. Del Mar desde Rambla Lorenzo Batlle Pacheco hasta Avda. San Remo;
Avda. San Remo desde Avda. Del Mar hasta Avda. Roosevelt;
Avda. Roosevelt desde San Remo hasta Pedragosa Sierra;





Pedragosa Sierra desde Roosevelt hasta Rambla Costanera C. Williman.

Subzona 3.1.5.-

Límites: Está definida por la poligonal:

Ribera de La Laguna del Diario desde Rambla Costanera hasta Camino de la Laguna;

Camino de La Laguna desde Ribera de la Laguna del Diario siguiendo por Camino Vecinal hasta Camino Lussich;

Límite del Sector Maldonado hasta Camino de La Laguna;

Calle Ñapindá desde el límite del Sector Maldonado hasta calle Edgardo Genta;

Calle Edgardo Genta desde Ñapindá hasta Rbla. Costanera;

Rbla. Costanera desde E. Genta hasta Laguna del Diario.

Subzona 3.1.6.-

Límites: Corresponde al resto del sector Balneario.

b) Zona 3.2. Vías Principales: Se subdivide en las siguientes subzonas:-

Subzona 3.2.1 Vías Principales Residenciales

Subzona 3.2.2 Parada 5 (área comercial)

Subzona 3.2.3 San Rafael (área comercial)

Subzona 3.2.1. Vías Principales Residenciales.-

Límites: Comprende las siguientes vías:

Avenida Roosevelt, desde Acuña de Figueroa hasta Antonio Camacho.

Francisco Acuña de Figueroa, desde Rambla Costanera Claudio Williman hasta Avenida Roosevelt.-

Ramblas Costaneras: a) desde Pedragosa Sierra hasta Calle Edgardo Genta.

b) desde Avda. del Mar hasta Calle Montecarlo.



c) desde Calle de las Madreselvas hasta Camino Aparicio Saravia

Avenida España, de Rbla. Claudio Williman hasta el límite de la zona 2.3 de Maldonado.

Pedragosa Sierra, desde Rbla. Costanera Claudio Williman hasta calle Isabel de Castilla, con excepción de los solares pertenecientes a la zona 3.2.2.

Subzona 3.2.2. Parada 5.-

Límites: Forman parte de esta subzona los solares frentistas a Pedragosa Sierra pertenecientes a las manzanas catastrales N° 594, 589 y 588.

Subzona 3.2.3. San Rafael.-

Límites: Comprende a los solares que se encuentran ubicados en el centro comercial de San Rafael, pertenecientes a las manzanas catastrales N°812, 820 y 821; frentistas a las calles Brighton o Nordeney.

c) **Zona 3.3. Calles con retiros especiales:** Rigen en ellas los parámetros de las subzonas en que estén incluidas, excepto los retiros frontales que son los siguientes:-

a) Con retiro frontal de 8 mts..

Camino del Hospital Marítimo: desde Rambla Costanera hasta Camino Lussich.

Av. Camino Lussich: desde Ruta 93 hacia el este hasta Camino Vecinal.

Camino Vecinal Calle Acuario: desde Camino Lussich hasta Rambla Costanera.

Camino a La Laguna: desde Camino Vecinal hasta Avenida España.

Calle Edgardo Genta: desde Rambla Costanera hasta Avda. a La Laguna

Cañada (Avenida de la Aguada): desde Rbla. Costanera hasta calle República Dominicana.



Antonio Camacho: desde Rambla Costanera hasta Avenida Roosevelt.

Avenida José Terradel: desde Rambla Costanera hasta Francisco Acuña de Figueroa.

Calles Franklin y Lincoln: desde Rambla Costanera hasta Martiniano Chiossi.

Martiniano Chiossi: desde Calle Lincoln hasta Avenida Roosevelt.

Calle Fort Weine: desde Avda. Argentina siguiendo por Campo hasta Avenida Roosevelt.

Avenida del Country: desde Avda. Roosevelt siguiendo por calle Louvre, pasando Bulevar Artigas, continuando por calle Calderón de la Barca hasta Avda. Shakespeare.

Avenida Shakespeare: desde Calderón de la Barca, continuando por calle Isabel de Castilla hasta Avenida San Pablo.

Calle Las Madreselvas: desde Avenida Luis Pasteur hasta Rambla Costanera Lorenzo Batlle

Avenida San Pablo: desde Camino Aparicio Saravia hasta Rbla. Costanera Lorenzo Batlle.

Avda. de Circunvalación Luis Pasteur: desde Avda. San Pablo hasta calle Las Madreselvas.

Avenida Córdoba: desde calle Martiniano Chiossi, continuando por Avenida del Mar hasta Rambla Costanera Lorenzo Batlle.

Calle Montecarlo: desde Rambla Costanera hasta Avenida San Pablo.

San Remo: desde Avenida San Pablo hasta Avenida Roosevelt.

Avenida Biarritz: desde Avenida Roosevelt hasta Rambla Costanera Claudio Williman.

La Pinta: desde Fernando de Aragón hasta Avda. Las Delicias.

Avenida de Las Delicias: desde Córdoba hasta Rambla Costanera Lorenzo Batlle.

Avenida Francia: desde Pedragosa Sierra hasta Francisco Acuña de Figueroa.

Los Alpes: desde Rambla Costanera hasta Avenida Roosevelt.

Avenida París: desde Rambla Costanera hasta Avenida Roosevelt.

Calle Fernando de Aragón: desde La Pinta hasta Camino Aparicio Saravia.

Calle Tacuarembó: desde Camino Aparicio Saravia hasta Bulevar Artigas.

Camino Aparicio Saravia: desde Camino de los Gauchos hasta el puente de La Barra.



República Argentina: desde Rambla Costanera hasta Avenida Roosevelt.

Calle Dr. Elías Regules: desde Rambla Costanera hasta Camino Aparicio Saravia, rodeando la manzana 1803.

Paso de la Cadena: desde Avenida Roosevelt hasta Camino Aparicio Saravia.

Camino de Los Gauchos: desde Camino Aparicio Saravia hasta Avenida Aiguá.

Avenida Roosevelt: desde Antonio Camacho hasta Avda. España

Avenida Italia: desde Chiverta hasta Pedragosa Sierra

Chiverta: desde Rambla Claudio Williman hasta Rambla Lorenzo Batlle.

b) Con retiro frontal de 10 mts..

Rambla Costanera Claudio Williman: desde Laguna del Diario hasta calle Biarritz

Rambla Costanera Lorenzo Batlle Pacheco: desde Chiverta hasta el Puente de La Barra

Avenida Roosevelt: desde Rambla Lorenzo Batlle hasta Pedragosa Sierra

c) Con retiro frontal de 15 mts..

Ruta Nacional No.10: desde la Laguna del Diario hacia el Noroeste

Otras Rutas Nacionales y Caminos Departamentales: dentro de los límites de la Región Maldonado - Punta del Este no incluidos en las otras zonas de la Región.

d) Zona 3.4. Avenida Roosevelt: Comprende los siguientes limites: la Avda. Roosevelt entre Francisco Acuña de Figueroa y Pedragosa Sierra.

e) Zona 3.5. Punta Ballena: Comprendida por los siguientes limites:

Oeste - Río de la Plata, prolongación del Camino Lussich hasta el Río de la Plata, Camino Lussich.

Norte - Camino Lussich.

Este - Divisoria de predios descripta en plano adjunto.

Sur - Río de la Plata.



CONSIDERACIONES A TENER EN CUENTA:

Para cada zona descrita anteriormente, la Intendencia de Maldonado deja expuesto en el texto ordenado de la construcción, cuales son los requisitos, exigencias y limitantes para realizar una obra en dicho predio seleccionado.

En cada uno de nuestros casos de estudios, exponemos dichos exigencias así como el cumplimiento de las mismas.



7. EVALUACION ECONOMICA Y FINANCIERA:

7.1 Análisis Rentabilidad Proyecto 17 pisos + Planta Baja.

Terreno 1: **CONSTRUCCIÓN DE PLANTA BAJA + 17 PISOS**

1. Datos técnicos³¹

	Detalles:		
Manzana:	1587		
Subzona s/ normativa			
IMM:	3.1.1		
Padrón:	10288/ 10289		
Sup. Total:	2 terrenos de 7000 mts ² cada uno	14000	m ²
Frente:		138	mts
Lateral:	14.000 m ² / 138mts frente	101,45	mts
Altura permitida (H):	según normativa	45,00	mts
Altura permitida en			
pisos:	PB + 17 plantas	17	pisos
Retiro frente:	según normativa	10	mts
	según normativa: 2/7 H = 2/7 (45		
Retiro laterales:	mts)	12,86	mts
	según normativa: 2/7 H = 2/7 (45		
Retiro fondo	mts)	12,86	mts
Sup. por planta:	según normativa	900	m ²

³¹ Inmobiliaria García Santos- Marketing Inmobiliario





L a t e r a l : 1 0 1 m t s	Padrón: 10678	Padrón: 10679
	Superficie: 7000 m ²	Superficie: 7000 m ²
	Sup total 14.000 m²	

Frente: 138 mts

Construcción

posible: 1 edificio por cada padrón

Proyecto a realizar: 1 edificio en uno de los padrones de 7000 m², 7000 mt² dejando la posibilidad de construcción de otro edificio

FOS: Factor de ocupación del suelo es un 30% 30%

30% superficie = 30% (7000) 2100 m² teórico

El mismo está limitado a 900 m² por planta, por lo 900 m² real

tanto nos manejamos con dicha limitación

FOT: Factor de ocupación total del terreno es un 510% 510%

510% superficie = 510%(7000) 35700 m² teórico

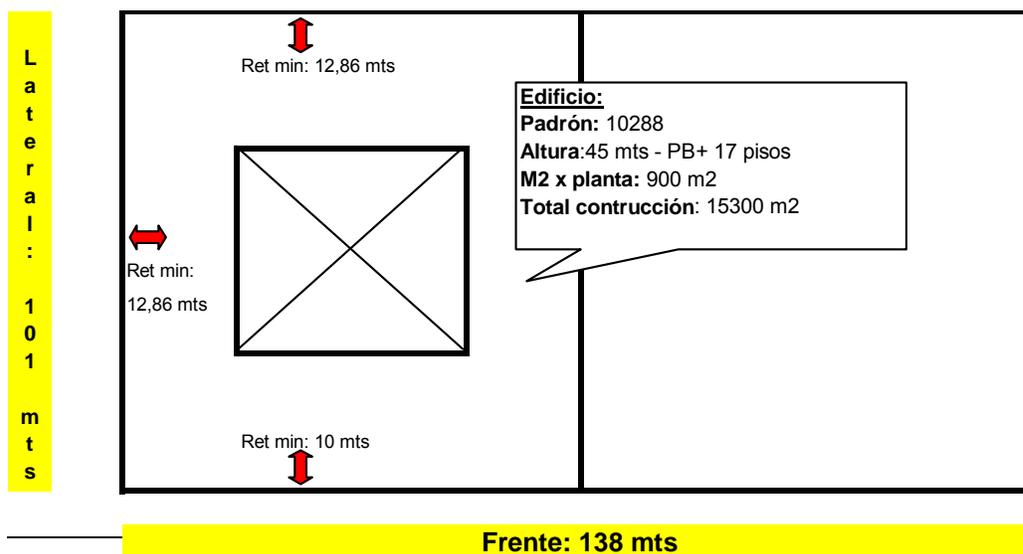
Dado q tenemos una limitación por planta de 900m², 15300 m² real

y una limitación de altura de 17 pisos, ocuparíamos una superficie de terreno de: 900m² x 17 pisos=



15300m²; por lo tanto nos manejamos con dicha limitación

TIEMPO DURACIÓN DEL PROYECTO 4 años, según datos relevados por arquitectos y constructoras³².-



³² Constructora Bogani – Aguirre Arquitectos
Arq. Carlos Reyes- Int. Municipal de Maldonado
Arq. Marcelo Rodríguez – Int. Municipal de Montevideo
Arq. Fernando Nieto – Arq. Proyecto Acqua



Metros reales a construir:

Pisos :	17 x 900 m ²	15300
PB:	x 900 m ²	900
Subsuelo:	7000m ² x 60% max. permitido x 50% incidencia en el costo	2100

(m² reales de subsuelo : 7000 m² x 60% = 4200 m²)

TOTAL m² **18300**

2. Estructura de Costos

a) COSTOS FIJOS: Terreno

Costo terreno:

Costo =	U\$S 3.750.000
Superficie =	14000 m ²
Incidencia por m² =	267,86 U\$S/ m ²

Costos Adicionales:

Comisión inmobiliaria 3% Precio de Venta	U\$S 112.500,00
---	-----------------

b) COSTOS VARIABLES: Construcción

El componte principal de los costos variables son los costos de construcción en si mismos, integrados básicamente por 4 componentes:³³

³³ Fuente: Costos pagina INCA – www.inca.com.uy – Servicios- Costos de componentes de obra – Arq. Ana Cristina Rainusso.
INE – Evolución costos Instituto Nacional de Estadística.





- Mano de Obra
- Leyes sociales
- Materiales
- Beneficio de la empresa constructora

Descripción de los componentes.

Materiales- mano de obra- beneficio: Cada ítem que integra los distintos rubros de obra, comprende tres elementos básicos: materiales - mano de obra - beneficio.

A los efectos del costo unitario, no se tomaron en cuenta los valores de incidencia de leyes sociales como tampoco el impuesto al valor agregado. El resultado que se logra como consecuencia, es el valor neto que una empresa constructora cobra por su trabajo.

Los precios de los materiales, que se fijan para los distintos insumos, surgen de los valores promedio de mercado utilizando como fuente de información, precios de barracas de materiales de construcción de plaza, vigentes **al 30 de septiembre de 2008**.

El valor de la mano de obra, incorpora no solo la mano de obra directamente aplicada para ejecutar el trabajo, sino también la incidencia de capataces y serenos. El precio que se aplica a la mano de obra surge de los valores que usualmente se pagan en plaza, a partir de las categorías establecidas dentro del personal incluido según Decreto Ley N° 14.411. Los valores de Mano de Obra están calculados según Acuerdo realizado por el Consejo de Salarios del Grupo 9: INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN Y ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS, Sub - Grupo 01.



Los laudos vigentes son los que corresponden a la aplicación de lo resuelto por el Consejo de Salarios a partir del 1° de ENERO 2008.

El beneficio, es un porcentaje: 20% que se aplica directamente sobre el valor de los insumos y mano de obra que integra cada ítem.

Aporte de leyes sociales: Se indica la incidencia de las leyes sociales, que el propietario ha de hacer efectivo como aportes unificados a D.G.S.S., cuyo monto se calcula a partir de la mano de obra que insume cada ítem.

