

REAL STATE
DOING BUSINESS
MANUAL JURÍDICO



INVERSIONES EN REAL ESTATE EN ARGENTINA

CONSIDERACIONES GENERALES

Autores:

PEDRO NICHOLSON – ESTUDIO BECCAR VARELA

DIEGO CAVANAGH – BRUCHOU, FERNANDEZ MADERO & LOMBARDI ABOGADOS

JUAN MANUEL QUINTANA – ZANG, BERGEL Y VIÑES ABOGADOS

AGUSTIN PEREZ CAMBIASSO – ESTUDIO NICHOLSON Y CANO

El presente documento está actualizado al 25 de febrero de 2009.

Indice

I. ESTRUCTURAS EN LAS INVERSIONES INMOBILIARIAS	3
II. INSTRUMENTACIÓN DE LA TRANSACCIÓN DE TRANSFERENCIA DE INMUEBLES	4
a. Reserva / Señá	4
b. Boleto de Compraventa	4
c. Escritura Pública.....	5
d. Inscripción Registral	5
e. Permuta.....	5
III. ASPECTOS SOCIETARIOS	6
a. Sociedades Argentinas.....	7
b. Sociedades Extranjeras.....	7
IV. FIDEICOMISO	7
V. REGULACIÓN CAMBIARIA	8
VI. PARTICULARIDADES DE LA INVERSIÓN INMOBILIARIA EN ARGENTINA... 11	
a. <i>Numerus Clausus</i>	11
b. Límites máximos y mínimos para las locaciones urbanas	11
c. Terminación anticipada de las locaciones urbanas.....	11
d. Encaje	12
e. Regulaciones societarias.....	12
f. Zonas de Frontera	12
g. Prohibición de Indexación.....	13
h. Marco Regulatorio.....	13
VII. DEFENSA DE LA COMPETENCIA.....	14

INVERSIONES EN REAL ESTATE EN ARGENTINA CONSIDERACIONES GENERALES

I. ESTRUCTURAS EN LAS INVERSIONES INMOBILIARIAS

- En Argentina, hay dos vías principales a través de las cuales un inversor (ya sea persona física o jurídica) puede participar en el mercado inmobiliario: (a) la adquisición de bienes inmuebles en forma directa, y (b) la participación como accionista/socio en una empresa propietaria de bienes inmuebles. Por su parte, cabe destacar que, en muchos casos, por diversas circunstancias particulares y/o con el objeto de brindar mayor seguridad a los inversores, ciertos proyectos inmobiliarios se organizan también bajo la forma de un fideicomiso. Es por ello que, en estas ocasiones la inversión inmobiliaria se estructurará a través de la participación del inversor en un fideicomiso para luego obtener la escrituración del lote o unidad objeto de la transacción, o el producido de su comercialización a través del fiduciario.
- En la mayoría de los casos, la decisión sobre cómo participar en una transacción inmobiliaria no la toma el propio inversor, sino que generalmente se trata de una decisión del vendedor o desarrollador relacionada con cuestiones de muy diversa índole.
- Se debe analizar caso por caso si resulta aplicable el impuesto de sellos. El impuesto de sellos es un impuesto de carácter local, mediante el cual, ante determinadas operaciones, el fisco grava al instrumento en que se materializa la operación. Es recomendable asesorarse sobre este aspecto y sobre todas las implicancias de naturaleza contable / impositiva, en forma previa a la celebración de cualquier contrato.
- Desde un punto de vista jurídico, cuando se adquieren bienes inmuebles se debe obtener, junto con el análisis de los permisos, situación fiscal y viabilidad técnica de la propiedad y/o del proyecto, el llamado “Certificado de Dominio” expedido por el Registro de la Propiedad Inmueble, a fin de comprobar la titularidad y la existencia de gravámenes sobre la propiedad. En todos los supuestos es recomendable efectuar, previo a la firma de cualquier compromiso, una profunda auditoría o *due diligence*, sobre diversos aspectos concernientes a la transacción: (i) aspectos relacionados con los sujetos de la transacción, (ii) aspectos relacionados con la cosa u objeto de la transacción (bien inmueble, sus antecedentes dominiales, su estado fáctico, jurídico y administrativo, su situación ambiental, etc.) y, (iii) aspectos relacionados con el proyecto o desarrollo tenido en miras (su factibilidad, marco regulatorio aplicable, etc.). Esta auditoría jurídica, deberá complementarse de manera simultánea con análisis y estudios similares desde otras áreas o especialidades: escribanos, asesores contables y financieros, arquitectos / ingenieros / agrimensores, etc.
- Por su parte, la decisión de adquirir participaciones en una sociedad, lleva un análisis más complejo: se debe realizar, además del análisis del inmueble en sí mencionado más arriba, una exhaustiva investigación (también *due diligence*) en el marco jurídico,

