

CREDITOS HIPOTECARIOS UVA

En este informe:

PÁG 2 – INTRODUCCIÓN
PÁG 2 - CONCEPTO UVA – INTERRELACIÓN CON CER E INFLACIÓN
PÁG 3 - ASPECTOS TÉCNICOS DEL UVA
PÁG 4 - RELACIÓN DE TASAS ENTRE CRÉDITO UVA VS CRÉDITO TRADICIONAL
PÁG 6- LEYENDO EL CONTRATO
PÁG 6 - ANÁLISIS DE ESCENARIOS
PÁG 10 – CONCLUSIONES

INFORME ESPECIAL | MAYO 2018

Síntesis

El gobierno nacional puso en funcionamiento en 2016 una nueva línea de créditos hipotecarios en Unidad de Valor Adquisitivo (UVA) donde la cuota se ajusta en base a las variaciones del Índice del Precio al Consumidor (inflación) sumado a un interés fijo, permitiendo que los bancos trasladaran el riesgo inflacionario a los adquirentes.

Como principal ventaja, se garantiza a los tomadores de créditos una cuota inicial baja, asimilable a la de un alquiler, siendo el mayor atractivo de esta línea crediticia. Por otro lado, la mayor desventaja es el riesgo inflacionario, en un país cuya historia indica que la inflación es uno de los problemas más difíciles de erradicar.

Desde su implementación los préstamos UVA han ido incrementándose. Las promesas del Gobierno Nacional de bajar la inflación planteada como el principal objetivo de política económica junto con los desproporcionados incrementos de los alquileres son los principales motivos por los que muchos se volcaron a los créditos bajo esta modalidad.

En este informe se analizan minuciosamente tanto las ventajas como las desventajas de los créditos hipotecarios UVA, sus principales características y una comparación con otros créditos hipotecarios.

CREDITOS HIPOTECARIOS UVA

Destacados Prensa

- Los créditos UVA se ajustan según varía el Índice de Precios al Consumidor, por lo cual, al variar la inflación varía tanto la cuota que se paga como el capital que se adeuda.
- El valor de la UVA al 31/3/2016 era de \$ 14,053, hoy el precio es de \$ 23,65 (22/05/18). Esto muestra que el valor de UVA varió un 68% en 2 años. Por ejemplo, si tomaste un crédito en marzo de 2016 con una cuota de \$7.500 inicial, 2 años más tarde estarías pagando una cuota aproximada de \$ 12.600.
- Los bancos, al trasladar el riesgo inflacionario, pueden ofrecer montos más altos de préstamos para comprar la propiedad, así como una cuota inicial más baja en relación a una línea tradicional. Por ejemplo, para acceder a un crédito UVA de \$ 1.000.000 a 30 años será necesario un ingreso de \$29.353 de bolsillo, y el valor de la primera cuota será de \$ 7.490. Mientras que los requisitos mínimos de ingresos para poder acceder al crédito a tradicional son de \$ 52.968.
- Dentro del contrato se detalla que cuando el importe de la cuota a pagar supere el 10% al valor de lo que varió el Coeficiente de Variación Salarial (CVS), el deudor podrá solicitar al banco la extensión del número de cuotas originalmente pactado. Esta extensión no podrá superar el 25% del plazo inicialmente pactado.
- Ventajas de los créditos hipotecarios UVA:
 - Requerimientos de salario familiar neto casi a la mitad de los créditos de tasa fija y combinada.
 - Cuotas iniciales son muy similares a un alquiler.
 - El precio de la vivienda aumenta por el ritmo inflacionario, la variación del dólar, el boom inmobiliario por créditos UVA y la presión demográfica.
- Desventajas de los créditos hipotecarios UVA:
 - Inflación alta a futuro. En los últimos años la inflación fue alta y persistente en Argentina: en el año 2016 de 38%, en 2017 de 25% y las expectativas para el 2018 están más cercanas al 30%. Es complicado desmantelar la inercia inflacionaria en pocos años.
 - **Relación cuota/salario.** Mientras que el UVA ajusta por inflación, el salario aumenta por paritaria. Si el aumento de cuota supera ampliamente al del salario, la cuota del crédito cada vez tiene más peso en el presupuesto familiar. En el actual contexto económico la decisión política del gobierno nacional es utilizar a los salarios como ancla inflacionaria, restringiendo las paritarias y negociando ajustes por debajo de la inflación.
 - **Deuda tendiente a infinita:** La posibilidad contractual de incrementar la cantidad de años para pagar el crédito cuando la variación de la cuota excede a la variación del salario, puede resultar en una deuda de por vida.
 - **Riesgo de descalce.** Habiendo fijado el monto en pesos, pero valuando el inmueble en dólares, se genera un riesgo de descalce entre el valor al momento de la solicitud y el valor al momento de la escritura pudiendo ser menor de lo requerido para comprar el inmueble. Un ejemplo de esto, el dólar aumentó un 25% en lo que va del mes de mayo. Esto quiere decir que aquella persona que tenía un préstamo aprobado para comprar un departamento de u\$s 100.000 (\$ 2.550.000), con el monto fijado en pesos, va a tener que desembolsar \$ 500.000 más para cubrir la diferencia de cotización del dólar en mayo, o bien no llevar adelante la operación, perdiendo la seña ya efectuada.