Variación en el porcentaje de aportes unificados

A partir del 1° de JULIO de 2007, el porcentaje unificado por aportes a que se refieren los Artículos 1° y 5° del decreto Ley N° 14.411 de 7 de agosto de 1975 es del 70 % (setenta por ciento). Para obras de arquitectura privada se debe agregar el porcentaje correspondiente a Caja de Jubilaciones y Pensiones de Profesionales Universitarios (Ley N° 17738).

NO se incluye en el costo:

a) El valor del terreno o su parte alícuota y

b) Los gastos por impuestos, reposiciones, tasas y conexiones que se generen por tramitaciones ante los organismos estatales ya sea para infraestructuras sanitaria, eléctrica, gas y Dir. Nal. de Bomberos como para presentación de recaudos ante las Intendencias Municipales como así también en el Catastro Nacional y otros organismos en que sea necesario tramitar expedientes . Entre ellos:



-*Conexiones definitivas*: Son los costos de conexión definitiva de las viviendas ya terminadas a las redes públicas de energía eléctrica y abastecimiento de agua.

-*Costos municipales de los permisos de construcción*: Son las tasas municipales por estudio de planos, inspecciones y todos los conceptos asociados a la tramitación del permiso y habilitación de edificios de vivienda en las categorías seleccionadas.

****El impuesto al Valor Agregado por todo concepto: 22 % a partir del 1° de Julio de 2007**

Los mismos están desglosados por tipo de construcción, obteniendo así el costo por metro cuadrado del mismo para cada tipo de obra a realizar.

Según datos relevados de constructoras, arquitectos y promotoras, los costos de construcción manejados en Punta del Este presentan un incremento a tales mencionados por el INE en alrededor de 15-20%, considerando la zona tan cotizada así como la gran demanda existente y el tipo de construcción a analizar en nuestro estudio.

Por lo tanto, nos manejamos con el peor escenario posible que sería un incremento en dichos costos variables de un 20% respecto a los relevados por el Instituto Nacional de Estadística.

A través del relevamiento de dicha información, podemos calcular en nuestro proyecto los costos variables mencionados anteriormente, según el cuadro que sigue:



COSTOS CONSTRUCCIÓN según tipo de construcción:			TC = 24,75 (al 17/12)	m2 a construir:
	m2 en \$	m2 en USD.	18.300	
1	Individual económica en planta baja	12.393	500,73	-
2	Individual económica dúplex	12.350	498,99	-
3	Individual mediana	20.279	819,35	-
4	Individual suntuaria	27.510	1.111,52	-
5	Colectivas económicas en p.b. s/infraest.	10.896	440,24	-
6	Colectivos económicas en p.b. c/infraestrura propia	15.232	615,43	-
7	Colec. Econ. O med. PB y 3 s/asc, s/infraestr	10.368	418,91	-
8	Colec. Econ. O med. PB y 3 s/asc, c/infraestr	11.782	476,04	-
9	Colectivos eco. o medianas dúplex s/infraestr.	12.495	504,85	-
10	Colectivos eco. o medianas dúplex c/infraestr.	14.552	587,96	-
11	Torre económica con ascensor	10.565	426,87	-
12	Torre mediana con ascensor	11.376	459,64	-
13	Torre suntuaria con ascensor y calefacción	17.673	714,06	13.067.309,09
				15.680.770,91

Fuente: INE (Instituto Nacional de Estadística)

Según la clasificación del INE nuestro proyecto calificaría como categoría 13, es decir torre suntuaria con ascensor y calefacción. Para dicha construcción se opera con costos de **U\$S 714** (TC al 17/12/2008) por metro cuadrado de construcción.

Conseguimos así, un costo de U\$S 13.067.309,09 que trasladado al escenario relevado de constructoras y arquitectos, es decir un incremento en los mismos de un 20%, podemos obtener un costo de construcción de:

U\$S 15.680.770,91 para los 18.300 m2 que concluimos construir con una incidencia de USD 857 por m2 de construcción.

Dichos costos variables de construcción se desglosan de la siguiente forma, también sobre datos oficiales obtenidos del INE:



ESTRUCTURA DE COSTOS 13

sobre coste total de mt2	%	MI	15.680.770,91	Año dist
Mano de Obra	21,55%	15.680.770,91	3.379.206,13	lineal 1 a 4
Leyes Sociales	15,95%	15.680.770,91	2.501.082,96	lineal 1 a 4
Materiales	50,08%	15.680.770,91	7.852.930,07	lineal 1 a 4
Beneficios de empresa	12,42%	15.680.770,91	1.947.551,75	lineal 1 a 4

c) COSTOS VARIABLES: Otros

Asignados directamente a la construcción:

Otros costos variables	%	MI	376.815,85	Año dist
Asesoramiento contable y legal	2%	15.680.770,91	313.615,42	lineal 1 a 5
Gastos en IMM, ante secretaria p/ presentación expedición MIx 4%	4%	18.300m2x\$2095/TC	61.961,21	4
Gastos en IMM, ante división tributos gto expedición x 2%	2%	61.961,21	1.239,22	4

Dentro de otros costos variables se consideran los costos de:

-Asesoramiento legal y contable durante toda la duración del proyecto, el cual es considerado como un 2% de los gastos de construcción alcanzados anteriormente.

Se obtienen así **U\$S 326.683** los cuales serán distribuidos durante la duración de todo el proyecto.

-Según el texto ordenado de la Intendencia Municipal de Maldonado (Cap. V) se deberán abonar a la misma, ciertos fictos para la solicitud de los permisos de construcción. Los mismos serán fijados en virtud del total de metros cuadrados construidos así como también de la categoría de vivienda, la cual ese asignará en función del área total edificada, luego de concluidas las obras cuyo permiso se solicita.



Texto Ordenado CAP V

Analizado de acuerdo a nuestro proyecto:

Artículo 1° Categoría.- La categoría de la vivienda o local se asignará en función del área total edificada, luego de concluidas las obras cuyo permiso se solicita, con las excepciones que se establecen en el artículo siguiente

Artículo 2° Fictos unitarios.- Fijense los siguientes fictos por metro cuadrado para la determinación del monto imponible en las solicitudes de permiso de edificación incluidas las obras sanitarias:-

I Viviendas individuales:

<u>Categoría</u>	<u>Área</u>
A) Económicas	hasta 100 m2.
B) Medianas	entre 101 y 150 m2.
C) Confortables	entre 151 y 200 m2.
D) Suntuosas	entre 201 y 300 m2.
E) Grandes residencias, incluida área de piscina	

Nuestro proyecto es clasificado como Categoría C por la IMM, abonando un Ficto de \$2.095 por m2. (Dato categorizado y brindado por sección tributos de la IMM).-





Artículo 3° Área imponible.- Para viviendas, industrias y comercios el área imponible se obtendrá sumando el total de metros cuadrados a construir, ampliar y regularizar más la mitad del área a reformar.

El total de área imponible en nuestro proyecto es de 18.000 m²

Artículo 4° Monto imponible.- El valor ficto de la obra, surgirá de multiplicar el o las áreas imponibles por el o los fictos unitarios que correspondan. A ese monto se le agregará el valor de los tinglados, galpones, canchas abiertas y demoliciones a realizar, calculado como el producto de su área por el ficto unitario respectivo.

Monto Imponible: 18.000 m² x \$2.095 correspondiente a ficto por categoría C de vivienda.
Total \$ 38.338.500

Artículo 5° Alícuota.- Por cada gestión de demolición, reforma, regularización, ampliación u obra nueva se practicará en el momento de presentación una única liquidación de tasas de edificación consistente en la aplicación de una alícuota del 4% (cuatro por ciento) sobre el monto imponible, calculado de acuerdo al artículo precedente.

Gasto expedición 4% \$38.338.500 = \$ 1.533.540 = **U\$S 61.961**

Artículo 6° Otros tributos.- Al monto de tasas de edificación obtenido de acuerdo a los artículos precedentes, sólo se le agregará el valor del derecho de expedición y el 2% (dos por ciento) de timbre municipal.- Por estos actos gravados no se cobrará reposición de timbres y sellados, ni ningún otro tributo municipal.

Gastos ante división tributos monto imponible anterior = 2% U\$S 61.961 = **U\$S 1.239,22**

Tales gastos serán abonados al finalizar el proyecto





Asignados directamente a la venta:

Dentro de esta categoría nos referimos a aquellos gastos relacionados con la comercialización del proyecto, es decir la promoción y ventas del mismo.

Los mencionados anteriormente están directamente relacionados con los Precios de venta de proyecto, los cuales serán analizados posteriormente.

Según datos relevados del mercado los mismos constituyen alrededor de un 5% de los precios de ventas de nuestro proyecto.

Para el análisis de los mismos, se asumen los precios de venta como ciertos, ya q los mismos serán analizados posteriormente.

Tales costos serán distribuidos linealmente durante toda la vida útil del proyecto, según se desglosan en el cuadro que sigue:

Gastos promoción, marketing y ventas	%	Precio venta	Costo para venta	Año dist
año 1	5%	6.382.125,00	319.106,25	1
año 2	5%	6.382.125,00	319.106,25	2
año 3	5%	6.382.125,00	319.106,25	3
año 4	5%	6.382.125,00	319.106,25	4
año 5	5%	2.836.500,00	141.825,00	5
	5%	28.365.000,00	1.418.250,00	

Totalizando un importe durante todo el proyecto de **U\$S 1.418.250.**



Resumiendo los gastos variables:

Importes expresados en U\$\$

COSTOS VARIABLES	15.680.771
-------------------------	-------------------

Directos a construcción:	376.816
Directos a comercialización:	1.418.250
OTROS COSTES VARIABLES	1.795.066

TOTAL COSTES VARIABLES	17.475.837
-------------------------------	-------------------

Imprevistos 10% Ctos variables:	1.747.584
--	------------------

TOTAL COSTES VARIABLES	19.223.420
-------------------------------	-------------------

Se consideran un 10 % de costos extras, correspondientes a posibles imprevistos y desviaciones proyectadas que pudieren surgir durante la realización del proyecto.

Los mismos serán incluidos como otros Gastos Variables a efectos de simplificar nuestro análisis de flujos de fondos del proyecto.-

Resultando una nueva estructura de otros costos variables presentada en el cuadro que sigue:

Otros costos variables	%	MI	2.124.399,53	Año dist
Asesoramiento contable y legal	2%	15.680.770,91	313.615,42	lineal 1 a 5
Gastos en IMM, ante secretaria p/ presentación expedición MI x4%	4%	18.300m2x\$2095/TC	61.961,21	4
Gastos en IMM, ante división tributos gasto expedición x 2%	2%	61.961,21	1.239,22	4
Imprevistos 10% total costos variables	10%	17.475.836,76	1.747.583,68	lineal 1 a 5



Concluyendo así una distribución del total de costos variables durante toda la vida útil del proyecto resumida a continuación:

Distribución total CV	CV	Otros CV				TOTAL
	Construcción	Asesoramiento	Ante IMM	Comercial.	Imprevistos	
año 1	3.920.192,73	62.723,08		319.106,25	349.516,74	4.651.539
año 2	3.920.192,73	62.723,08		319.106,25	349.516,74	4.651.539
año 3	3.920.192,73	62.723,08		319.106,25	349.516,74	4.651.539
año 4	3.920.192,73	62.723,08	63.200,44	319.106,25	349.516,74	4.714.739
año 5		62.723,08		141.825,00	349.516,74	554.065
TOTAL	15.680.770,91	313.615,42	63.200,44	1.418.250,00	1.747.583,68	19.223.420

En resumen, conseguimos un costo por metro cuadrado de construcción de **USD 1262**, totalizando un total de egresos de **USD 23.085.920,44** para la realización de nuestro proyecto

COSTOS TOTALES	U\$S	Incidencia por m2
Costos Fijos	3.862.500,00	211,07
Costos Variables	15.680.770,91	856,87
Otros Costos Variables	3.542.649,53	193,59
TOTAL	23.085.920,44	1.261,53



3. Estructura de Ingresos

Los Precios de ventas son calculados en base a datos relevados de Precios de venta del mercado, para proyectos de similares condiciones a las propuestas en nuestro proyecto.

Datos derivados de Inmobiliarias, Promotoras, Constructoras y agentes inmobiliarios, a través de visitas, y entrevistas. También pudimos recopilar información a través de la visita a la feria inmobiliaria SIMA 08 España, mediante la cual pudimos obtener testimonios de precios ofrecidos en Uruguay al resto del mundo.

Se realizó un estudio de campo a través de una muestra, en el que recaudamos los Precios y las diferentes ofertas existentes en Punta del Este en los últimos dos años. De forma tal de poder comparar sus precios y condiciones, y lograr obtener un Precio de venta aproximado para realizar el estudio de nuestro proyecto. El mismo esta incluido en el Anexo 3.

Si resumimos tales datos relevados, podemos obtener que los Precios de ventas de apartamentos por m² en edificios en Punta del Este con características similares a nuestro proyecto están en el entorno de USD 2195 el metro cuadrado, relevado a partir de una muestra, y según el cuadro detallado a continuación:



Edificios en Punta del Este entre 15 y 20 pisos	Precio de venta relevado por m2
Francia	3400 USD
Art Boulevard	2428 USD
Francia	2400 USD
Aquarela	1725 USD
Aquarela	1420 USD
Art Boulevard	1400 USD
Imperiale	3.529 USD
Torrelobos	2.660 USD
Tiburón III	2.643 USD
Le Parc	2.356 USD
Le Jardin	2.000 USD
Jardines del Country	1.700 USD
Manhattan	1.695 USD
Casino Tower	1.643 USD
Torre 360	1.550 USD
Promedio Precio de venta	2.195 USD
Peor escenario	1.550 USD

Un informe elaborado por Reporte Inmobiliario³⁴ indica que los valores en promedio, por metro cuadrado, son los siguientes: La Barra (U\$S 3.021), península (U\$S 2.318), rambla de playa Brava (U\$S 2.187) y rambla Mansa (U\$S 2.050)

Por lo tanto para la evaluación de nuestro proyecto tomaremos como Precio de venta estimado **USD 1.550 por m2**, el cual pertenece a el peor escenario encontrado relativos a los Precios de ventas, es decir si bajo esta situación el inversor tiene una rentabilidad positiva, entonces, bajo una mejor condición de Precios de ventas, la misma será superior.

³⁴ **Reporte inmobiliario** empresa profesional e independiente que resume la actividad del mercado inmobiliario en Iberoamérica



Consideración a tener en cuenta:

En Uruguay, el precio de venta del m² edificado incluye salientes (terrazas, balcones), pasillos y áreas comunes (Hall de acceso, garajes, portería, barbacoa, piscina, deck, azotea, sala de máquinas, etc.). A diferencia de otros países, tal es el caso de Argentina, aspecto importante a tener en cuenta en la comparación de proyectos en diferentes países.-

El tiempo de venta: Para nuestro proyecto nos basamos en fundamentos obtenidos por diferentes promotoras e inmobiliarias.