contable, fiscal y financiero de la empresa objetivo, con el fin de conocer su situación, las contingencias/pasivos que ostenta la sociedad objetivo, etc., y así, por ejemplo, negociar descuentos o ajustes sobre el precio de compra o evitar, o al menos mitigar, futuras contingencias.

- Por último, en el caso que se adquieran participaciones de un desarrollador inmobiliario, el análisis debe incluir la revisión de los criterios utilizados por este promotor para valorar los diferentes proyectos en los que participa (por lo general a través de filiales o fideicomisos inmobiliarios), ya que a veces tales criterios difieren con los aplicados por el propio inversor en su contabilidad y/o prácticas. Eventualmente esto traerá aparejado un resultado diferente en el proceso de valuación de la empresa objetivo o del activo.

II. INSTRUMENTACIÓN DE LA TRANSACCIÓN DE TRANSFERENCIA DE INMUEBLES

a. Reserva / Señá

- La “Reserva ad referendum” se trata de una oferta efectuada a través de un intermediario, por medio de la cual el potencial comprador manifiesta su interés en adquirir una propiedad, de acuerdo a las condiciones que se ofrezcan o prevean en la misma Reserva, y a cambio de ello el intermediario retira el bien del mercado, hasta tanto el propietario se expida sobre la oferta.
- Junto con la firma de la Reserva, el potencial comprador depositará a favor del vendedor o intermediario, en su caso, cierta cantidad de dinero como una demostración de la seriedad de la oferta.
- Hay que tener en cuenta que si el acuerdo no se completa por causas imputables al potencial comprador (p.ej., su arrepentimiento), éste perderá la suma entregada en este concepto, la que habitualmente oscila entre el 5% y el 10% del precio ofertado.
- A su vez, en caso que el propietario vendedor hubiere aceptado la reserva (o recibido el mismo el importe depositado), y se hubiere estipulado una cláusula de “Seña”, entonces en caso de arrepentimiento de su parte deberá restituir la cantidad percibida del potencial comprador, más otro tanto.

b. Boleto de Compraventa

- El boleto de compraventa es un contrato por medio del cual una parte se compromete a entregar y transferir a la otra un inmueble en propiedad, a cambio de un precio.
- Asimismo, mediante el boleto de compraventa las partes se obligan a celebrar la correspondiente escritura pública (ver punto (c) más abajo).
- A los efectos de que el comprador (de buena fe) esté protegido de la quiebra o concurso del vendedor se requiere que hubiere abonado al menos el 25% del precio de venta.
- En el boleto puede pactarse también la posibilidad de arrepentimiento mediante la pérdida de una suma entregada en concepto de seña (en el caso del comprador), o la

devolución del doble de la cantidad recibida (en el caso del vendedor). De no desearse la posibilidad de arrepentimiento es recomendable así estipularlo y mencionar que los montos entregados son “a cuenta de precio y como principio de ejecución”.

- Es importante destacar que el boleto de compraventa puede ser transferido por el adquirente. Ello por cuanto, conforme normativa vigente “*Es prohibida la cláusula de no enajenar la cosa vendida a persona alguna; mas no a una persona determinada*”.

c. Escritura Pública

- Si bien el boleto de compraventa es vinculante entre las partes otorgantes, en ningún caso transfiere al comprador el dominio del inmueble (aún cuando el comprador hubiese pagado el precio y/o tomado la posesión del inmueble).
- Para transferir el dominio de un inmueble, según las leyes argentinas, es necesario que concurren los siguientes requisitos: (i) el título, el cual únicamente se perfecciona cuando el contrato es realizado por escritura pública; y (ii) la tradición o entrega del inmueble. La tradición requiere, básicamente, de la realización de actos posesorios por el comprador sobre el inmueble.
- A fin de que el título sea oponible a terceros, a estos dos requisitos se debe agregar “la inscripción registral” del mismo (ver punto (d) más abajo).
- La transferencia de un inmueble puede entonces ser realizada mediante la firma de un boleto de compraventa y luego escriturar, o directamente proceder a la escrituración y registro de la escritura en el registro de la propiedad de la jurisdicción correspondiente a la ubicación del inmueble.
- Sin perjuicio de que el procedimiento ordinario implica la comparecencia de los propios otorgantes del instrumento ante el escribano designado, el acto puede ser celebrado mediante apoderados.