INTRODUCCIÓN

En el año 2016 el gobierno nacional impulsó una nueva herramienta crediticia, tanto para plazos fijos como para créditos personales, prendarios e hipotecarios. En este informe nos avocaremos a analizar en profundidad este último caso.

En términos generales los créditos hipotecarios en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA) son préstamos a plazos de entre 10 y 30 años con una cuota inicial semejante a la de un alquiler promedio. Los requisitos de ingreso son accesibles para una gran masa de asalariados, lo que los torna sumamente atractivos en un mercado inmobiliario donde los inquilinos deben afrontar enormes exigencias y erogaciones para renovar los contratos de locación y los consecuentes alquileres del inmueble, que además están sujetos a la total arbitrariedad de los propietarios a la hora de pautar los aumentos interanuales de los alquileres.

Desde su lanzamiento hasta la fecha la demanda de los créditos hipotecarios UVA no cesaron de crecer tanto en monto como en participación en relación al resto de los préstamos otorgados. Sin embargo, el actual contexto económico signado por elevadas tasas de interés, inflación y un dólar inestable -aunque siempre tendiente a la suba- genera un escenario de poca previsibilidad y consecuentemente enormes inconvenientes para tomar deuda a largo plazo.

A pesar de todas las inestabilidades que ocurrieron en los últimos días es necesario hacer un análisis profundo para decidir sobre la conveniencia o no de tomar estos tipos de créditos. En el presente trabajo se examinan los elementos constitutivos de los créditos UVA, los riesgos a los que éstos están sujetos y la evolución de un crédito UVA versus uno tradicional.

Finalmente se analiza el efecto que pueden tener ciertas variables económicas sobre los costos de los créditos hipotecarios ante tres escenarios hipotéticos respondiendo a la pregunta de ¿qué crédito es deseable tomar ante cada tipo de escenario?