Tal es el caso de la promotora García Santos:

“Es muy común vender sobre plano y en muchos casos se termina de vender en construcción o de lo contrario queda muy poco (tres o cuatro unidades) no mas a la finalización del edificio. Aun ahora en esta situación mundial que se esta viviendo se siguen vendiendo a buen ritmo todos los nuevos emprendimientos. Punta del Este (Uruguay en si) es un mercado muy confiable.”³⁵

Teniendo en cuenta dichas opiniones de promotores y constructores, se decidió clasificar la venta en dos etapas:

- venta sobre planos, o bien llamada venta sobre pozo
- venta luego de finalizada la construcción

En el caso de nuestro proyecto, teniendo en cuenta la duración en el tiempo de dicha construcción, y la presente crisis financiera la cual podrá endentecer la venta, se decidió llegar a los siguientes parámetros de venta:

- 90 % de venta de los apartamentos sobre plano en los 4 años de construcción
- 10 % al finalizar la obra

³⁵ Agustín Díaz – Inmobiliaria García Santos – Marketing Inmobiliario



Precio de venta m2	USD 1550
Total de m2 comercializables	18.300 m2
Total ingresos por venta	USD 28.365.000

El cuadro que sigue desglosa los ingresos por ventas en los 5 años de análisis de nuestro proyecto:

Distribución Ing. por venta	%	Ingreso
año 1	90	6.382.125,00
año2		6.382.125,00
año3		6.382.125,00
año4		6.382.125,00
año5	10	2.836.500,00
TOTAL INGRESOS USD		28.365.000,00



4. Justificación de la tasa de corte

La tasa de retorno requerida TRR de una inversión es la tasa que se deja de obtener en la mejor alternativa de riesgo similar.

Dicha tasa se compone de:

-el interés que le da la alternativa más segura (compra de bonos del tesoro), es la denominada tasa libre de riesgo

-el riesgo que el inversionista va a asumir al invertir en el proyecto elegido, es lo que se denomina premio por el riesgo

La aversión al riesgo implica que el inversor por tomar riesgo exige una compensación en el retorno.

El retorno requerido de una oportunidad de inversión depende del riesgo del proyecto a estudiar.

En consecuencia, la TRR (k_e) es la suma de una tasa libre de riesgo más un premio por el riesgo.

$$\Rightarrow k_e = R_f + R_p$$

- R_f : tasa libre de riesgo; para R_f se utiliza generalmente la tasa de los documentos de inversión colocados en el mercado de capitales por los gobiernos (bonos del tesoro).

- R_p : premio por riesgo. La estimación de R_p es difícil, implica estimar el riesgo inherente al proyecto (subjetivo, arbitrario).





El premio por riesgo es: $R_p = (R_m - R_f)$ es el “extra” que rinde una inversión riesgosa con respecto a una inversión segura, en un determinado país.

R_m es la rentabilidad observada en el mercado de acciones del país. Se mide a través de la evolución de una canasta de acciones, representativa de lo que compran los inversionistas en el país. Normalmente, se usa la rentabilidad histórica del mercado bursátil.

Sustituyendo R_p en nuestra ecuación inicial $k_e = R_f + R_p$:

$$TRR = k_e = R_f + (R_m - R_f)^{36}$$

Para obtener dicha información, nos dirigimos a diferentes consultores inmobiliarios idóneos en la materia. Pudimos observar que la TRR manejada por el entorno, oscila entre 15 y 25% para proyectos de similar naturaleza.

Teniendo en cuenta las consideraciones anteriormente mencionadas, tenemos que suponer que en dicha tasa se encuentra inherente una tasa resultante de una canasta de títulos públicos, cauciones bursátiles y fondos comunes de inversión, con riesgo similar al del proyecto evaluado; mas un tasa correspondiente a la tasa de riesgo para una economía como Uruguay. Según datos proporcionados por República AFAP, el **UBI** (Uruguay Bond Index) al 16/12/08 706 puntos básicos.

Por lo tanto utilizaremos un **TRR para comparación en nuestro proyecto =25%** (peor escenario para evaluar nuestra inversión)

Por lo tanto si analizamos nuestra inversión desde el punto de vista de la TRR, la tasa de retorno obtenida en nuestro proyecto (TIR) deberá ser superior a la TRR para que dicha inversión sea atractiva para el inversionista.

³⁶ Decisiones Financieras – Ricardo Pascale





5. Flujo de fondos del proyecto

Definida la estructura de Costos e Ingresos analizamos el Flujo de Fondos Puro, sin financiación, aplicando una tasa de descuento igual al $K_e = TRR = 25\%$.

Se presenta cuadro resumen, el cual sintetiza toda la información desarrollada anteriormente, y mediante el cual podemos observar los Flujos de fondos del proyecto analizado.

Datos a considerar:

_ En la elaboración de los Flujos de fondos, nos basamos en un principio general, es decir que para establecer la renta neta, se deducen de la renta bruta todos los gastos necesarios para obtenerla y conservarla (debidamente documentados).

- Debe utilizarse el sistema lineal de amortización: Los bienes muebles del activo fijo se amortizan con un porcentaje fijo, atendiendo al número de años de vida útil probable de dichos bienes. La amortización a considerar será la normal atendiendo a la vida útil probable del bien. Las amortizaciones de los inmuebles del activo fijo serán del 2% anual es decir a 50 años a partir del año siguiente de finalizada la obra.

En nuestro proyecto contamos solo con depreciación de nuestro proyecto a partir del año 5, momento ya finalizado la obra por un importe de USD 384.468 (momento 5).

- El impuesto a considerar en el armado de los flujos de fondos es el IRAE (ex IRIC) con una tasa del 25%. Impuesto a las actividades económicas que rige a partir del 1° de Julio del corriente año.



- Factor actualización de los Flujos de fondos, nos manejamos con un deflactor correspondiente a uno, es decir no consideramos la evolución del IPC con el paso del tiempo para nuestros flujos, ya que los mismos los hemos tomado en dólares, y seguirán la evolución del mismo.

FLUJO DE FONDOS DE LA INVERSIÓN:
Terreno de Parque Roosevelt
Primer cálculo: 17 pisos más P.B. con infraestructura (categoría: 13)

	0	1	2	3	4	5	TOTAL
Ventas		6.382.125	6.382.125	6.382.125	6.382.125	2.836.500	28.365.000
CV		-4.651.539	-4.651.539	-4.651.539	-4.714.739	-554.065	-19.223.420
CF	-3.862.500	0	0	0	0	0	-3.862.500
Depreciación		0	0	0	0	-384.468	-384.468

Construcción del Flujo de Fondos de la Inversión en si misma Colec. econ. O med. PB y 17 c/asc, c/infraestr

Flujos incrementales	0	1	2	3	4	5
+ Ventas	0	6.382.125	6.382.125	6.382.125	6.382.125	2.836.500
- CV	0	-4.651.539	-4.651.539	-4.651.539	-4.714.739	-554.065
- CF	-3.862.500	0	0	0	0	0
- Depreciación	0	0	0	0	0	-384.468
G.A.I.	-3.862.500	1.730.586	1.730.586	1.730.586	1.667.386	1.897.967
- IRAE (25%)	0	-432.647	-432.647	-432.647	416.846	-474.492
G.D.I	-3.862.500	1.297.940	1.297.940	1.297.940	2.084.232	1.423.475
+ Depreciación	0	0	0	0	0	384.468
Total Flujo Corriente	-3.862.500	1.297.940	1.297.940	1.297.940	2.084.232	1.807.943
Factor actualización	1	1	1	1	1	1
FF Actualizados	-3.862.500	1.297.940	1.297.940	1.297.940	2.084.232	1.807.943

VAN	117.207
TRR	25,00%
TIR	26,4%
Beneficio / Costo	2,016



6. Calculo de los indicadores económicos

a) Indicador de rentabilidad: VAN

Determinación del VAN: Valor Actual de los Flujos Netos

$$VAN = -I_o + \sum_{j=1}^n \frac{F_j}{(1+i)^j}$$

Donde: F_j = Flujo Neto en el Período j
I_o = Inversión en el Período 0
i = Tasa de Descuento del Inv.
n = Horizonte de Evaluación

En nuestro proyecto:

I_o = 3.862.500

j = 5 años

i = 25%

FF =

FF1	FF2	FF3	FF4	FF5
1.297.940	1.297.940	1.297.940	2.084.232	1.807.943

Obteniendo como resultado un valor actual neto de la inversión de **USD 117.207**.



b) Indicador de rentabilidad: TIR

Determinación de la TIR: Tasa Interna de Retorno

Corresponde a aquella tasa descuento que hace que el VAN del proyecto sea exactamente igual a cero.

$$0 = -I_0 + \frac{F_1}{(1+TIR)^1} + \frac{F_2}{(1+TIR)^2} + \dots + \frac{F_n}{(1+TIR)^n}$$

Donde: Fj = Flujo Neto en el Período j

I₀ = Inversión en el Período 0

n = Horizonte de Evaluación

En nuestro proyecto:

I₀ = 3.862.500

n = 5 años

FF =

FF1	FF2	FF3	FF4	FF5
1.297.940	1.297.940	1.297.940	2.084.232	1.807.943

Obteniendo como resultado una Tasa interna de retorno, **TIR = 26,4%**





c) Indicador Misceláneos: Razón Beneficio Costo

Consiste en obtener la razón entre los beneficios actualizados del proyecto y los costos actualizados de proyecto.

$$R_{B/C} = \frac{\sum_{j=0}^n \frac{B_j}{(1+i)^j}}{\sum_{j=0}^n \frac{C_j}{(1+i)^j}}$$

La razón beneficio/ costo de nuestro proyecto = 2,016

7. Análisis de datos obtenidos:

a) Análisis de la rentabilidad del proyecto a través del VAN

Un proyecto es rentable para un inversionista si el VAN es mayor que cero.

- » $VAN > 0 \Rightarrow$ Proyecto Rentable (realizarlo)
- » $VAN < 0 \Rightarrow$ Proyecto NO Rentable (archivarlo)
- » $VAN \approx 0 \Rightarrow$ Proyecto Indiferente

VAN del proyecto = **USD 117.207** > 0 por lo tanto nuestro proyecto de inversión es conveniente para el inversor.





b) Análisis de la rentabilidad del proyecto a través del TIR

Un proyecto es aceptable para el inversionista cuando su TIR es superior a un cierto valor denominado tasa de comparación o de corte es decir a la TRR.

TRR = 25 %

TIR del nuestro proyecto = 26,4 %

TIR > TRR por lo tanto nuestro proyecto de inversión es conveniente para el inversor.

c) Análisis de la rentabilidad de la relación Beneficio- Costo

$RB / C > 1 \Rightarrow$ Proyecto Rentable

$RB / C < 1 \Rightarrow$ Proyecto NO Rentable

$R B/ C = 2,016 > 1$, por lo tanto nuestro proyecto de inversión es conveniente para el inversor.

OBSERVACIÓN A DESTACAR:

La rentabilidad observada en el estudio de cada uno de nuestros proyectos será incrementada, en la medida que podamos lograr un nuevo escenario con una integración vertical de los eslabones que forma parte de la cadena de valor de cada uno de los proyectos seleccionados, logrando así una ventaja competitiva y una mejor rentabilidad para el inversor.-



¿Qué es la integración vertical?

Por integración vertical se entiende, un sistema está verticalmente integrado cuando los procesos administrativos, entendiéndose por ello la producción, transporte o distribución y venta de un determinado producto, se realizan por una misma empresa. La integración de dos empresas puede darse indistintamente hacia adelante, incorporando funciones de distribución y venta del producto o bien hacia atrás, desarrollando métodos de producción al interior de la industria.

El grado de dominio que una empresa elija ejercer sobre las actividades que comprenden un sector o sectores relacionados determinará la amplitud y la extensión de su integración vertical. Para decidir esta organización, la empresa debe analizar los beneficios económicos, administrativos y estratégicos frente a los costos de una eventual integración vertical. El decidir una integración vertical, no pasa solo por el análisis económico de los beneficios versus costos, sino que también incluye cuestiones de flexibilidad, equilibrio, organización, incentivos de mercado y capacidad de gestión de la empresa resultante.

Según Porter, “La integración vertical es la combinación de una tecnología de producción diferente, la distribución, venta u otros procesos económicos dentro del ámbito de una sola empresa.”³⁷

Los motivos clásicos de la integración vertical se encuentran en la búsqueda de ventajas en costos, que debieran llevar a las empresas integradas a incrementar su rentabilidad y/o en ventajas estratégicas que deberían permitir a la empresa mejorar su posición frente a los consumidores.

³⁷ Porter, Michael E. “Estrategia Competitiva: Técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia”. 1985, México





La diversificación o integración vertical supone la entrada de una empresa en actividades relacionadas con el ciclo de producción completo de un producto o servicio, convirtiéndose así la empresa en su propio proveedor o cliente. Si la empresa se convierte en su propio proveedor, se dice que la integración es hacia atrás o aguas arriba. Si la empresa se convierte en su propio cliente, se dice que la integración es hacia adelante o aguas abajo.³⁸

Aunque la estrategia de integración vertical tiene connotaciones muy particulares y específicas, puede considerarse como un caso particular de diversificación relacionada, ya que la empresa entra en negocios o actividades diferentes de los habituales aunque estén relacionados con éstos por razón del proceso completo de producción. Ello requiere, el desarrollo de competencias, conocimientos o habilidades nuevos por parte de la empresa.

Es preciso hacer notar que la integración vertical existe siempre en cualquier empresa. Toda empresa elabora ella misma parte de su producto y adquiere otra parte en el exterior a los proveedores. Del mismo modo, toda empresa comercializa o vende en algún grado, sus productos o servicios.

En resumen, se puede decir que la integración vertical, es el eslabonamiento de pequeñas y medianas empresas a cadenas productivas a través del desarrollo de proveedores o de la subcontratación de procesos industriales. Es una forma de organización empresarial que consiste en que varias fases sucesivas de un proceso productivo son realizadas por una misma empresa o varias empresas estrechamente relacionadas.

³⁸ Navas López, José E. y Guerra Martín, Luís A. La dirección estratégica de la Empresa. Teoría y aplicaciones. 1996 Ed. Cívica s.a. Universidad de Complutense de Madrid, España. c13, p303.





¿Qué es la Cadena de Valor y la Ventaja Competitiva?

La ventaja competitiva no puede ser comprendida viendo a una empresa como un todo. Radica en las muchas actividades discretas que desempeña una empresa en el diseño, producción, mercadotecnia, entrega y apoyo de sus productos. Cada una de estas actividades puede contribuir a la posición de costo relativo de las empresas y crear una base para la diferenciación.