d. Inscripción Registral

- El registro de la escritura pública traslativa de dominio es relevante al solo efecto de la oponibilidad de la propiedad frente a terceros. Esto es, el requisito de la registración es “declarativo” de la adquisición de la propiedad, y no “constitutivo” del derecho.

e. Permuta

- En algunos casos, ciertos desarrollos y/o inversiones inmobiliarias se canalizan a través de la realización de transferencias de terrenos a cambio de unidades futuras a construirse en el mismo. Se trata de una permuta entre cosa existente y cosa futura (o venta con precio aplazado). Deben identificarse acabadamente las unidades que se construirán o desarrollarán, mediante el respectivo pliego de condiciones y enumerar los detalles técnicos y de terminación, como así también estipularse con toda precisión las demás características, modalidades, términos y condiciones de cumplimiento de sus obligaciones por parte del “permutante de unidades”.
- Se estila pactarse la constitución de derecho real de hipoteca a favor del enajenante (“permutante de terreno”) sobre el mismo u otro inmueble (e inclusive otras garantías o condiciones a su favor), garantizando la obligación asumida por el adquirente

(“permutante de unidades”) de construir en tiempo y modo acordados y de entregar las unidades comprometidas en permuta, previéndose los daños y perjuicios para el caso de incumplimientos.

III. ASPECTOS SOCIETARIOS

- Como se mencionó en el punto I del presente, uno de los medios por los que un inversor puede participar del negocio de real estate en la Argentina es mediante la participación en la sociedad propietaria del inmueble. En estos proyectos típicamente se utiliza la sociedad anónima (S.A.), aunque existen también otros tipos posibles (por ejemplo, S.R.L.).
- Con tal motivo, es importante partir de la base de que en nuestro país para la constitución de una sociedad cualquiera sea su tipo se requiere un mínimo de dos socios, ya sean personas físicas o jurídicas. La misma regla rige durante todo el tiempo de vida de la sociedad.
- En lo que respecta a la tenencia accionaria o participación de los socios, existen resoluciones de la autoridad de contralor societario que prohíben tenencias superiores al 98%. Por consiguiente, la autoridad de aplicación aceptaría, en principio, la existencia de un segundo accionista titular de al menos el 2% de las acciones, o de dos accionistas más, titulares cada uno de al menos el 1% de las acciones de la sociedad.
- No obstante lo mencionado en el párrafo anterior, debido a ciertas restricciones cambiarias, podría ser conveniente que si el segundo accionista es también un extranjero, su tenencia accionaria sea al menos de un 10% del total de acciones para que los aportes dinerarios que esta realice puedan ser considerados como “Inversión Extranjera Directa” (ver punto V).
- La sociedad anónima debe tener un capital mínimo de AR\$ 12.000 (aproximadamente US\$ 3.500). El monto inicial del capital social puede ser objetado, si se considera que no es suficiente y proporcional a las actividades previstas en el objeto social.
- Sin embargo, un capital social inicial de entre AR\$ 30.000 y AR\$ 60.000 podría resultar aceptable para una S.A. que tenga por objetivo llevar a cabo negocios de inversión o temas relacionados al real estate; dependiendo no obstante el tema de las circunstancias particulares de cada caso.
- La sociedad debe tener un objeto social único, o un objeto principal acompañado de otras actividades relacionadas o complementarias con el mismo.
- La S.A. es administrada por un Directorio compuesto de uno o más miembros y, en ciertos casos, supervisado por un síndico, todos ellos elegidos por la Asamblea de Accionistas. El funcionamiento del órgano de administración de una S.R.L. es similar (pero en ese caso se denomina Gerencia).
- No existe obstáculo alguno para que un extranjero o residente extranjero se convierta en miembro del Directorio de una S.A., pero se debe advertir que la mayoría de los miembros del Directorio deben ser residentes argentinos.