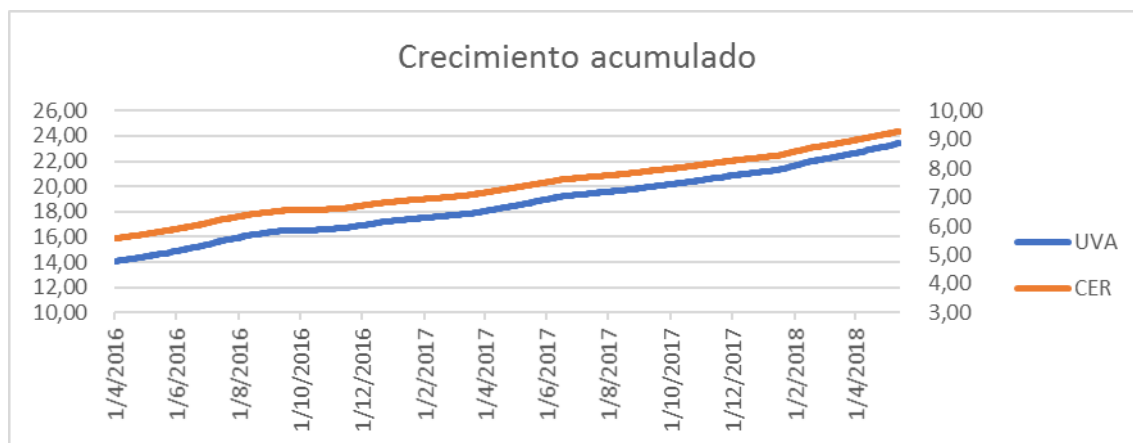
CONCEPTO UVA – INTERRELACIÓN CON CER E INFLACIÓN

La Unidad de Valor Adquisitivo o, mejor conocida por sus siglas, UVA, es una unidad de medida cuya característica principal radica en que su valor se actualiza por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER).

El CER, a su vez, es un coeficiente que representa la evolución de la inflación. El CER se calcula en base a la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) que elabora el INDEC mes a mes. Para calcular el ajuste por CER se debe recurrir a la serie provista por el Banco Central de la República Argentina. El mismo se calcula con la división entre el valor actual del índice CER y el valor al inicio del período a analizar¹. Para ponerlo en términos prácticos, como **la UVA sigue al CER, y el CER sigue al IPC, es una unidad de medida que sigue la inflación**. De aquí la importancia de tener en cuenta el comportamiento a futuro de la inflación para anticipar la variación de la cuota del crédito UVA.

La evolución histórica de ambos indicadores demuestra la relación que poseen.

1
http://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables_datos.asp?descri=21&fecha=Fecha_Cer&campo=Cer



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

Si consideramos lo presentado previamente, la idea es que al **tomar un crédito UVA no se debe al banco un monto en pesos, sino que se debe una cantidad de UVAs determinadas**. La cantidad de UVAs tomadas se calculará tomando el monto entregado por el banco y dividiéndolo por el valor de una UVA a la fecha de otorgamiento del dinero.

De esta manera, se entiende que **se toma un crédito cuyo capital se ajusta por UVA y, por ende, se está tomando un crédito cuyo capital se ajusta por inflación**. Como el valor de las UVAs crecen al ritmo de la inflación el crédito se ajusta a la par, es decir, la cuota a pagar al inicio diferirá de las siguientes.

De esta forma los bancos se aseguran la actualización de la deuda por inflación eliminando el riesgo de pérdida real del capital prestado, permitiéndoles prestar a tasas fijas más “bajas” en comparación a los préstamos tradicionales². La diferencia radica en que se pasa de un sistema de tasa variable a uno de capital variable.

Así la deuda se ata al contexto macroeconómico. En el caso de una baja exitosa de la inflación por parte de la política monetaria, el valor del crédito crecerá a un ritmo menor al actual. Por el contrario, en caso de no poder morigerar sustancialmente la inflación, el costo real de la misma se traslada al usuario que obtuvo el crédito y no a quien lo otorga. Esto puede resultar particularmente perjudicial para el consumidor promedio de esta clase de créditos: empleado en relación de dependencia cuyo salario se ajusta por debajo de los niveles inflacionarios.

Si a esto último se le agrega que el ajuste del crédito es mensual, mientras que el de los salarios es anual o semestral, el desfase resulta más que significativo. Y como resultado de ello, la proporción del salario que debe destinarse al pago de la cuota es cada vez mayor.

ASPECTOS TÉCNICOS DEL UVA

En su concepción se definió que 1.000 UVAs equivalen al costo de construcción de 1 m² modelo. Se inicia el día 31/3/2016 con un valor de \$ 14.053, es decir, \$ 14,053 la UVA. Hoy el precio de la UVA es de \$ 23,65 (22/05/18). Esto muestra que el valor de UVA varió un 68% en 2 años.

² Con préstamos tradicionales nos referimos a créditos en los cuales tanto el capital como la tasa se mantienen constantes hasta su cancelación o bien el capital se mantiene constante pero la tasa comienza a ser variable recién a partir del segundo o tercer año.