Una forma sistemática de examinar todas las actividades que una empresa desempeña y cómo interactúan, es necesario para analizar las fuentes de ventaja competitiva. La cadena de valor es la herramienta básica para esto, ya que disgrega a la empresa en sus actividades estratégicas relevantes para comprender el comportamiento de los costos y las fuentes de diferenciaciones existentes y potenciales. La cadena de valor de una empresa está incrustada en un campo más grande de actividades llamado sistema de valor. El obtener y el mantener la ventaja competitiva depende de no solo comprender la cadena de valor de una empresa, sino cómo encaja la empresa en el sistema de valor general.

La cadena de valor

Las diferencias entre las cadenas de valor de los competidores son una fuente clave de la ventaja competitiva. El crear el valor para los compradores que exceda el costo de hacerlo es la meta de cualquier estrategia genérica.

La cadena de valor despliega el valor total, y consiste de las actividades de valor y del margen. Las actividades de valor son las actividades distintas física y tecnológicamente que desempeña una empresa. El margen es la diferencia entre el valor total y el costo colectivo de desempeñar las actividades de valor.



Podemos destacar en nuestro proyecto diferentes participantes durante la ejecución del mismo: arquitecto, constructor, administrador (financiero y de recursos humanos), servicios varios (servicios de venta, de promoción y marketing, de limpieza, de jardinería, de instalaciones varias, etc.).

Por lo tanto mediante la integración vertical de alguno de estos eslabones claves podremos mejorar nuestros costes, eliminando ciertos costos de transacción, mediante la eliminación de proveedores de servicios, aumentando nuestros ingresos netos y con ello un incremento de la rentabilidad para el inversor.-



7.2 Análisis Rentabilidad Proyecto 9 pisos + Planta Baja.

Terreno 2: **CONSTRUCCIÓN DE PLANTA BAJA + 9 PISOS**

1. Datos técnicos³⁹

Datos Técnicos:

Manzana:	663		
Subzona s/ normativa			
IMM:	3.1.1		
Padrón:	3388 -3389 -3390		
	3 terrenos de aprox. 830 mts2 cada		
Sup. Total:	uno	2500	m2
Frente:		60	mts
Lateral:		41,67	mts
Altura permitida (H):	según normativa	28	mts
Altura permitida en pisos:	PB + 9 plantas	9	pisos
Retiro frente:	según normativa	8	mts
Retiro laterales:	según normativa	8,00	mts
Retiro fondo	según normativa	8,00	mts
sup. por planta:	según normativa menor a:	900	m2

³⁹ Inmobiliaria García Santos- Marketing Inmobiliario





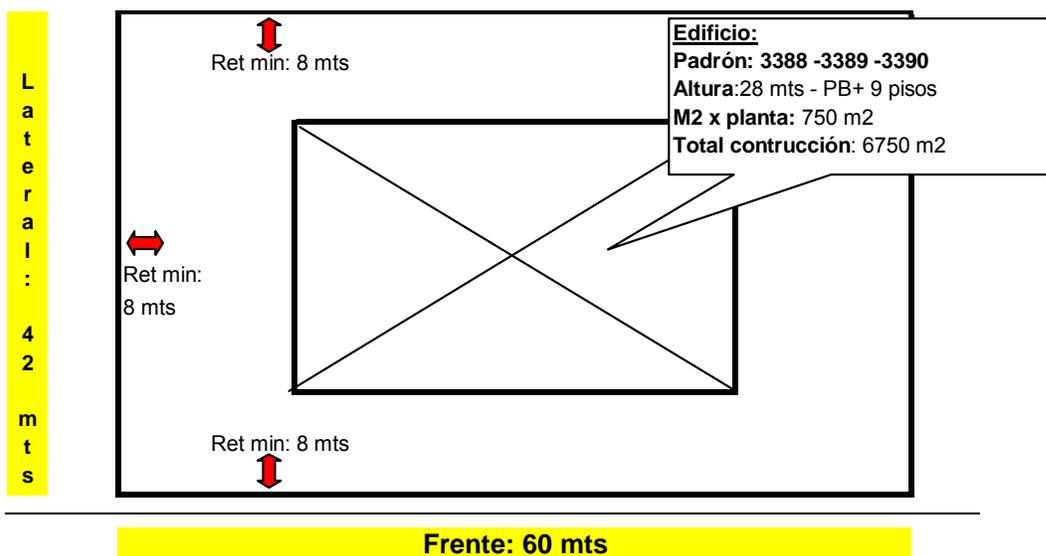
L a t e r a l : 4 2 m t s	Padrón: 3388	Padrón: 3389	Padrón: 3390
	Sup: 830 m ²	Sup: 830 m ²	Sup: 830 m ²
Sup total 2.500 m²			

Frente: 60 mts

Proyecto	a			
realizar:	1 edificio que abarque los 3 padrones de 2500 m ²	2500	m ²	
FOS:	Factor de ocupación del suelo es un 30%	30%		
	30superficie = 30% (2500)	750	m ²	teórico
	El mismo está limitado a 900 m ² por planta, por lo tanto nos manejamos con la primer limitación	750	m ²	real
FOT:	Factor de ocupación total del terreno es un 300%	300%		
	300% superficie = 300%(2500)	7500	m ²	teórico
	Dado q tenemos una limitación por planta de 750 m ² , y una limitación de altura de 9 pisos, ocuparíamos una superficie de terreno de: 750m ² x 9 pisos= 6750 m ² ; por lo tanto nos manejamos con dicha limitación	6750	m ²	real



TIEMPO DURACIÓN DEL PROYECTO: 2 años, según datos relevados por arquitectos y constructoras⁴⁰.-



⁴⁰ Constructora Bogani – Aguirre Arquitectos
Arq. Carlos Reyes- Int. Municipal de Maldonado
Arq. Marcelo Rodríguez – Int. Municipal de Montevideo
Arq. Fernando Nieto – Arq. Proyecto Acqua



Metros reales a construir:

m2 reales a

construir:	Pisos : 9 x 750 m2	6750
	PB: x 750 m2	750
	Subsuelo: 7000m2 x 60% max permit x 50% incidencia en el costo	750
	(m2 reales de subsuelo : 2500 m2 x 60% = 1500 m2)	
	TOTAL m2	8250





2. Estructura de Costos

a) COSTOS FIJOS: Terreno

Costo terreno:

Costo =	U\$\$ 1.600.000
Superficie =	2.500 m ²
Incidencia por m² =	640 U\$\$/ m ²

Costos Adicionales:

Comisión inmobiliaria 3% Precio de Venta	U\$\$ 48.000,00
---	-----------------



b) COSTOS VARIABLES: Construcción

Podemos calcular en nuestro proyecto los costos variables mencionados anteriormente, según el cuadro que sigue:

COSTOS CONSTRUCCIÓN según tipo de construcción:		m2 en \$	TC = 24,75 (al 17/12) m2 en u\$S	m2 a construir: 8.250,00
1	Individual económica en planta baja	12.393,00	500,73	-
2	Individual económica dúplex	12.350,00	498,99	-
3	Individual mediana	20.279,00	819,35	-
4	Individual suntuaria	27.510,00	1.111,52	-
5	Colectivas económicas en p.b. s/infraest.	10.896,00	440,24	-
6	Colectivos económicas en p.b. c/infraestructura propia	15.232,00	615,43	-
7	Colec. Econ. O med. PB y 3 s/asc, s/infraestr	10.368,00	418,91	-
8	Colec. econ. O med. PB y 3 s/asc, c/infraestr	11.782,00	476,04	-
9	Colectivos eco. o medianas duplex s/infraestr.	12.495,00	504,85	-
10	Colectivos eco. o medianas duplex c/infraestr propia	14.552,00	587,96	-
11	Torre económica con ascensor	10.565,00	426,87	-
12	Torre mediana con ascensor	11.376,00	459,64	-
13	Torre suntuaria con ascensor y calefacción	17.673,00	714,06	5.891.000,00
				7.069.200,00

Según la clasificación del INE nuestro proyecto calificaría como categoría 13, es decir torre suntuaria con ascensor y calefacción. Para dicha construcción se opera con costos de **U\$S 714** (TC al 17/12/2008) por metro cuadrado de construcción.

Conseguimos así, un costo de U\$S 5.891.000, que trasladado al escenario relevado de constructoras y arquitectos, es decir un incremento en los mismos de un 20%, podemos obtener un costo de construcción de:



U\$S 7.069.200,00 para los 2.500 m² que concluimos construir con una incidencia de USD 857 por m² de construcción.

Dichos costos variables de construcción se desglosan de la siguiente forma, también sobre datos oficiales obtenidos del INE:

ESTRUCTURA DE COSTOS 13

sobre coste total de mt2	%	MI	7.069.200,00	Año dist
Mano de Obra	21,55%	7.069.200,00	1.523.412,60	lineal 1 a 2
Leyes Sociales	15,95%	7.069.200,00	1.127.537,40	lineal 1 a 2
Materiales	50,08%	7.069.200,00	3.540.255,36	lineal 1 a 2
Beneficios de empresa	12,42%	7.069.200,00	877.994,64	lineal 1 a 2

c) COSTOS VARIABLES: Otros

Asignados directamente a la construcción:

Otros costos variables	%	MI	169.876,00	Año dist
Asesoramiento contable y legal	2%	7.069.200,00	141.384,00	lineal 1 a 4
IMM, ante secretaria p/ presentación expedición				
MIx4%	4%	8250m ² x\$2095/TC	27.933,33	2
IMM, ante división tributos gto expedición x 2%	2%	27.933,33	558,67	2

Dentro de otros costos variables se consideran los costos de:

-Asesoramiento legal y contable durante toda la duración del proyecto, el cual es considerado como un 2% de los gastos de construcción alcanzados anteriormente.



Se obtienen así **U\$S 141.384** los cuales serán distribuidos durante la duración de todo el proyecto.

-Según el texto ordenado de la Intendencia Municipal de Maldonado (Cáp. V) se deberán abonar a la misma, ciertos fictos para la solicitud de los permisos de construcción.

Análisis de Gastos a la IMM según texto ordenado:

-Nuestro proyecto clasificado como Categoría C por la IMM, abonando un Ficto de \$2.095 por m². (Dato categorizado y brindado por sección tributos de la IMM).

-El total de área imponible en nuestro proyecto es de 8.250 m²

-Monto Imponible: 8.250 m² x \$2.095 correspondiente a ficto por categoría C de vivienda.
Total \$ 17.283.750

-Alícuota: Gasto expedición 4% \$ 17.283.750 = \$ 691.350 = **U\$S 27.933**

- Otros tributos: Gastos ante división tributos monto imponible anterior = 2% U\$S 27.933=
U\$S 559.-

Tales gastos serán abonados al finalizar el proyecto

Asignados directamente a la venta:

Para el análisis de los mismos, se asumen los precios de venta como ciertos, ya que los mismos serán analizados posteriormente.



Tales costos serán distribuidos linealmente durante toda la vida útil del proyecto, según se desglosan en el cuadro que sigue:

Importes expresados en U\$S

Gastos promoción, marketing y ventas	%	Precio venta	Costo para venta	Año dist
año 1	5%	4.133.250,00	206.662,50	1
año 2	5%	4.133.250,00	206.662,50	2
año 3	5%	2.755.500,00	137.775,00	3
año 4	5%	2.755.500,00	137.775,00	4
	5%	13.777.500,00	688.875,00	

Totalizando un importe durante todo el proyecto de **U\$S 688.875,00**.

Resumiendo los gastos variables:

Importes expresados en U\$S

COSTOS VARIABLES	7.069.200
Directos a construcción:	169.876
Directos a comercialización:	688.875
OTROS COSTES VARIABLES	858.751
TOTAL COSTES VARIABLES	7.927.951
Imprevistos 10% Ctos variables:	792.795
TOTAL COSTES VARIABLES	8.720.746

Se consideran un 10 % de costos extras, correspondientes a posibles imprevistos y desviaciones proyectadas que pudieren surgir durante la realización del proyecto.

Los mismos serán incluidos como otros Gastos Variables a efectos de simplificar nuestro análisis de flujos de fondos del proyecto.-



Resultando una nueva estructura de otros costos variables presentada en el cuadro que sigue:

Otros costos variables	%	MI	962.671,10	Año dist
Asesoramiento contable y legal IMM, ante secretaria p/ presentación expedición MIx4%	2%	7.069.200,00	141.384,00	lineal 1 a 4
IMM, ante división tributos gto expedición x 2%	4%	8250m2x\$2095/TC	27.933,33	2
Imprevistos 10% total ctos vbles	2%	27.933,33	558,67	2
	10%	7.927.951,00	792.795,10	lineal 1 a 4

Concluyendo así una distribución del total de costos variables durante toda la vida útil del proyecto resumida a continuación:

Distribución total CV	CV	Otros CV				TOTAL
	Construcción	Asesoramiento	Ante IMM	Comercial.	Imprevistos	
año 1	3.534.600,00	35.346,00		206.662,50	198.198,78	3.974.807
año 2	3.534.600,00	35.346,00	28.492,00	206.662,50	198.198,78	4.003.299
año 3		35.346,00		137.775,00	198.198,78	371.320
año 4		35.346,00		137.775,00	198.198,78	371.320
TOTAL	7.069.200,00	141.384,00	28.492,00	688.875,00	792.795,10	8.720.746



En resumen, conseguimos un costo por metro cuadrado de construcción de **USD 1.256,82**, totalizando un total de egresos de **USD 10.368.746,10** para la realización de nuestro proyecto

COSTOS TOTALES	U\$S	Incidencia por m2
Costos Fijos	1.648.000,00	199,76
Costos Variables	7.069.200,00	856,87
Otros Costos Variables	1.651.546,10	200,19
TOTAL	10.368.746,10	1.256,82

3. Estructura de Ingresos

Los Precios de ventas son calculados en base a datos relevados de Precios de venta del mercado, para proyectos de similares condiciones a las propuestas en nuestro proyecto.

Si resumimos tales datos relevados, podemos obtener que los Precios de ventas de apartamentos por m2 en edificios en Punta del Este con características similares a nuestro proyecto están en el entorno de USD 2.588 el metro cuadrado, relevado a partir de una muestra, y según el cuadro detallado a continuación:

Edificios en Punta del Este 10 pisos	Precio de venta relevado por m2
SOL Y LUNA 1	1.670 USD
SOL Y LUNA 2	1765 USD
TORRE 0	1.950 USD
Promedio Precio de venta	1.800 USD
Peor escenario	1.670 USD



Un informe elaborado por Reporte Inmobiliario indica que los valores en promedio, por metro cuadrado, son los siguientes: La Barra (US\$ 3.021), península (US\$ 2.318), rambla de playa Brava (US\$ 2.187) y rambla Mansa (US\$ 2.050)

Por lo tanto para la evaluación de nuestro proyecto tomaremos como Precio de venta estimado **USD 1.670 por m²**, el cual pertenece a el peor escenario encontrado relativos a los Precios de ventas, es decir si bajo esta situación el inversor tiene una rentabilidad positiva, entonces, bajo una mejor condición de Precios de ventas, la misma será superior.