a. Sociedades Argentinas

- Es importante destacar que para ser accionista de una sociedad argentina, toda sociedad extranjera debe previamente inscribirse ante el registro público de comercio argentino competente y demostrar, básicamente y entre otras cuestiones, que dicha sociedad 1) desarrolla su principal actividad fuera de la República Argentina; 2) tiene activos suficientes fuera de la República Argentina; 3) existe una decisión del Directorio de inscribirse en la República Argentina; y 4) demuestre quienes son los accionistas.

b. Sociedades Extranjeras

- Una vez cumplimentados por la sociedad los requisitos establecidos en el punto a. más arriba, la sociedad extranjera queda habilitada para participar de una sociedad argentina, todo ello, según a lo establecido en el Art. 123 de la Ley de Sociedades Comerciales.
- Aquellas sociedades extranjeras que resuelvan invertir en el país a través de una sucursal u oficina de representación permanente deberán requerir su registración en los términos del Art. 118 de la Ley de Sociedades Comerciales. Los requisitos que deben cumplirse para obtener esta registración son sustancialmente similares a los descriptos en el punto a. anterior.
- En cuanto al proceso de inscripción, varía de acuerdo a cada jurisdicción. En la ciudad de Buenos Aires suele insumir cinco (5) semanas, aproximadamente, desde que se inicia el trámite.
- En el caso del Art. 123 de la Ley de Sociedades Comerciales, una vez inscripta la sociedad extranjera se podrá o bien ingresar la inscripción de la constitución de una sociedad local o bien la sociedad extranjera podrá adquirir acciones de una sociedad argentina previamente constituida.
- Sin perjuicio de ello, y como regla general, las sociedades extranjeras se rigen por las leyes del país de constitución y se encuentran habilitadas para realizar en el país actos aislados y estar en juicio sin necesidad de cumplir con ningún requisito de fondo o de forma. De todas formas, últimamente se ha interpretado que las actividades relacionadas a inversiones inmobiliarias exceden el concepto de “acto aislado”, denotando intención de “habitualidad”, y generando la obligación de inscripción para el Art. 118 de la Ley de Sociedades Comerciales.

IV. FIDEICOMISO

- La tercera de las vías por las que un inversor extranjero puede participar en el mercado inmobiliario es, como se ha indicado, a través de lo que se conoce como “fideicomiso inmobiliario”.
- Una de las variantes para instrumentar proyectos inmobiliarios son los conocidos como “*fideicomisos de construcción al costo*”. En términos generales, se trata de fideicomisos planteados por un desarrollador, que puede luego ser fiduciante o fiduciario, o simplemente armar la estructura y “vender” el proyecto y/o el inmueble al fideicomiso. Los inversores que deseen participar pueden hacerlo detentando el doble

rol de fiduciantes –aportando los fondos necesarios para la construcción– y beneficiarios –con derecho a recibir, al finalizar la obra, una unidad–.

- Esta estructura permite que el monto de la inversión comprometida se “ajuste” en función de los costos del proyecto, y a su vez permite la circulación de las participaciones de un modo más sencillo que si se tratara de inversiones canalizadas por otros medios.
- Otra variante son los conocidos “*fideicomisos de administración*”, en donde los diversos inversores aportan diferentes bienes a un fondo común (p.ej., dinero, inmueble, proyecto, obras, etc.), asumiendo el rol de fiduciantes, y revisten también la condición de beneficiarios por los resultados de la comercialización de las unidades que efectuará el fiduciario. Inclusive, la figura también podría aplicar cuando de un negocio de renta se trata (por ejemplo, construcción de un edificio para alquilar o dar en leasing).
- La propiedad fiduciaria es un derecho real y la transmisión de inmuebles en propiedad fiduciaria es inscripta en el Registro de la Propiedad Inmueble haciendo referencia al carácter de la transmisión.