Los saldos adeudados -que se actualizarán mediante la aplicación del “CER”- se expresarán en cantidad de Unidades de Valor Adquisitivo “UVA”, siendo el valor de cada Unidad de Valor Adquisitivo “UVA” al momento de su desembolso el que surja de la siguiente expresión:

$$\$ 14,05 \times (\text{“CER”}_{tc-1} / \text{“CER”}_{t0})$$

Donde:

“CER”_{t0}: índice del 31/3/16.

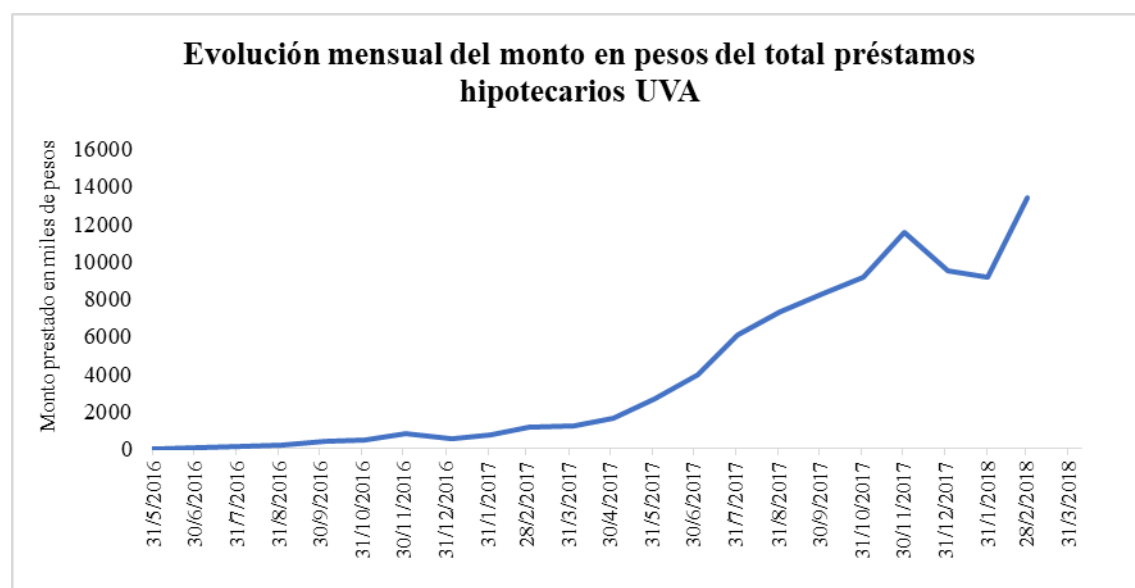
“CER”_{tc-1}: índice del día hábil bancario anterior a la fecha del desembolso de la operación.

El importe de capital a reembolsar será el equivalente en pesos de la cantidad de “UVA” adeudada al momento de cada uno de los vencimientos, calculado al valor de la “UVA” de la fecha en la que se haga efectivo el pago de la cuota. En resumen, el capital adeudado es variable y se ajusta mes a mes.

Los intereses a pagar se computarán sobre el capital en pesos adeudado al momento del vencimiento de cada servicio financiero, calculado conforme a lo señalado en el párrafo precedente y, al igual que en los créditos tradicionales, calculado mediante el sistema de amortización de tipo francés.