El tiempo de venta:

En el caso de nuestro proyecto, teniendo en cuenta la duración en el tiempo de dicha construcción, y la presente crisis financiera la cual podrá endentecer la venta, se decidió llegar a los siguientes parámetros de venta:

- 60 % de venta de los apartamentos sobre plano en los 2 años de construcción
- 40 % al finalizar la obra

Precio de venta m²	USD 1.670
Total de m² comercializables	8250 m²
Total ingresos por venta	USD 13.777.500

El cuadro que sigue desglosa los ingresos por ventas en los 4 años de análisis de nuestro proyecto:



Distribución Ing. por venta	%	Ingreso
año 1	30	4.133.250
año2	30	4.133.250
año3	20	2.755.500
año4	20	2.755.500
TOTAL INGRESOS USD		13.777.500

4. Justificación de la tasa de corte

Utilizaremos un **TRR para comparación en nuestro proyecto =25%** (peor escenario para evaluar nuestra inversión)

5. Flujo de fondos del proyecto

Definida la estructura de Costos e Ingresos analizamos el Flujo de Fondos Puro, sin financiación, aplicando una tasa de descuento igual al $K_e = TRR = 25\%$.

Se presenta cuadro resumen, el cual sintetiza toda la información desarrollada anteriormente, y mediante el cual podemos observar los Flujos de fondos del proyecto analizado.

En nuestro proyecto contamos solo con depreciación de nuestro proyecto a partir del año 3, momento ya finalizado la obra por un importe de **USD 174.415 (momento 3)**.

- El impuesto a considerar en el armado de los flujos de fondos es el IRAE (ex IRIC) con una **tasa del 25%**. Impuesto a las actividades económicas que rige a partir del 1° de Julio del corriente año.



- Factor actualización de los Flujos de fondos, nos manejamos con un deflactor correspondiente a uno, es decir no consideramos la evolución del IPC con el paso del tiempo para nuestros flujos, ya que los mismos los hemos tomado en dólares, y seguirán la evolución del mismo.

FLUJO DE FONDOS DE LA INVERSIÓN:
Terreno de Parque Roosevelt
Primer cálculo: 10 pisos más P.B. con infraestructura (categoría: 13)

	0	1	2	3	4	TOTAL
Ventas		4.133.250	4.133.250	2.755.500	2.755.500	13.777.500
CV		-3.974.807	-4.003.299	-371.320	-371.320	-8.720.746
CF	-1.648.000	0	0	0	0	-1.648.000
Depreciación		0	0	-174.415	-174.415	-174.415

**Construcción del Flujo de Fondos de la Inversión en si misma Colec. econ. O med. PB y 10 c/asc,
c/infraestr**

Flujos incrementales	0	1	2	3	4
+ Ventas	0	4.133.250	4.133.250	2.755.500	2.755.500
- CV	0	-3.974.807	-4.003.299	-371.320	-371.320
- CF	-1.648.000	0	0	0	0
- Depreciación	0	0	0	-174.415	-174.415
G.A.I.	-1.648.000	158.443	129.951	2.209.765	2.209.765
- IRAE (25%)	0	-39.611	-32.488	-552.441	-552.441
G.D.I.	-1.648.000	118.832	97.463	1.657.324	1.657.324
+ Depreciación	0	0	0	0	174.415
Total Flujo Corriente	-1.648.000	118.832	97.463	1.657.324	1.831.739
Factor actualización	1	1	1	1	1
FF Actualizados	-1.648.000	118.832	97.463	1.657.324	1.831.739

VAN	108.272
TRR	25,00%
TIR	27,5%
Beneficio / Costo	2,248



6. Calculo de los indicadores económicos

a) Indicador de rentabilidad: VAN

En nuestro proyecto:

$I_0 = 1.648.000$

$j = 4$ años

$i = 25\%$

FF=

FF1	FF2	FF3	FF4
118.832	97.463	1.657.324	1.831.739

Obteniendo como resultado un valor actual neto de la inversión de **USD 108.272**.

b) Indicador de rentabilidad: TIR

Determinación de la **TIR: Tasa Interna de Retorno**

En nuestro proyecto:

$I_0 = 1.648.000$

$n = 4$ años

FF=

FF1	FF2	FF3	FF4
118.832	97.463	1.657.324	1.831.739

Obteniendo como resultado una Tasa interna de retorno, **TIR = 27,5%**



c) Indicador Misceláneos: Razón Beneficio Costo

La razón beneficio/ costo de nuestro proyecto = 2,248

7. Análisis de datos obtenidos:

a) Análisis de la rentabilidad del proyecto a través del VAN

VAN del proyecto = **USD 108.272** >0 por lo tanto nuestro proyecto de inversión es conveniente para el inversor.

b) Análisis de la rentabilidad del proyecto a través del TIR

TRR = 25 %

TIR del nuestro proyecto = 27,5 %

TIR > TRR por lo tanto nuestro proyecto de inversión es conveniente para el inversor.

c) Análisis de la rentabilidad de la relación Beneficio- Costo

R B/ C = 2,248 > 1, por lo tanto nuestro proyecto de inversión es conveniente para el inversor.



7.3 Análisis Rentabilidad Proyecto 3 pisos + Planta Baja.

Terreno 3: CONTRUCCIÓN DE PLANTA BAJA + 3 PISOS

1. Datos técnicos⁴¹

Datos Técnicos:

Manzana:	1585		
Subzona s/ normativa IMM:	3.2.1		
Padrón:	9004 -9005 -9006		
Sup. Total:	3 terrenos de aprox. 1333 mts ² cada uno	4000	m ²
Frente:		60	mts
Lateral:		66,67	mts
Altura permitida (H):	según normativa	12	mts
Altura permitida en pisos:	PB + 3 plantas	3	pisos
Retiro frente:	según normativa	10	mts
Retiro laterales:	según normativa	4	mts
Retiro fondo	según normativa	4	mts
Sup por planta:	según normativa menor a:	900	m ²

L a t e r a l : 6 6 , 7 m t s	Padrón: 9004	Padrón: 9005	Padrón: 9006
	Sup: 1333 m ²	Sup: 1333 m ²	Sup: 1333 m ²
Sup total 4.000 m²			

Frente: 60 mts

⁴¹ Inmobiliaria García Santos- Marketing Inmobiliario

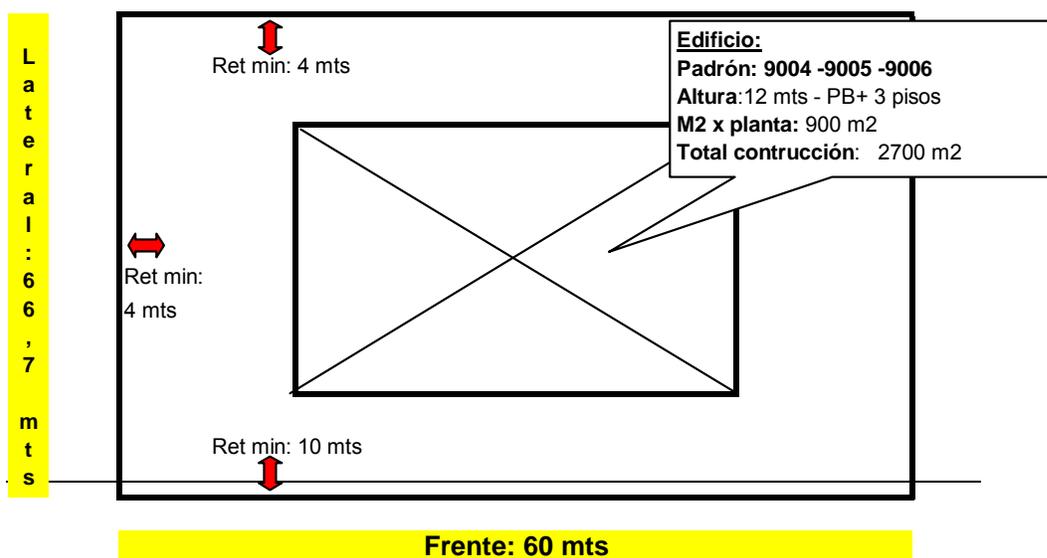




	1 edificio que abarque los 3 padrones de 4000		
Proyecto a realizar:	m2	4000	m2
FOS:	Factor de ocupación del suelo es un 25%	25%	
	25%superficie = 25% (4000)	1000	m2 teórico
	El mismo está limitado a 900 m2 por planta, por lo tanto nos manejamos con la primer limitación	900	m2 real
FOT:	Factor de ocupación total del terreno es un 100%	100%	
	100% superficie = 100%(4000)	4000	m2 teórico
	Dado q tenemos una limitación por planta de 900 m2, y una limitación de altura de 3 pisos, ocuparíamos una superficie de terreno de: 900m2 x 3 pisos= 2700 m2; por lo tanto nos manejamos con dicha limitación	2700	m2 real



TIEMPO DURACIÓN DEL PROYECTO: 2 años, según datos relevados por arquitectos y constructoras⁴².-



⁴² Constructora Bogani – Aguirre Arquitectos
Arq. Carlos Reyes- Int. Municipal de Maldonado
Arq. Marcelo Rodríguez – Int. Municipal de Montevideo
Arq. Fernando Nieto – Arq. Proyecto Acqua



Metros reales a construir:

Pisos : 3 x 900 m2	2700
PB: x 900 m2	900
Subsuelo: 4000m2 x 60% max permit x 50% incidencia en el costo (m2 reales de subsuelo : 4000 m2 x 60% = 2400 m2)	1200
TOTAL m2	4800

2. Estructura de Costos

a) COSTOS FIJOS: Terreno

Costo terreno:

Costo =	U\$S 2.500.000
Superficie =	4000 m2
Incidencia por m2 =	520,83 U\$S/ m2

Costos Adicionales:

Comisión inmobiliaria 3% Precio de Venta	U\$S 75.000,00
---	----------------

b) COSTOS VARIABLES: Construcción

Podemos calcular en nuestro proyecto los costos variables mencionados anteriormente, según el cuadro que sigue:



COSTOS CONSTRUCCIÓN según tipo de construcción:			TC = 24,75 (al 17/12)	m2 a construir:
	m2 en \$	m2 en u\$S	4.800,00	
1	Individual económica en planta baja	12.393,00	500,73	-
2	Individual económica duplex	12.350,00	498,99	-
3	Individual mediana	20.279,00	819,35	-
4	Individual suntuaria	27.510,00	1.111,52	-
5	Colectivas económicas en p.b. s/infraest.	10.896,00	440,24	-
6	Colectivos económicas en p.b. c/infraestructura propia	15.232,00	615,43	-
7	Colec. Econ. O med. PB y 3 s/asc, s/infraestr	10.368,00	418,91	-
8	Colec. econ. O med. PB y 3 s/asc, c/infraestr	11.782,00	476,04	-
9	Colectivos eco. o medianas duplex s/infraestr.	12.495,00	504,85	-
10	Colectivos eco. o medianas duplex c/infraestr propia	14.552,00	587,96	-
11	Torre económica con ascensor	10.565,00	426,87	-
12	Torre mediana con ascensor	11.376,00	459,64	-
13	Torre suntuaria con ascensor y calefacción	17.673,00	714,06	3.427.490,91
				4.112.989,09

Según la clasificación del INE nuestro proyecto calificaría como categoría 13, es decir torre suntuaria con ascensor y calefacción. Para dicha construcción se opera con costos de **U\$S 714** (TC al 17/12/2008) por metro cuadrado de construcción.

Conseguimos así, un costo de U\$S 3.427.490,91 que trasladado al escenario relevado de constructoras y arquitectos, es decir un incremento en los mismos de un 20%, podemos obtener un costo de construcción de:

U\$S 4.112.989,09 para los 4800 m2 que concluimos construir con una incidencia de USD 857 por m2 de construcción.

Dichos costos variables de construcción se desglosan de la siguiente forma, también sobre datos oficiales obtenidos del INE:



ESTRUCTURA DE COSTOS

13

sobre coste total de mt2	%	MI	4.112.989,09	Año dist
Mano de Obra	21,55%	4.112.989,09	886.349,15	lineal 1 a 2
Leyes Sociales	15,95%	4.112.989,09	656.021,76	lineal 1 a 2
Materiales	50,08%	4.112.989,09	2.059.784,94	lineal 1 a 2
Beneficios de empresa	12,42%	4.112.989,09	510.833,25	lineal 1 a 2

c) COSTOS VARIABLES: Otros

Asignados directamente a la construcción:

Otros costos variables	%	MI	98.836,95	Año dist
Asesoramiento contable y legal IMM, ante secretaria p/ presentación expedición MIx4%	2%	4.112.989,09	82.259,78	lineal 1 a 4
IMM, ante división tributos gto expedición x 2%	4%	4800m2x\$2095/TC	16.252,12	2
	2%	16.252,12	325,04	2

Dentro de otros costos variables se consideran los costos de:

-Asesoramiento legal y contable durante toda la duración del proyecto, el cual es considerado como un 2% de los gastos de construcción alcanzados anteriormente.

Se obtienen así **U\$S 82.260** los cuales serán distribuidos durante la duración de todo el proyecto.

-Según el texto ordenado de la Intendencia Municipal de Maldonado (Cáp. V) se deberán abonar a la misma, ciertos fictos para la solicitud de los permisos de construcción.



Análisis de Gastos a la IMM según texto ordenado:

-Nuestro proyecto clasificado como Categoría C por la IMM, abonando un Ficto de \$2.095 por m². (Dato categorizado y brindado por sección tributos de la IMM).

-El total de área imponible en nuestro proyecto es de 4.800 m²

-Monto Imponible: 4.800 m² x \$2.095 correspondiente a ficto por categoría C de vivienda.
Total \$ 10.056.000

-Alícuota: Gasto expedición 4% \$38.338.500 = \$ 402.240 = **U\$S 16.252**

- Otros tributos: Gastos ante división tributos monto imponible anterior = 2% U\$S 16.252 = **U\$S 325.-**

Tales gastos serán abonados al finalizar el proyecto

Asignados directamente a la venta:

Para el análisis de los mismos, se asumen los precios de venta como ciertos, ya que los mismos serán analizados posteriormente.

Tales costos serán distribuidos linealmente durante toda la vida útil del proyecto, según se desglosan en el cuadro que sigue:



Gastos promoción, marketing y ventas	%	Precio venta	Costo para venta	Año dist
año 1	5%	3.571.200,00	178.560,00	1
año 2	5%	3.571.200,00	178.560,00	2
año 3	5%	2.380.800,00	119.040,00	3
año 4	5%	2.380.800,00	119.040,00	4
	5%	11.904.000,00	595.200,00	

Totalizando un importe durante todo el proyecto de **U\$S 595.200**.