V. REGULACIÓN CAMBIARIA

- El régimen cambiario actual está regulado por una serie de Decretos y Comunicaciones emitidos por el Poder Ejecutivo y el Banco Central de la República Argentina (“BCRA”), respectivamente. Aunque la Argentina tiene un mercado de cambios libre, las reglamentaciones mencionadas establecen ciertas restricciones relacionadas con el ingreso de fondos al país y su transferencia al exterior. A continuación, incluimos un resumen de los aspectos más importantes de esta normativa.
- Todo ingreso de fondos al país es objeto de registro ante el BCRA.
- Adicionalmente a la registración inicial antes mencionada, la sociedad local podría quedar sujeta al régimen informativo semestral que impone el Sistema de Relevamiento de las Inversiones Directas en el Exterior y en el País. Sobre el particular, se señala que el relevamiento será obligatorio si el valor de las tenencias del no residente en el país, considerando su participación en el valor del patrimonio neto contable de la empresa y/o en el conjunto de los valores fiscales de bienes inmuebles, alcanza o supera el equivalente a los US\$ 500.000. En el caso en que dichas tenencias no alcancen el equivalente a los US\$ 500.000, la declaración tendrá carácter optativo.
- Asimismo, el régimen cambiario contempla una restricción general a la remisión al exterior de los fondos provenientes del exterior antes de transcurridos 365 días desde su liquidación en el país, salvo que se trate de ciertos limitados conceptos (por ejemplo, financiaciones de exportaciones, endeudamientos contraídos en virtud de emisión de deuda o capital con oferta pública, etc.)
- Como principio general, el 30% de los fondos ingresados deberá ser mantenido en un depósito en Dólares Estadounidenses, no transferible y no remunerado (Encaje), durante el plazo de 365 días, el cual no puede ser utilizado como garantía de

obligaciones contraídas. Luego de transcurridos dichos 365 días, el mencionado depósito será libremente disponible dentro del territorio argentino pero estará sujeto a las restantes regulaciones aplicables a la transferencia de fondos al exterior.

- Recomendamos consultar a la institución financiera o bancaria con la que se operará por los requisitos particulares y generales que requieren ellos, a los efectos del ingreso o egreso de fondos. Esto por cuanto cada institución financiera o bancaria tiene su propio manual de procedimientos internos aplicables a documentación requerida a los clientes para acreditar el cumplimiento de requisitos impuestos por el BCRA.
- Las Inversiones Extranjeras Directas (“IED”) están exentas del Encaje, aunque continúan siendo de aplicación el plazo mínimo de permanencia en el país (365 días), la registración ante el BCRA y, en su caso, el régimen informativo semestral. Siguiendo la definición del Fondo Monetario Internacional (FMI), el BCRA considera IED a cualquier inversión que evidencie un interés permanente del no-residente en la Argentina. La configuración de tal interés se presenta cuando la participación en una empresa local no inferior al 10% del capital social o votos de la sociedad. Una vez alcanzado dicho porcentaje mínimo, todo aporte subsiguiente realizado por el inversor/socio no residente será igualmente considerado como una IED, independientemente de su monto o porcentaje.
- Reiteramos que la realización de las eventuales inversiones a través de la suscripción e integración de participaciones societarias emitidas por una sociedad local (por ejemplo, la emisión de acciones en el caso de una S.A.) puede ser considerada una IED y, consecuentemente, resultar exenta del Encaje, pero no así del requisito de permanencia mínima de 365 días y registro por ante el BCRA.
- Existen otras formas de IED que no implican participación en el capital social de compañías locales. Tal es el caso de las inversiones inmobiliarias, respecto de las cuales es preciso destacar que los montos ingresados por no residentes para la compra de inmuebles en el país están exentos del Encaje sólo en la medida que, en forma simultánea a la liquidación de los fondos, se proceda a la firma de la escritura traslativa del dominio a favor del no residente.
- Debemos tener en cuenta que, como regla general, los importes abonados para la suscripción de un boleto de compraventa están sujetos a Encaje, mientras que los abonados con la ejecución de la Escritura Pública no se encuentran sujetos al mismo, siempre que la misma sea otorgada simultáneamente con la liquidación de fondos. Por esta razón, siempre es aconsejable tener en cuenta la posibilidad de firmar la escritura pública directamente sin pasar por el boleto de compraventa o, en su caso, pagar el precio de compra en una cuenta bancaria del vendedor en el extranjero.
- Este principio reconoce, sin embargo, una excepción: los fondos destinados al pago de un boleto de compraventa y de cuotas por compras de inmuebles en construcción en el país, no están sujetos a Encaje cuando: a) la entidad bancaria pueda certificar que el vendedor, cliente de la entidad, es una empresa o persona física constructora con habitualidad en la actividad de construcción y venta de inmuebles en el país; b) la transferencia ordenada por el comprador no residente, tiene como beneficiario al vendedor; y (c) (1) los fondos remitidos son aplicados, simultáneamente con la liquidación de cambios, al pago del boleto de compraventa y gastos de la operación; o (2) en caso de que los fondos correspondan al pago de cuotas posteriores a la firma del boleto de compraventa, se cuente con un boleto de compraventa con las formalidades

legales correspondientes, incluyendo su inscripción en las jurisdicciones donde exista dicha posibilidad.

