

# **VALUACIÓN DE PROYECTOS INMOBILIARIOS**

## **INTRODUCCIÓN**

Prescindiendo del valor artístico o sentimental que pudiera tener una propiedad inmobiliaria, desde el punto de vista financiero dicho inmueble tiene valor únicamente por los flujos de fondos positivos que le pueda generar a su propietario, ya sea como resultado del arrendamiento o como producto de la venta.

A diferencia de otras inversiones: acciones, bonos, cédulas hipotecarias, pólizas de acumulación, etc., que tienen precios relativamente homogéneos a nivel nacional cuando son emitidos por la misma empresa o institución y cuyas transacciones se realizan en mercados organizados, para los bienes raíces, debido a las características de estos activos: tamaño, ubicación geográfica, inamovilidad, y en muchos casos su indivisibilidad, no existen precios iguales, así como tampoco debe esperarse un mercado único ni competitivo, pues esto depende, entre otros aspectos, de la naturaleza y del uso para el cual están destinadas las propiedades; esto es, residencial, comercial, e industrial, incluyéndose una amplia gama de subdivisiones en cada una de estas categorías.

## **FACTORES QUE INCIDEN EN EL COSTO**

En términos generales el valor de una construcción depende de sus particularidades físicas, su estado de conservación, del carácter económico-social del medio ambiente, y del mercado inmobiliario en general.

Con respecto al aspecto material tiene gran influencia la localización urbana, el clima, naturaleza y calidad del terreno, el aspecto estético, redes de alcantarillado, agua potable, luz eléctrica y teléfonos, disponibilidad de vías de acceso, tipo de arquitectura, calidad de la construcción y acabados; naturaleza, frecuencia y medios de transporte colectivos, proximidad de establecimientos educativos, almacenes y centros de recreo.

En cuanto al aspecto demográfico, debe considerarse el estatus social de los moradores, modo de vida y conservación de las viviendas, así como la homogeneidad de intereses culturales.

Finalmente, en el aspecto económico, incide el grado de crecimiento económico del país, la estabilidad de los ingresos, impuestos prediales, precios de venta, valor de los arrendamientos de viviendas vecinas, y del criterio que sobre la calidad de la inversión tengan las instituciones financieras que conceden los préstamos hipotecarios.

## **CARACTERÍSTICAS DE LAS INVERSIONES EN BIENES RAICES**

Las inversiones en bienes raíces pueden adoptar dos formas básicas: la compra de terrenos para construir, y la adquisición de construcciones terminadas, en ambos casos con la finalidad de arrendarlas y/ o venderlas. En el primer caso, el proceso de planificación, diseño, aprobación de planos, construcción, y comercialización puede abarcar plazos relativamente largos - entre uno y tres años - dependiendo de la magnitud de las obras y la complejidad del proyecto.

Los costos de entrar o salir en los proyectos de inversiones inmobiliarias, que incluyen las comisiones a los agentes corredores de bienes raíces, gastos notariales del registro de la propiedad, impuestos prediales e impuesto a la

renta, etc., son superiores a los que se incurre cuando se compran o se venden activos financieros. Así mismo, el tiempo requerido para arrendar o vender las propiedades puede demorar varios meses, incrementándose de esta forma el riesgo comercial y por consiguiente los costos para el inversionista.

Debido a la magnitud de las inversiones que demandan los proyectos de construcción, en una amplia mayoría de los casos es inevitable acudir al financiamiento bancario para concluir los proyectos, el mismo que puede llegar hasta el ochenta o noventa por ciento del costo de las obras, dependiendo de la viabilidad económica del proyecto, antecedentes técnicos del constructor, garantías hipotecarias presentadas por el inversionista, y del plazo, tasa de interés y otras condiciones para cancelar el préstamo.

Existe la creencia casi generalizada de que cualquier inversión en bienes raíces es rentable. Esto no es verdad en todos los casos. Cada proyecto inmobiliario tiene características únicas de localización y el entorno circundante no es modificable, pues inclusive el mismo proyecto con igual diseño y calidad de construcción que en una determinada ubicación geográfica proporcionó utilidades al inversor, al construirse en otra zona es probable que no rinda los mismos beneficios. Por lo expuesto, este tipo de inversiones tiene un riesgo financiero muy alto, pero si todo resulta según lo planificado en tiempos y costos, el proyecto será rentable tanto para el inversionista como para los acreedores que financiaron las obras.

## **EVALUACION ECONOMICA DE LAS INVERSIONES**

Una vez reconocidas las características y particularidades de los proyectos inmobiliarios, así como los riesgos comerciales y financieros asociados a los mismos, la medición de los resultados se la realiza con los métodos clásicos utilizados para evaluar cualquier inversión: el Valor Actual Neto, y la Tasa Interna de Retorno, considerando en ambos casos los flujos de fondos netos; esto es, luego de deducir de las inversiones originales el capital y los intereses de los préstamos recibidos, los impuestos, y el efecto de la inflación existente desde el inicio de la construcción hasta la venta definitiva de la propiedad.

Para el caso de la evaluación por el método del Valor Actual Neto, si la suma de los flujos de fondos descontados a la tasa de interés requerida por el inversionista es igual o superior a cero, luego de restar la inversión original realizada en la construcción o adquisición de los inmuebles, así como todos los costos incurridos en el proceso de construcción y venta M inmueble, la inversión fue favorable, en caso contrario, si el Valor Actual Neto es negativo, el inversionista no habría obtenido el resultado esperado.

Cuando la evaluación se la realiza por el método de la Tasa Interna de Retorno, lo que se trata es de encontrar aquella tasa de interés que permite igualar, luego del descuento, los ingresos con los egresos de efectivo. Si la tasa de interés obtenida es superior o por lo menos igual a la tasa de interés que podría obtener el inversionista en otras alternativas de inversión con riesgo similar, entonces la inversión en el proyecto inmobiliario fue positiva, en caso contrario se tendría una pérdida.

**Rodrigo Astudillo Valarezo**

**Publicado en la Revista Cooperativa -Organismo de Difusión de la Federación de Cooperativas de Ahorro y Crédito del Ecuador- Nro. 33, de diciembre del 2004, Quito.**