Resumiendo los gastos variables:

Importes expresados en U\$S

COSTOS VARIABLES	4.112.989
-------------------------	------------------

Directos a construcción:	98.837
Directos a comercialización:	595.200
OTROS COSTES VARIABLES	694.037

TOTAL COSTES VARIABLES	4.807.026
-------------------------------	------------------

Imprevistos 10% Ctos variables:	480.703
--	----------------

TOTAL COSTES VARIABLES	5.287.729
-------------------------------	------------------

Se consideran un 10 % de costos extras, correspondientes a posibles imprevistos y desviaciones proyectadas que pudieren surgir durante la realización del proyecto.

Los mismos serán incluidos como otros Gastos Variables a efectos de simplificar nuestro análisis de flujos de fondos del proyecto.-



Otros costos variables	%	MI	579.539,55	Año dist
Asesoramiento contable y legal IMM, ante secretaria p/ presentación expedición MIx4%	2%	4.112.989,09	82.259,78	lineal 1 a 4
	4%	4800m2x\$2095/TC	16.252,12	2
IMM, ante división tributos gto expedición x 2%	2%	16.252,12	325,04	2
Imprevistos 10% total ctos vbles	10%	4.807.026,04	480.702,60	lineal 1 a 4

Resultando una nueva estructura de otros costos variables presentada en el cuadro que sigue:

Concluyendo así una distribución del total de costos variables durante toda la vida útil del proyecto resumida a continuación:

Distribución total CV	CV	Otros CV				TOTAL
	Construcción	Asesoramiento	Ante IMM	Comercial.	Imprevistos	
año 1	2.056.494,55	20.564,95		178.560,00	120.175,65	2.375.795
año 2	2.056.494,55	20.564,95	16.577,16	178.560,00	120.175,65	2.392.372
año 3		20.564,95		119.040,00	120.175,65	259.781
año 4		20.564,95		119.040,00	120.175,65	259.781
TOTAL	4.112.989,09	82.259,78	16.577,16	595.200,00	480.702,60	5.287.729



En resumen, conseguimos un costo por metro cuadrado de construcción de **USD 1.638**, totalizando un total de egresos de **USD 7.862.729** para la realización de nuestro proyecto

COSTOS TOTALES	U\$S	Incidencia por m2
Costos Fijos	2.575.000,00	536,46
Costos Variables	4.112.989,09	856,87
Otros Costos Variables	1.174.739,55	244,74
TOTAL	7.862.728,64	1.638,07

3. Estructura de Ingresos

Los Precios de ventas son calculados en base a datos relevados de Precios de venta del mercado, para proyectos de similares condiciones a las propuestas en nuestro proyecto.

Si resumimos tales datos relevados, podemos obtener que los Precios de ventas de apartamentos por m2 en edificios en Punta del Este con características similares a nuestro proyecto estén en el entorno de USD 2.588 el metro cuadrado, relevado a partir de una muestra, y según el cuadro detallado a continuación:

Edificios en Punta del Este menos de 10 pisos	Precio de venta relevado por m2
ACQUA	2.744 USD
AQUALINA	2.632 USD
BRAVA 28	2.615 USD
GREY STONE	2.568 USD
ESPACIO	2.500 USD
BLUE PORT	2.480 USD
Promedio Precio de venta	2.588 USD
Peor escenario	2.480 USD



Un informe elaborado por Reporte Inmobiliario* indica que los valores en promedio, por metro cuadrado, son los siguientes: La Barra (U\$S 3.021), península (U\$S 2.318), rambla de playa Brava (U\$S 2.187) y rambla Mansa (U\$S 2.050)

Por lo tanto para la evaluación de nuestro proyecto tomaremos como Precio de venta estimado **USD 2.480 por m²**, el cual pertenece a el peor escenario encontrado relativos a los Precios de ventas, es decir si bajo esta situación el inversor tiene una rentabilidad positiva, entonces, bajo una mejor condición de Precios de ventas, la misma será superior.

El tiempo de venta:

En el caso de nuestro proyecto, teniendo en cuenta la duración en el tiempo de dicha construcción, y la presente crisis financiera la cual podrá endentecer la venta, se decidió llegar a los siguientes parámetros de venta:

- 60 % de venta de los apartamentos sobre plano en los 2 años de construcción
- 40 % al finalizar la obra

Precio de venta m²	USD 2480
Total de m² comercializables	4800 m²
Total ingresos por venta	USD 11.865.600



El cuadro que sigue desglosa los ingresos por ventas en los 4 años de análisis de nuestro proyecto:

Distribucion Ing. por venta	%	Ingreso
año 1	30	3.559.680
año2	30	3.559.680
año3	20	2.373.120
año4	20	2.373.120
TOTAL INGRESOS USD		11.904.000

4. Justificación de la tasa de corte

Utilizaremos un **TRR para comparación en nuestro proyecto =25%** (peor escenario para evaluar nuestra inversión)

5. Flujo de fondos del proyecto

Definida la estructura de Costos e Ingresos analizamos el Flujo de Fondos Puro, sin financiación, aplicando una tasa de descuento igual al $K_e = TRR = 25\%$.

Se presenta cuadro resumen, el cual sintetiza toda la información desarrollada anteriormente, y mediante el cual podemos observar los Flujos de fondos del proyecto analizado.

En nuestro proyecto contamos solo con depreciación de nuestro proyecto a partir del año 3, momento ya finalizado la obra por un importe de **USD 105.755 (momento 3)**.



- El impuesto a considerar en el armado de los flujos de fondos es el IRAE (ex IRIC) con una **tasa del 25%**. Impuesto a las actividades económicas que rige a partir del 1° de Julio del corriente año.

- Factor actualización de los Flujos de fondos, nos manejamos con un deflactor correspondiente a uno, es decir no consideramos la evolución del IPC con el paso del tiempo para nuestros flujos, ya que los mismos los hemos tomado en dólares, y seguirán la evolución del mismo.



FLUJO DE FONDOS DE LA INVERSIÓN:

Terreno de Parque Roosevelt

Primer cálculo: 3 pisos más P.B. con infraestructura (categoría: 13)

	0	1	2	3	4	TOTAL
Ventas		3.571.200	3.571.200	2.380.800	2.380.800	11.904.000
CV		-2.375.795	-2.392.372	-259.781	-259.781	-5.287.729
CF	-2.575.000	0	0	0	0	-2.575.000
Depreciación		0	0	-105.755	-105.755	-105.755

Construcción del Flujo de Fondos de la Inversión en si misma Colec. econ. O med. PB y 3 c/asc, c/infraestr

Flujos incrementales	0	1	2	3	4
+ Ventas	0	3.571.200	3.571.200	2.380.800	2.380.800
- CV	0	-2.375.795	-2.392.372	-259.781	-259.781
- CF	-2.575.000	0	0	0	0
- Depreciación	0	0	0	-105.755	-105.755
G.A.I.	-2.575.000	1.195.405	1.178.828	2.015.265	2.015.265
- IRAE (25%)	0	-298.851	-294.707	-503.816	-503.816
G.D.I.	-2.575.000	896.554	884.121	1.511.449	1.511.449
+ Depreciación	0	0	0	0	105.755
Total Flujo Corriente	-2.575.000	896.554	884.121	1.511.449	1.617.203
Factor actualización	1	1	1	1	1
FF Actualizados	-2.575.000	896.554	884.121	1.511.449	1.617.203

VAN	144.348
TRR	25,00%
TIR	27,8%
Beneficio / Costo	1,907



6. Calculo de los indicadores económicos

a) Indicador de rentabilidad: VAN

En nuestro proyecto:

$I_0 = 2.575.000$

$j = 4$ años

$i = 25\%$

FF=

FF1	FF2	FF3	FF4
896.554	884.121	1.511.449	1.617.203

Obteniendo como resultado un valor actual neto de la inversión de USD 144.348.

b) Indicador de rentabilidad: TIR

Determinación de la **TIR: Tasa Interna de Retorno**

En nuestro proyecto:

$I_0 = 2.575.000$

$n = 4$ años

FF=

FF1	FF2	FF3	FF4
896.554	884.121	1.511.449	1.617.203

Obteniendo como resultado una Tasa interna de retorno, **TIR = 27,8%**



c) Indicador Misceláneos: Razón Beneficio Costo

La razón beneficio/ costo de nuestro proyecto = 1,907

7. Análisis de datos obtenidos:

a) Análisis de la rentabilidad del proyecto a través del VAN

VAN del proyecto = **USD 144.348** >0 por lo tanto nuestro proyecto de inversión es conveniente para el inversor.

b) Análisis de la rentabilidad del proyecto a través del TIR

TRR = 25 %

TIR del nuestro proyecto = 27,8 %

TIR > TRR por lo tanto nuestro proyecto de inversión es conveniente para el inversor.

c) Análisis de la rentabilidad de la relación Beneficio- Costo

R B/ C = 1,907 > 1, por lo tanto nuestro proyecto de inversión es conveniente para el inversor.



7.4 Cuadro resumen proyectos.

A continuación exponemos los resultados del VAN y la TIR de los 3 proyectos analizados:

Proyecto	VAN	TIR
Edificio 17 pisos + PB	USD 117.207	26,40%
Edificio 9 pisos + PB	USD 108.272	27,5%
Edificio 3 pisos + PB	USD 144.348	27,80%

Podemos observar que el VAN y la TIR mas altas le pertenecen al Edificio de 3 pisos, seguido el de 17 pisos respecto al VAN y el de 9 pisos respecto a la TIR. A pesar que el edificio que arroja mejor VAN y TIR es el de 3 pisos, el objetivo de la presente monografía no es demostrar cual de los tres proyectos analizados es mas rentable, sino que tratamos de exponer que los 3 proyectos en cuestión, son rentables.



8. FODA INVERSIÓN Y CONSTRUCCIÓN INMOBILIARIA EN PUNTA DEL ESTE.

FORTALEZAS	DEBILIDADES
<ul style="list-style-type: none">✓ Características políticas, sociales y jurídicas estables✓ Características económicas y tributarias favorables✓ Simplicidad a la hora de realizar los negocios✓ Protección de la inversión extranjera:✓ Alto impacto social✓ Destacada calidad de diseño✓ Internet como instrumento de marketing	<ul style="list-style-type: none">✓ Presunción de lavado de dinero✓ Presencia en las obras de mano de obra no registrada✓ Debilidades del sector de la construcción Uruguayo
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none">✓ Objetivos de ahorro y rentabilidad✓ Expansión del diseño uruguayo en el mundo✓ Destino Premium como un segundo lugar de vivienda	<ul style="list-style-type: none">✓ Falta de financiamiento✓ Recesión y crisis financiera internacional



FORTALEZAS

- ✓ **Uruguay es un país con características políticas, sociales y jurídicas estables, que hacen que el inversor opte por el mismo a la hora de invertir**
 - Uruguay es un país con tradición de claridad y estabilidad de reglas
 - Históricamente correcto con compromisos adquiridos
 - Libertad Comercial y de Inversión
 - Crisis poco pronunciadas
 - Sin limitaciones para comprar tierras y propiedades a los “non-residents”
 - Comportamiento político correcto
 - Seguridad jurídica
 - Estabilidad social por ser un país seguro, sin conflictividad, con un elevado nivel cultural y población homogénea.
 - Registro de las promesas de compra de edificios en pozo

- ✓ **Asimismo, nuestro país presenta características económicas y tributarias favorables que lo hacen un destino interesante para el inversor**
 - Expectativas de incrementos de precios futuros a corto plazo
 - Conocimiento de la herramienta de Fideicomiso
 - Diferencia de cambio de moneda muy favorable
 - Comparativa de la relación precio-producto con similares características a las de sus países de origen
 - Servicios muy económicos en relación a su país
 - Presión fiscal moderada
 - Sistema tributario agiornado que mantiene los esquemas de normas internacionales



✓ **Simplicidad a la hora de realizar los negocios:**

- La gestión de compra y venta es un trámite muy simple que se resuelve en muy poco tiempo
- Las inversiones extranjeras son permitidas en casi todos los sectores y el gobierno nunca expropió capital extranjero.
- Existe libertad para suscribir contratos en moneda extranjera, relativos a la circulación de bienes y prestación de servicios, incluyendo contratos laborales.

✓ **Protección de la inversión extranjera:**

- Se le brinda seguridad al inversor extranjero por la vigencia efectiva del derecho y por la estabilidad económica.
- También nuestro país cuenta con un régimen de inversiones completamente abierto y sin restricciones, cualquier persona física o jurídica, sin importar su nacionalidad o lugar de domicilio, puede invertir en propiedades inmobiliarias.
- Existe un trato igualitario para inversores nacionales y extranjeros
- No hay límite para la participación de estos capitales en las sociedades ni restricciones para la repatriación de capital y utilidades.

✓ **Alto impacto social:**

- La industria de la construcción posee la ventaja de generar puestos de trabajo antes, durante y luego de terminada la construcción, ya que su impacto económico sobre la demanda y el empleo es prácticamente instantáneo.

✓ **Construcciones en Punta del Este con destacada calidad de diseño:**

- Calidad del diseño, tanto arquitectónico como de materiales para la construcción.



- El arquitecto Uruguayo es reconocido internacionalmente por poseer un muy buen nivel de diseño arquitectónico.
 - Actualizaciones en las últimas tendencias internacionales
- ✓ **Consolidación de la utilización de Internet como instrumento de marketing de los proyectos de construcción:**
- Punta del este, ha adoptado a Internet como un medio importante de promoción, tanto para el mercado interno como externo de sus proyectos
 - Las empresas del sector cuentan con sus propias páginas de Internet, las cuales poseen un muy buen nivel de calidad permitiendo competencia sana con el resto del mundo.

OPORTUNIDADES

- ✓ **Inversión en construcciones de Punta del este como forma de ahorro y rentabilidad:**
- Recuperación del interés en invertir en la construcción como forma de ahorro. La construcción de viviendas ha vuelto a ser una de las formas más seguras de ahorro. Gran parte de la reactivación que está viviendo el sector de la construcción se debe a que muchos de los ahorros “bajo el colchón” han sido invertidos en construcciones o refacciones de viviendas, especialmente entre la población de mayor poder adquisitivo.
 - El inversor extranjero que elige nuestro balneario para invertir, verifican profits de hasta el 30% anual en la construcción



- ✓ **Expansión del diseño uruguayo en el mundo:**
 - Profesionales de la arquitectura, diseñadores e ingeniería descubrieron las posibilidades ofrecer sus servicios de construcción con características muy competitivas al resto del mundo.

- ✓ **Elección de Punta del Este como destino Premium como un segundo lugar de vivienda:**
 - Punta del este presenta ventajas sumamente competitivas a la hora de elegir a la misma como residencia para un segundo lugar de vivienda, ya que a sus atractivos naturales podemos adicionarle una diferencia importante en los costos por metros a la hora de invertir en una vivienda, si lo comparamos con otras áreas Premium de diferentes partes del mundo.