- Por último, quedan asimismo exceptuados del Encaje los préstamos con el exterior en la medida que sean contraídos y cancelados a una vida promedio no menor a dos años, incluyendo en su cálculo los pagos de capital e intereses, y se encuentren destinados a la adquisición neta de activos no financieros (es decir, inversiones registradas como “bienes de uso” o “bienes de cambio” en el balance contable de la sociedad adquirente). Sucesivas reglamentaciones del BCRA han establecido disposiciones especiales en cuanto al uso de fondos, su ingreso en una cuenta especial, separada de la operatoria normal del adquirente, y cierta documentación respaldatoria que debe presentarse a fin de justificar el mencionado uso de fondos.
- En caso de venta del inmueble por un no residente, cobra relevancia el “plazo mínimo de permanencia” antes mencionado. En virtud de dicho requisito, si bien el no residente inversor podrá vender su inversión directa en la Argentina antes de transcurrido el plazo mínimo de un año, no podrá transferir los fondos percibidos por la venta de su inversión inmobiliaria en la Argentina antes de transcurrido dicho período.
- Por su parte, todos los fondos ingresados al país por residentes argentinos están sujetos a un Encaje por el monto que exceda el límite máximo de US\$ 2.000.000 por mes calendario. Existen ciertos requisitos (i.e. en cuanto a las características de la cuenta desde la cual deben proceder los fondos) que los residentes deben cumplir, a fin de que sus ingresos puedan ser computados dentro de la excepción explicada.
- No es necesaria la previa aprobación del BCRA para que residentes argentinos (incluidas sociedades locales) adquieran moneda extranjera para su transferencia al exterior cuando dichas transacciones: (a) no excedan de US\$ 2.000.000 por mes calendario; (b) tengan como origen ciertos conceptos específicamente contemplados por las normas; y (c) el solicitante no esté en mora respecto de ninguna de sus financiaciones con el exterior. Otros requisitos han sido establecidos en cuanto al tipo de cuenta hacia la cual deben ser transferidos los fondos.
- Este límite mensual puede ser superior en ciertos casos regulados por el BCRA (por ejemplo, si los fondos transferidos tienen como fin el pago de dividendos o importaciones dentro de un período específico de tiempo).
- En línea con lo expuesto, la ley argentina permite a las sociedades locales transferir libremente dividendos a sus accionistas no residentes, siempre que los mismos hayan sido aprobados por la asamblea de accionistas y surjan de balances cerrados y auditados por un contador público argentino.
- Adicionalmente, existen regulaciones específicas para la transferencia de fondos al exterior para cancelar deudas financieras, reducir el capital de una sociedad argentina o repatriar inversiones realizadas por no residentes. Como regla general, estas transferencias requieren la previa autorización por parte del BCRA, salvo que cumplan con ciertos requisitos expresamente establecidos por la normativa cambiaria.

VI. PARTICULARIDADES DE LA INVERSIÓN INMOBILIARIA EN ARGENTINA

Existen ciertas normas que deben tenerse en cuenta al momento de decidir invertir en bienes inmuebles en la Argentina. Entre ellas podemos destacar las siguientes:

a. Numerus Clausus

- La legislación argentina no permite la creación de nuevos derechos reales. Por lo tanto, los interesados en la búsqueda de un proyecto inmobiliario deberán adaptar la operación a alguno de los derechos reales existentes en nuestro derecho para poder gozar de la oponibilidad del mismo frente a terceros (por ejemplo, beneficio de ejecución y acciones especiales).
- En algunos casos esta “adaptación” del proyecto no es posible o conveniente, y por lo tanto, los interesados deberán optar por reestructurar la operación o simplemente hacer uso de los derechos personales (contractuales/creditorios).
- El inconveniente de los derechos personales es que, a diferencia de los derechos reales y por la falta de oponibilidad frente a terceros, sólo otorgan al inversor la posibilidad de recuperar los “daños” sufridos por el incumplimiento del compromiso, pero no de recuperar el inmueble o seguir disfrutando del derecho de propiedad.
- Además, la acción por daños y perjuicios depende de la solvencia del demandado, mientras que, por el contrario, las acciones reales tienen éxito independientemente de la solvencia del deudor.