DEBILIDADES

- ✓ **Invertir en Punta del Este como forma de lavado de dinero:**
 - Si bien en Uruguay, hay un amplio espectro de sectores con obligaciones legales específicas vinculadas a controles de lavado, el sector inmobiliario es uno de los sectores de riesgo, considerado un vacío fiscal y legal en Uruguay donde se presume se lavan millones de dólares. Si bien no hay casos detectados, Punta del Este es un lugar donde existe presunción de tales hechos.



✓ **Importante presencia en las obras de mano de obra no registrada:**

- Al tener Punta del este gran demanda de mano de obra para la construcción, eso con lleva a la cuestión del empleo no registrado, llamado entre otras denominaciones como “empleo en negro” o “empleo clandestino”, ha sido tema de preocupación en la industria de la construcción donde se registra la mayor incidencia del no registro.
- La utilización de mano de obra no registrada provoca una importante pérdida de competitividad en el sector. Esto se debe a que las empresas (especialmente las que trabajan con sistemas industrializados) que no recurren al empleo irregular enfrentan la competencia desleal de las que efectúan este tipo de prácticas.

✓ **Debilidades del sector de la construcción Uruguayo que desfavorecen competencia con resto del mundo:**

- Deficiente seguridad e higiene en las obras, tanto la empresa contratista principal como las empresas proveedoras de servicios o subcontratistas, presentan un alto grado de incumplimiento de las normas de seguridad e higiene, poniendo en riesgo la vida de los obreros y afectando seriamente la productividad de la obra.
- Reducción de la capacidad de respuesta de los fabricantes a un eventual aumento de la demanda. Como consecuencia de la crisis prolongada, vivida durante los últimos años, que afectó a la construcción, muchas Pymes del sector se encontrarán con una limitada capacidad de respuesta frente a un eventual aumento de la demanda.
- Escasa asociación para el desarrollo de capacidades tecnológicas entre los integrantes de la Cadena Productiva (fuerte individualismo). Existe en la industria de la construcción, y en el resto de las industrias del país, una tendencia al individualismo y a la falta de interés de colaborar, en conjunto con otros fabricantes del sector, para resolver los problemas relacionados con el



desarrollo de las capacidades tecnológicas y organizativas comunes a toda la cadena productiva.

- Resistencia socio-cultural al cambio: Tanto el profesional de la industria de la construcción, como el consumidor del producto terminado, se caracterizan por ser resistentes al cambio en la elección del sistema constructivo empleado (utilizando básicamente el sistema de construcción tradicional) como en la adopción de nuevos materiales.

La resistencia y el temor al cambio es la contra a la innovación. Esta falta de innovación, en la industria de la construcción, constituye una amenaza frente a eventuales competidores externos más eficientes.

- Ausencia de certificaciones de calidad en empresas de servicios: uno de los principales problemas que enfrenta la industria de la construcción de Uruguay es la marcada ausencia de certificaciones de calidad de empresas de servicios. La mayoría de las empresas constructoras, subcontratistas y estudios de arquitectura e ingeniería no poseen certificaciones de calidad. Este punto afecta fundamentalmente a la entrada a mercados externos en los cuales este tipo de certificación puede actuar como una barrera importante.
- Presencia de pérdidas de productividad en el desarrollo de el proceso de construcción: un análisis sobre las proporciones de la importancia de las causas de la pérdida de productividad, confirmaría que no basta con medir la productividad de la mano de obra, sino la importancia de las deficiencias y los malos métodos de trabajo que se emplean.
- Escasa estandarización de los materiales de la construcción: actualmente la industria de la construcción de la Uruguay carece de una cultura de estandarización de los materiales, imposibilitando a los fabricantes poder realizar una producción en escala que mejore su competitividad, tanto interna como externamente.
- Escasa importancia dada a la permanente capacitación del trabajador y el profesional del sector: si bien la capacitación se ha transformado en el eje central de las herramientas para el desarrollo de las nuevas estrategias, requiere que los



trabajadores y profesionales practiquen un continuo crecimiento en sus conocimientos, aptitudes y habilidades con el objeto de ser aplicadas en los nuevos procesos y sistemas, como en cualquier otra disciplina.

- Escasa investigación sobre experiencias de otros mercados: este punto está íntimamente relacionado con el anterior. Es muy poco lo que nuestro país está investigando sobre el desarrollo investigativo del mundo industrializado. Por más que ningún modelo externo se puede importar y utilizar exactamente en nuestro país, es importante conocerlos y entenderlos para poder utilizarlos como referentes y disparadores de soluciones viables para nuestro país.
- Incumplimientos en los tiempos de entrega: existe una característica en la industria de la construcción: el incumplimiento de los plazos de entrega pactados. Esto se da tanto en los Estudios de Arquitectura, como con los asesores, las constructoras, los proveedores de insumos, los subcontratistas de mano de obra o los talleres que producen semi elaborados. Este incumplimiento obliga a constantes reprogramaciones, negociaciones, mayores gastos y caída en la productividad.

AMENAZAS

✓ **Falta de financiamiento:**

- La falta de financiamiento afecta seriamente la competitividad de toda la cadena productiva de la construcción. Existe la necesidad de aplicar mecanismos de ajuste que permitan crear condiciones para estimular las inversiones y faciliten el armado de esquemas de financiamiento para procesos constructivos y la subsiguiente cadena de abastecimiento, teniendo en cuenta los plazos de amortización de las inversiones en este sector.



✓ **Recensión y crisis financiera internacional:**

- La crisis a nivel internacional comienza a tener sus impactos, no solo en el mercado cambiario sino también en el mercado inmobiliario, pudiendo tener sus efectos negativos a la hora de elegir realizar una inversión en una construcción.
- Las dificultades en el escenario económico internacional, ha originado que algunos emprendimientos que se proyectaban para el mediano plazo hayan ingresado en una fase de mayor cautela. Los inversores miran el futuro con más cuidado y toman mas precauciones.



9. CONCLUSIONES

El mercado inmobiliario en Punta del Este se encuentra en una etapa de pleno desarrollo. La estabilidad social, política y económica que caracteriza al Uruguay, contribuyen a favorecer la atracción de inversores de distintas regiones del mundo, que ven en Punta del Este como el “destino inmobiliario VIP”. Caracterizado por hermosas playas, infraestructura de primer mundo, sistema bancario ágil y competente, así como el trato igualitario para inversores nacionales y extranjeros. Concomitantemente, debemos destacar los bajos costos de construcción que permiten al empresario obtener importantes niveles de rentabilidad a la hora de realizar un proyecto inmobiliario en Punta del Este.

Si bien Punta del Este atraviesa una etapa de pleno desarrollo, debemos destacar los efectos que la crisis financiera internacional, que se desencadenó a fines del año 2008 y afectó a los países europeos y Estados Unidos, pueda tener sobre el mercado inmobiliario de dicho balneario. La misma ocasionó efectos sobre nuestra economía fundamentalmente en las bolsas de valores (caída de precios de los índices bursátiles locales), variaciones del tipo de cambio local respecto del dólar y aumentos de los índices de riesgo país. Los efectos de dicha crisis repercutirán en el sector inmobiliario, pero no afectarán al mercado local como en el caso del mercado internacional, dado que en Uruguay no hay un exceso de proyectos inmobiliarios que estén financiados por los bancos, así como tampoco hay un exceso de préstamos hipotecarios. En estas circunstancias, donde existe elevada volatilidad de inversiones financieras, podemos observar que las inversiones inmobiliarias son un refugio efectivo, sobretodo en países que están en expansión como es el caso de Uruguay.

En lo que respecta al potencial inversor en inmuebles de Punta del Este, podemos concluir que los extranjeros son quienes lideran el mercado. Destacándose a los argentinos quienes encabezan la lista de dichas inversiones, seguidos por los inversores europeos y brasileros cuya participación en el mercado se encuentra en potencial crecimiento. Los





mismos prefieren a Punta del Este no sólo como un lugar para realizar sus apuestas de inversión, sino también como destino para adquirir una segunda vivienda.

Desde el punto de vista de la oferta inmobiliaria, Punta del Este ofrece una diversidad de propuestas apuntando a captar una creciente demanda internacional. Existiendo una preferencia a invertir en aquellos lotes cuya superficie varía entre 1000 y 4000 metros cuadrados.

En cuanto al análisis de la viabilidad de desarrollo de proyectos inmobiliarios en Punta del Este, seleccionamos 3 proyectos, los cuales constan de diferentes particularidades que los diferencian entre si. Con ello nos referimos a ubicación del proyecto, así como la diferenciación en la cantidad de pisos a construir.

Con respecto a la factibilidad de invertir en este negocio, se buscó primero la mejor localización, teniendo solo como premisa que debía estar ubicado en el departamento de Maldonado, Punta del Este. Por lo que se eligieron tres zonas diferentes de Punta del Este a analizar para el estudio de nuestros proyectos: un proyecto sobre “La Mansa”, un segundo proyecto sobre “La Brava” y un tercer y último proyecto cercano a “La Barra de Punta del Este”. Se analizaron los distintos aspectos legales y técnicos para desarrollar el negocio, con lo que se corroboró que la realización de trámites legales y mercantiles en Uruguay, específicamente el departamento de Maldonado, son relativamente sencillos para este tipo de negocio inmobiliario. El Gobierno uruguayo ha asumido una actitud proactiva para atraer Inversión Directa Extranjera (IDE) a través de la eliminación de autorizaciones y registros previos para la inversión y de la supresión de restricciones que discriminen a inversores locales con respecto a los foráneos. Por lo tanto el inversor extranjero, poseedor de alrededor de un 90% de inversiones en Punta del Este obtiene tratamientos igualitarios al realizar un negocio.



Pudimos observar que año tras año se potencian estas oportunidades de inversión inmobiliarias, debido a un potencial crecimiento de la demanda y preferencia por esta zona tan cotizada y privilegiada de nuestro país.

Cuando se analizó la oferta se pudo comprobar que el mercado resulta sumamente competitivo, pudiendo observar que existe actualmente una amplia variedad de oferta en el mercado. Ofreciendo una diversidad de productos apuntado a captar la creciente demanda internacional, principalmente como mercado de segunda vivienda.

Se planteo para el ejercicio un negocio de renta, con una proyección de 5 años con un desarrollo de un proyecto en altura equivalente a 17 pisos, y dos proyectos extras con una proyección de 4 años, con 9 y 3 pisos de altura, respectivamente.

Una vez que se tenían los datos necesarios se realizó el análisis económico - financiero, a través del cual se pudo comprobar que la inversión resulta aconsejable, se realizó un estudio económico a través de los tres indicadores económicos mas reconocidos, es decir, el método del VAN, de la TIR y la razón beneficio / costo

A pesar de que los inversores de este negocio (desarrollo + operación), se conforman con una tasa de descuento, de un 25% (TRR), los proyectos nos aportan una rentabilidad superior a la misma en cualquiera de los tres escenarios en casi 5 puntos porcentuales por encima de dicha tasa, colmando las expectativas de los mismos a pesar de contar con un una alta exposición de dinero como inversión inicial para los tres proyectos. Tal como se muestra a continuación.



		VAN	TIR	R B/C
PB + 17	Playa Brava	117.207	26,40%	2,016
PB + 09	Playa Mansa	118.272	27,5%	2,248
PB + 03	La Barra	144.348	27,80%	1,907

Al desarrollar un proyecto inmobiliario, para las tres variantes analizadas, bajo las condiciones demandadas por el mercado existente, se obtiene una rentabilidad para el inversionista de 26,4%, 27,5% y 27,8% aproximadamente, para los proyectos de 17 pisos, 9 pisos y 3 pisos respectivamente, como se resume en el cuadro adjunto. Las cuales colman las expectativas del 25 % solicitado para los tres proyectos y permitiendo la viabilidad de los mismos.

Si analizamos la inversión desde el punto de vista del Valor actual neto, podemos concluir que los proyectos, casos de estudio, presentan un VAN positivo para los inversionistas, colmando sus expectativas iniciales.

Desde el punto de vista de la relación beneficio-costos, todos los proyectos son convenientes para el inversor.

Si bien se puede concluir que el proyecto más rentable resulta el proyecto de tres pisos sobre La Barra, pues presenta VAN y TIR superior al resto de los proyectos estudiados; el objetivo de nuestro análisis, no es demostrar el proyecto más conveniente para el inversionista, sino demostrar que el mismo puede desarrollar un proyecto con las características indicadas en nuestro análisis. Obteniendo así una rentabilidad positiva y demanda para su proyecto en cualquiera de nuestras zonas caso de estudio, lo cual quedó demostrado en nuestro trabajo monográfico.-



10. ANEXOS

Anexo 1.

Precios de Proyectos similares a los analizados en el Capítulo 7.

Edificios entre 15 y 20 pisos.

				
Edificios en Punta del Este	Imperiale	Torre 360	Le Parc	Torrelobos
Fecha de Entrega	Fin 2010	2008 Noviembre	Fin 2008	nov-08
Ubicación	Parada 1 Brava - Terminal de Omnibus	Av. Roosevelt y Pda.5	Parada 8 Playa Brava	
Cant. de Pisos	16	17	21	25
Cant. de Unidades	320	136		
mt2	170	85,1	180	
PRECIO del apartamento	600.000 USD	130.000 USD	424.000 USD	USD: 532.000
PRECIO por m ²	3.529 USD	1.528 USD	2.356 USD	2.660 USD
Empresas Constructoras / Arquitectos	Atijas Weiss	G&D		

				
Edificios en Punta del Este	Jardines del Country	Le Jardín	Manhattan	Aquarela
Fecha de Entrega	ya ocupados dec 07	39264	ocupación inmediata	nov-08
Ubicación	Av. Roosevelt y Pda. 14	parada 16 de la playa Mansa	Parada 3	
Cant. de Pisos	20	24	17	26
Cant. de Unidades				
mt2				164-324
PRECIO del apartamento	42.000 USD	400.000 USD	339.000 USD	283000-460000
PRECIO por m ²	1.700 USD	2.000 USD	1.695 USD	1420 - 1725 USD
Empresas Constructoras / Arquitectos	ATIJAS -WEISS	ATIJAS WEISS		



				
Edificios en Punta del Este	Art Boulevard	Tiburón III	Francia	Casino Tower
Fecha de Entrega	a estrenar	39083	39753	may-10
Ubicación	Mansa P3	Parada 9 Playa Brava	Parada 3,	Parada 3, cerca del Conrad
Cant. de Pisos	16	24	15	24
Cant. de Unidades				
mt2	100-140	140		95
PRECIO del apartamento	140000 - 340000	370.000 USD	120.000 USD	156.100 USD
PRECIO por m ²	1400-2428 USD	2.643 USD	2400 a 3400 USD	1.643 USD
Empresas Constructoras / Arquitectos		Arquitecto Mario Roberto Alvarez		Walter González López y Asociados

Edificios hasta 10 pisos.

				
Edificios en Punta del Este	INDIGO MAR	BRAVA 28	Grey Stone	GAMMA
Fecha de Entrega	2008 Mayo	Entregado	2007 diciembre	2009/2010
Ubicación	parada 29 - frente al mar	Parada 28 - La Brava	Rincon del Indio - frente al mar	Parada 28, y media - brava
Cant. de Pisos	5	4	4	6
Cant. de Unidades	30	32	8	18
mt2	362	229,46	740	248
PRECIO del apartamento	750.000 USD	600.000 USD	1.900.000 USD	580.000 USD
PRECIO por m ²	2.072 USD	2.615 USD	2.568 USD	2.339 USD
Empresas Constructoras / Arquitectos	Platero / Bricons S.A. /	Martín Fourcade, Alfredo Tapia.	Estudio Aisenon	Alvarez y Asoc. / Chiacchio



				
Edificios en Punta del Este	ESPACIO	ACQUA	VILLA BRAVA	AQUALINA
Fecha de Entrega	2008 Mayo	2008 agosto	entregado	fin 2007 -09 -30
Ubicación	Rincon del Indio - Parada 33 - brava	Parada 19 - La Brava	Parada 24 - La Brava	Parada 22 Brava
Cant. de Pisos	4	4	5	4
Cant. de Unidades		33		
mt2	280	328		285
PRECIO del apartamento	700.000 USD	900.000 USD	1.290.000 USD	750.000 USD
PRECIO por m²	2.500 USD	2.744 USD		2.632 USD
Empresas Constructoras / Arquitectos		Rafael Viñoly / Odalis s.a. / Const.Sudamericana	Alvarez & Asoc. / Estudio Chiacchio	Julio Plottier - Oscar Carcavallo

				
Edificios en Punta del Este	Calypso	Marigot Bravo	Veramansa	CABO SAN LUCAS
Fecha de Entrega	39508	39783		Diciembre 2007
Ubicación	frente a la Playa de los Ingleses		Parada 42 medio de la Mansa	Calle 26 esq. Calle 19 y 21.
Cant. de Pisos	6	4	5	4
Cant. de Unidades	40	32	144	
mt2				74
PRECIO del apartamento	210.000 USD	189.000 USD	322.000 USD	144.500 USD
PRECIO por m²				1.947 USD
Empresas Constructoras / Arquitectos	Grupo Calypso y KGM Arquitectura y Diseño	Estudio Cinco	Litman & Arquitectos Asociados	ATIJAS WEISS



				
Edificios en Punta del Este	BLUE PORT	TAURO Y LIBRA	TERRAZAS DE LA LAGUNA	AIRENA
Fecha de Entrega			ocupación inmediata	
Ubicación	calle 18 entre la 27 y 28	playa Mansa	Parada 39, La Mansa	en la Barra
Cant. de Pisos	5	4	5	3
Cant. de Unidades			40	40
mt2	55			80-200
PRECIO del apartamento	136.000 USD	100.000 USD	340.000 USD	desde 152310 USD
PRECIO por m ²	2.472 USD			
Empresas Constructoras / Arquitectos				arquitectos Martín Gómez y Gonzalo Veloso

Edificios entre 10 y 11 pisos.

			
Edificios en Punta del Este	solyluna 1	solyluna 2	TORRE 0
Fecha de Entrega	Setiembre 2007		39783
Ubicación	A 50 mts. de la Brava, en parada 6	Avenida Chiverta esquina Arazatti	Parada 7 de Playa Brava
Cant. de Pisos	11	10	10
Cant. de Unidades	40	60	
mt2		96	80
PRECIO del apartamento	119.600 USD	169.500 USD	155.000 USD
PRECIO por m ²	1.650 USD	1765 USD	1.950 USD
Empresas Constructoras / Arquitectos	Cavanillas Arquitectos	Cavanillas Arquitectos	



Anexo 2.

Principales características de Edificios similares en Punta del Este.

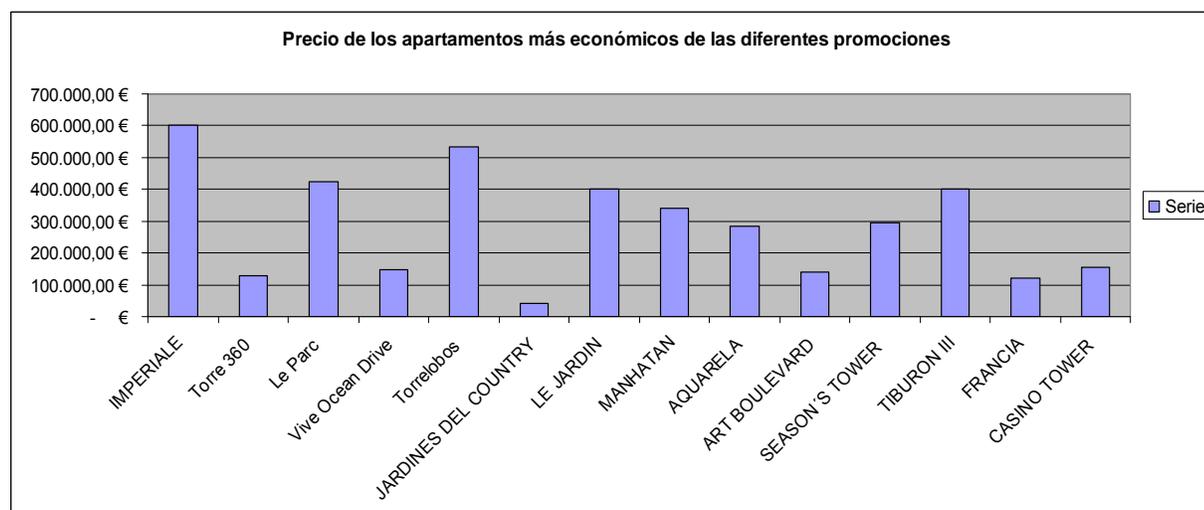
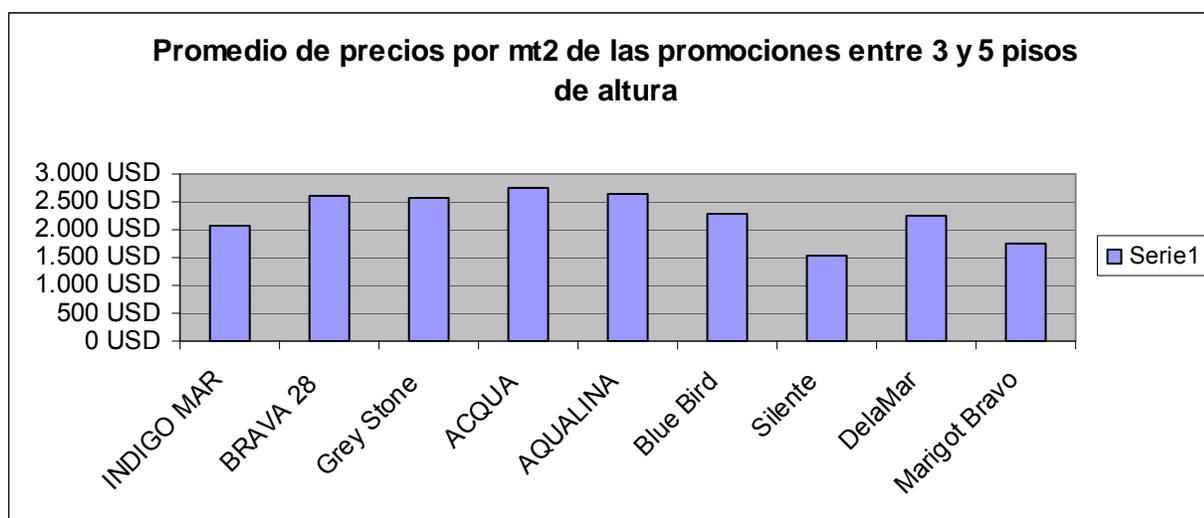
Edificios Punta del Este	Q pisos	coche ras	piscina	solari um	gimnasio	sauna	masaj	seguridad	parilla	tenis	futbol	golf	basin ess	cine	playa om	ascensores	salón fiesta
Irrigo Mar	5	2	si	si	si	si	si	si	si	1		si	si	si	si	3	
Brava 28	4	2	si		si	si	si	si	si								
GreyStone	4	3	si		si	si	si	si	si								
Acqua	4	2	si	si	si	si	si	si									
Blue Bird	4	2	si	si	si								si		si		2
Silente	5	2	si		si					si		si		si			si
DelaMar	4		si		si												
Marigot Bravo	4				si	si			si						si		si
Veranusa	5	si	si		si	si			si	si	si			si			si
Mar de Lobos	4	si	si		si	si				si							
Cabo San Lucas	4		si		si	si			si				si				
Blue Port	5	si	si		si	si										si	
Tauro y Libra	4	si	si						si						si		
Terrazas Lagura	5	si	si						si								
Airena	3	si	si			si			si								
Villa Brava	4	si	si	si	si	si	si								si		
Fairmont Residence	4	si	si						si								
Villa Brava	5		si	si	si	si	si	si	si								

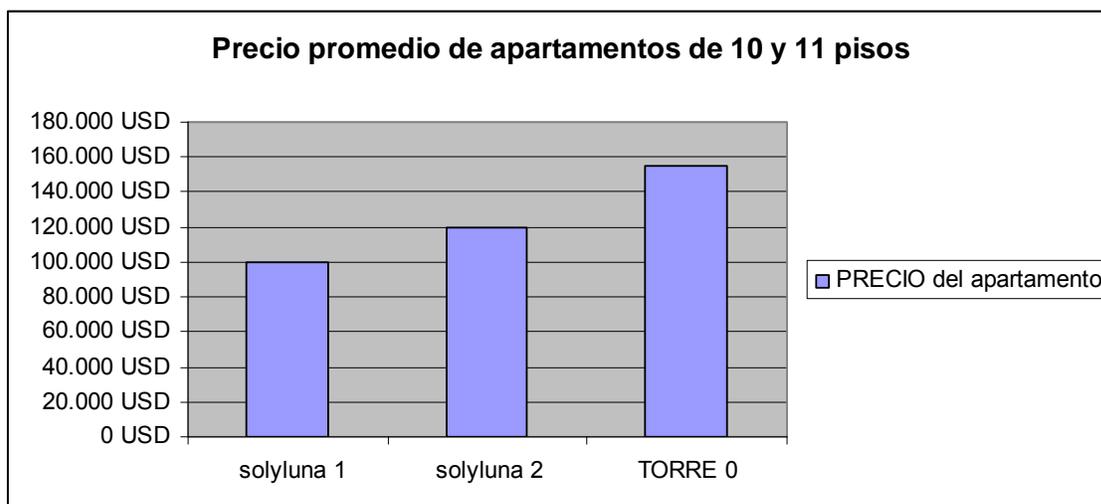


Anexo 3.

Comparación de los precios de las últimas promociones de Punta del Este

(Según recopilación de datos de revistas promocionales de SIMA 08, y sacados de la web de las diferentes promotoras e inmobiliarias)







11. BIBLIOGRAFIA

Bibliografía general y consultas.

- ✓ Decisiones Financieras – Ricardo Pascale
- ✓ Jornadas de SADAF- Costo de Capitales de Países emergentes- Ricardo Pascale
- ✓ Revista Arquitecto- Punta del Este, Real Estate, Temporada 2007
- ✓ Revista Punta for Sale
- ✓ Revista del constructor
- ✓ Portal del Uruguay
- ✓ Publicación inglesa “The Economist”, en su informe titulado “El Mundo en 2007”
- ✓ Lavado de dinero: pagina www.lavadodinero.com,
- ✓ Alejandro Hernández - Estudio de Abogados Ferrere
- ✓ Ley N° 17.835 Sistema de Prevención y Control del Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo.
- ✓ Tomo II Cátedra Economía Aplicada a la Empresa – Escenario Microeconómico
- ✓ Diario la Nación de Argentina, en base a datos de CCR/Cuore (quienes invierten/análisis de la situación con argentina).
- ✓ Proyectos de Inversión – Tomo I – Julio Cesar Porteiro
- ✓ Proyectos de Inversión – Tomo II - Evaluación – Julio Cesar Porteiro
- ✓ Evaluación de Proyectos de Inversión – Perspectiva Empresarial – Julio Cesar Porteiro.
- ✓ Texto Ordenado de Normas de Edificación - Depto de Maldonado - Edición 2001
- ✓ El clima de negocios en la República Oriental del Uruguay-Graciana Del Castillo - Banco Interamericano de Desarrollo.
- ✓ Universidad de la República – Facultad de Ciencias Económicas y de Administración – Material bibliográfico del Curso de Economía, para el bloque de Macroeconomía 2° edición marzo 2005.



- ✓ Tendencias y perspectivas de la Economía Uruguaya (abril 2008) – Instituto de Economía – Facultad de Ciencias Económicas y de Administración – Universidad de la República
- ✓ Moratorio, Rodríguez Teodoro, Borrás y Asoc. – Situación económico financiera del Uruguay – Informe de coyuntura al 30 de abril de 2008.
- ✓ Porter, Michael E. “Estrategia Competitiva: Técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia”. 1985, México
- ✓ Navas López, José E. y Guerra Martín, Luis A. La dirección estratégica de la Empresa. Teoría y aplicaciones. 1996 Ed. Cívica s.a. Universidad de Complutense de Madrid, España. c13, p303.
- ✓ La construcción de vivienda en Uruguay: ¿Existe un componente especulativo en su demanda? – Gabriel Oddone y Christian Rippe

Inmobiliarias

- ✓ García Santos – Marketing Inmobiliario
- ✓ Intermedio, Montevideo – Punta del Este
- ✓ Passadore, Montevideo – Punta del Este
- ✓ Sader Inmobiliaria
- ✓ Inmobiliaria Rio de la Plata



Constructoras

- ✓ Bogani – Aguirre Arquitectos

Arquitectos

- ✓ Arq. Carlos Reyes – Intendencia Municipal de Maldonado
- ✓ Arq. Marcelo Rodriguez – Intendencia Municipal de Montevideo
- ✓ Arq. Fernando Nieto – Arquitecto Proyecto Acqua (Punta del Este)

Consultores Inmobiliarios

- ✓ Julio Villamide – Estudio Villamide & Asoc.
- ✓ Agustin Diaz – Inmobiliaria Garcia Santos – Marketing Inmobiliario
- ✓ Lic. Betina Kronenberg – Gerente de e-marketing de la Inmobiliaria Tizado-Balcas

Indices Economicos

- ✓ Republica AFAP
- ✓ BCU – Banco Central del Uruguay
- ✓ INE – Instituto Nacional de Estadística
- ✓ INCA – Costos de Construcción
- ✓ Uruguay XXI