b. Límites máximos y mínimos para las locaciones urbanas

- En nuestro país, las locaciones urbanas tienen un plazo mínimo de 2 años cuando el bien se alquila con destino a vivienda o de 3 años cuando se alquila con destino comercial; y un plazo máximo de 10 años para ambos casos. Estos plazos son de “orden público”, es decir que no admiten disposición de partes en contrario.
- No obstante lo anterior, existen precedentes jurisprudenciales en los que las partes de contratos con destino comercial han obtenido declaración judicial en el sentido favorable a la celebración de contratos de locación por un plazo superior a los 10 años. Es recomendable que el planteo judicial persiguiendo una declaración que se autorice plazos superiores a 10 años se realice antes de la entrada en vigencia del contrato o a su inicio, esto a fin de dar mayor certeza a la relación, en particular teniendo en cuenta el monto de las inversiones que justifican estos pedidos.
- Por su parte, es importante destacar que en ciertas oportunidades se utilizan otras figuras (por ejemplo, Usufructo) para poder hacer uso de una propiedad ajena por un plazo superior a los referidos 10 años.

c. Terminación anticipada de las locaciones urbanas

- La ley argentina prevé un mecanismo de resolución anticipada de las locaciones urbanas por medio del cual el locatario, una vez cumplidos los 6 meses de vigencia de una locación, puede rescindir unilateralmente el contrato. A ello se suman

indemnizaciones tarifadas por ley según el momento en que el locatario ejerza el derecho de terminación anticipada.

- Esto es especialmente problemático en el mercado de oficinas, ya que en períodos de crisis económica, cuando las empresas tienden a una reducción de costos, uno de los primeros gastos a reducir es el de alquiler.
- Sin embargo, como paliativo para el régimen de indemnización tarifada es posible negociar mecanismos contractuales (descuentos sobre el canon de los últimos meses u otros) a fin de desalentar la terminación anticipada de los contratos de locación.

d. Encaje

- El término "Encaje" se refiere a la restricción que se aplica sobre los fondos que ingresan al país desde el extranjero (ver punto V).

e. Regulaciones societarias

- Las empresas extranjeras que no se encuentren registradas en nuestro país sólo podrán realizar "actos aislados" (de interpretación restrictiva) y participar en juicios, ya sea como demandantes o demandadas. Se reitera que en el caso de tenencia de un inmueble por una sociedad extranjera en forma directa actualmente se lo considera como ejercicio habitual de la actividad y por ende requiere de su registración conforme lo regulado por el Art. 118 de la Ley de Sociedades Comerciales.
- Como mencionamos en el punto III del presente, también deberán inscribirse para poder ser accionistas de una sociedad local titular del proyecto.

f. Zonas de Frontera

- Es de utilidad recalcar la existencia de ciertas restricciones a ciudadanos y compañías extranjeras, como así también de ciertos requisitos a otras personas, en la adquisición de propiedades en las llamadas "Zonas de Seguridad de Frontera". La reglamentación determina qué áreas quedan comprendidas bajo dicho régimen.
- En estos casos, tratándose de ciudadanos y compañías extranjeras se requiere de una autorización especial otorgada por la Comisión Nacional de Zonas de Seguridad, la que deberá ser concedida para poder completar la respectiva compra.
- Los trámites necesarios para la obtención de esta autorización requieren de aproximadamente 6 meses, aunque en algunos casos se prolongan más.
- Es de notar, que a los efectos de nuestra legislación, las sociedades locales controladas por extranjeros son consideradas como sociedades extranjeras (diferiendo, de esta manera, de los principios habituales en regulación societaria). Es por ello que también deberán obtener este "permiso", excepto para los casos de adquisición de bienes inmuebles situados en centros urbanos.
- Por último, hay que tener en cuenta que si una sociedad extranjera decide adquirir una participación accionaria en una sociedad local, el cambio de control de dicha sociedad local no afecta las propiedades o inmuebles que dicha sociedad tenga, excepto si esas propiedades o inmuebles se encuentran en las Zonas de Seguridad.

g. Prohibición de Indexación

- A partir del año 1991, nuestra legislación prohíbe la actualización monetaria, indexación de precios, variación de costos o repotenciación de deudas, cualquiera fuere su causa.
- La inflación (y la consiguiente prohibición de indexación) es mitigada en los contratos vinculados al negocio inmobiliario por medio de diferentes mecanismos; entre los más comunes se destacan escalonamientos de precio en las locaciones, variación del precio según costos en la locación de obra, precios fijos combinados con precios variables (“precios determinables”) en el pago de precio de compra de departamentos nuevos, etc.

h. Marco Regulatorio

- Cuando el proyecto de la inversión inmobiliaria tenga por objeto la futura comercialización de los bienes resultantes (por ejemplo, venta o locación de unidades o lotes), habrá que tener en cuenta las disposiciones del Régimen de Defensa del Consumidor (Ley 24.240, modificada por Ley 26.361, y sus normas reglamentarias y complementarias). Sus disposiciones son de “orden público”, deberán ser rigurosamente observadas por el desarrollista y tienden a proteger a las personas físicas o jurídicas que adquieran o utilicen los bienes, ya sea en forma gratuita u onerosa (“consumidores”).
- Asimismo, dependiendo del tipo de producto objeto de la comercialización, deberán observarse también otras normas y disposiciones, como ser: (i) para ventas / enajenaciones: la Ley 19.724 de “Prehorizontalidad” -modificada por Ley 20.276- en el caso de venta de unidades integrantes de un futuro edificio a organizarse y comercializarse bajo el sistema denominado de “propiedad horizontal”, la Ley 14.005 de “Loteos” (en el caso de venta de lotes provenientes de un fraccionamiento), la Ley 26.356 de “Sistemas Turísticos de Tiempo Compartido” (en el caso de unidades integrantes de un establecimiento vacacional a comercializarse bajo la figura de “*timesharing*”), las Normas Locales (provinciales) aplicables en materia de “Barrios Cerrados”, “Clubes de Campo” y figuras afines (en el caso de unidades residenciales integrantes de ese tipo de urbanizaciones cerradas), etc.; y (ii) para locaciones / leasing: la Ley 23.091 de “Locaciones Urbanas” -modificada por Ley 24.808- (en el caso de locaciones urbanas – ver incisos b. y c. precedentes de este punto VI), y la Ley 25.248 de “Leasing” (en el caso de emplearse dicha figura).
- Del mismo modo, existen otras disposiciones que integran el “Marco Regulatorio” en materia inmobiliaria, algunas de carácter general (como ser, entre otras, ciertas disposiciones del Código Civil, ciertas disposiciones de la Ley 24.441 de “Financiamiento de la Construcción y la Vivienda”, las disposiciones de la Ley 25.345 y sus normas complementarias que regulan todo lo concerniente a la forma y medios de pago en el caso de montos superiores a AR\$ 1.000, etc.), y otras de carácter local (normas provinciales) que deberán ser consideradas en función de la localización del bien.
- Muchas de esas normas son también de “orden público” (y, por lo tanto, no pueden ser dejadas de lado por la voluntad de las partes), por lo que siempre es recomendable que el análisis previo de la inversión y/o del proyecto inmobiliario incluya, como se ha

indicado anteriormente, la consideración del “Marco Regulatorio” que resultará aplicable a los productos resultantes y a su comercialización.

- Finalmente, relacionado con la materia, también existen normas (a nivel nacional y a nivel provincial) que regulan la actividad de los brokers (“corredores”).

VII. DEFENSA DE LA COMPETENCIA

La Ley de Defensa de la Competencia establece para determinados supuestos la obligación de notificación previa de operaciones de concentración económica. Si bien no se prevé expresamente que deba notificarse la compraventa de inmuebles (adquisición del activo en forma directa), la autoridad de aplicación en algunas resoluciones recientes ha interpretado que determinadas transferencias de inmuebles están sujetas a la notificación prevista en la ley. Esto ha ocurrido en casos en los que se transfirieron edificios y consecuentemente los contratos de locación de las unidades o partes de dichos inmuebles y también en casos en que se transmitieron inmuebles en operaciones vinculadas con otras abarcadas por los supuestos descriptos en la ley, por entender que en esos casos se trataba de “unidades de negocios” o de “empresas” (conformadas por el inmueble y el resto de los activos vinculados con él).