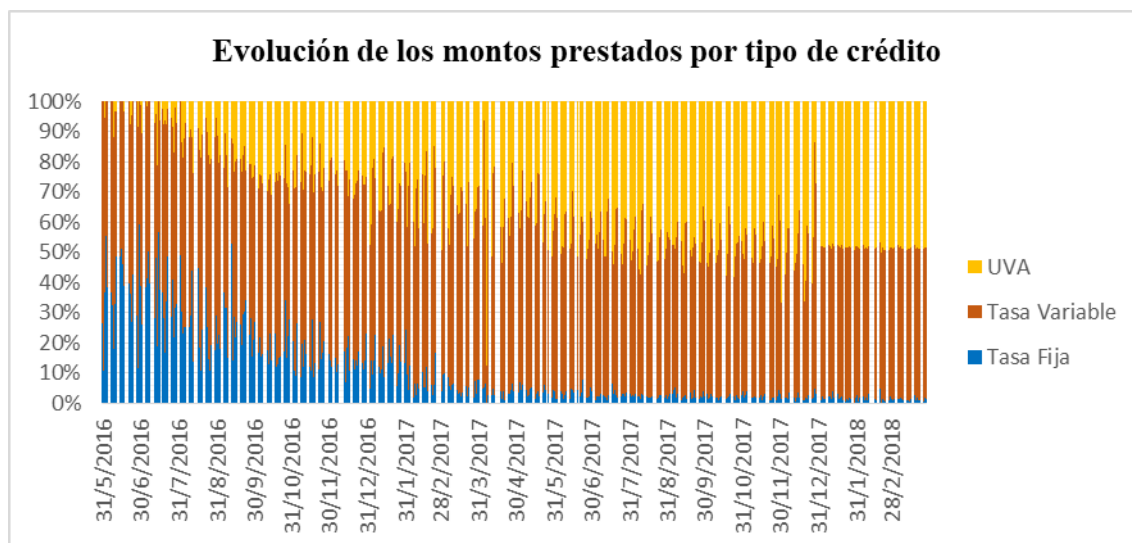
Cantidad de Créditos Otorgados Total Bancos

Más allá de las condiciones de crédito, el otorgamiento de Préstamos Hipotecarios UVA ha tenido un crecimiento importante.



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

Podemos observar que los montos prestados mes a mes fueron creciendo desde la implementación de la línea crediticia, alcanzando una participación del 50% en el total de créditos hipotecarios a nivel nacional y desplazando tanto a los Créditos a Tasas Fijas como a Tasas Variables. En lo que va de 2018, casi el 100% de los créditos hipotecarios otorgados son bajo la modalidad UVA. A marzo de 2018, el stock de préstamos UVA asciende a \$ 100 mil millones.



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

leyendo la letra chica del contrato:

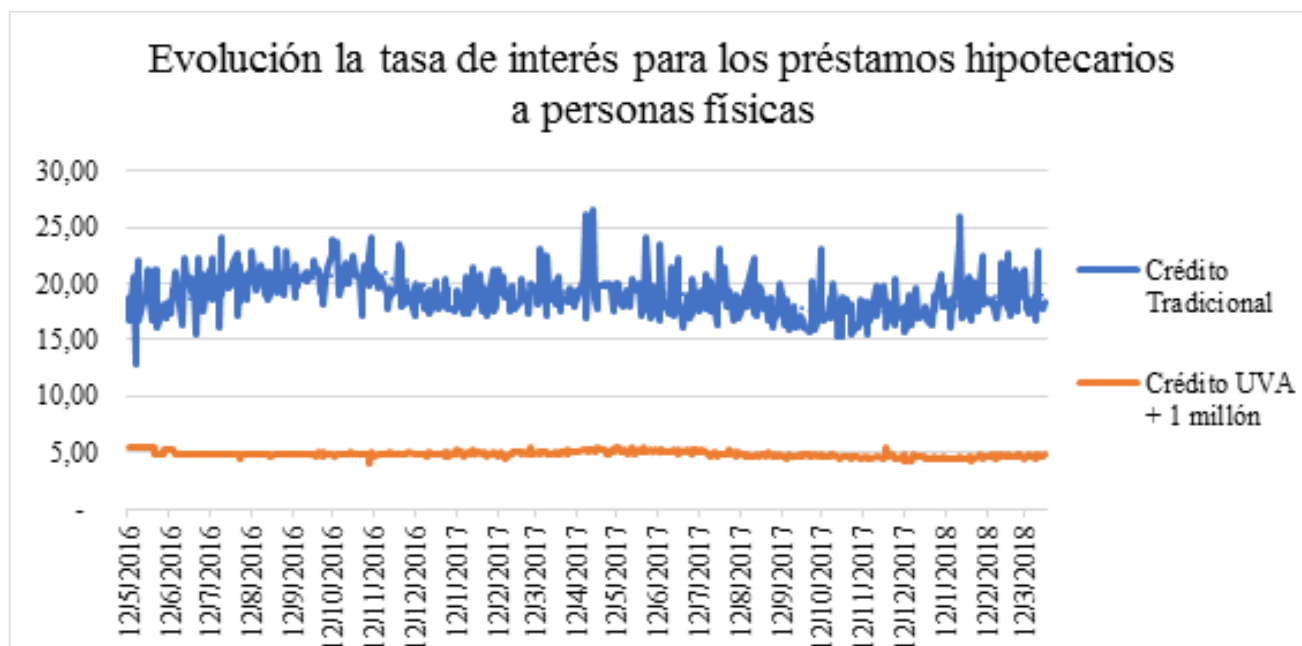
Para entender más detalladamente los créditos UVA realizamos la lectura del contrato de un beneficiario. De la lectura del contrato se pudieron extraer ciertas cuestiones:

- Por contrato, el **capital a otorgar** se entrega en dinero el día de la escrituración. Al momento de realización de la escritura se calcula cuántas UVAs equivale, convirtiéndose en el capital a cancelar por parte del deudor.
- **Riesgo de descalce:** El monto a otorgar se pacta al momento de solicita y aprueba el crédito. La problemática está asociada al tiempo que transcurre entre la aceptación de la solicitud y la escritura, y la convención social de valuar los inmuebles en dólares. Habiendo fijado el monto en pesos, pero valuando el inmueble en dólares, se genera un riesgo de descalce entre el valor al momento de la solicitud y el valor al momento de la escritura pudiendo ser menor de lo requerido para comprar el inmueble.
- **Extensión de plazos:** Dentro del contrato se detalla que cuando el importe de la cuota a pagar supere el 10% del valor de la cuota que resulte de haber aplicado al crédito un ajuste de capital por el Coeficiente de Variación Salarial (CVS), la persona deudora podrá solicitar al acreedor la extensión del número de cuotas originalmente pactado. Esta extensión no podrá superar el 25% del plazo inicialmente pactado. Considerando la situación de un solicitante tipo (empleado en relación de dependencia) llevará al deudor a solicitar una prórroga ya que su ingreso se incrementará en menor magnitud que el aumento del valor del UVA.

Relación de Tasas entre crédito UVA vs Crédito Tradicional

Podemos ampliar el análisis anterior observando los valores de las tasas tanto de Créditos de tipo tradicional como de créditos ajustados por inflación (UVA).

El gráfico a continuación muestra los valores históricos de la tasa de interés a la que se realizaron los préstamos hipotecarios hasta **fin de abril de 2018**.



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA.

La línea azul muestra las tasas históricas de los Créditos Tradicionales, promediando alrededor del 20%, mientras que la línea naranja muestra las tasas de los Créditos UVA, los cuales promedian alrededor del 5%.

Claramente podemos apreciar que la tasa a la hora de otorgar el crédito es sustancialmente más baja en los créditos UVA. Sin embargo, esta situación puede no ser realmente favorable si uno se ubica en un contexto agravado por una inflación acelerada. Plasmaremos esta idea comparando ambos tipos de crédito y poniéndolos a prueba en tres escenarios de inflación: baja, moderada y alta.

Análisis de escenarios

En esta sección se analizan tres tipos de créditos hipotecarios: créditos UVA, créditos a tasa fija y créditos a tasa combinada. Este último se comprende de un primer tramo de tres años a tasa fija y a partir del cuarto año la tasa comienza a ser variable y equivalente a la tasa BADLAR más 250 puntos básicos.

Para el crédito a tasa combinada supondremos que el coeficiente de variación salarial siempre será el tope, y que la inflación iguala al incremento salarial. Por lo tanto, al igual que el crédito UVA, el crédito a tasa combinada ajustará perfectamente por inflación lo cual los hace a priori comparables.

En todos los créditos se financian \$1.000.000 a 30 años y la amortización es en base al sistema francés.

1) Tasa fija vs UVA

Para el primer caso tenemos un crédito a tasa fija vs. un crédito UVA.

En este caso los créditos se calcularon:

I) Tasa fija: 19% anual. Lo que dio como resultado una cuota constante, desde el primer mes hasta el último, de \$15.890,63.

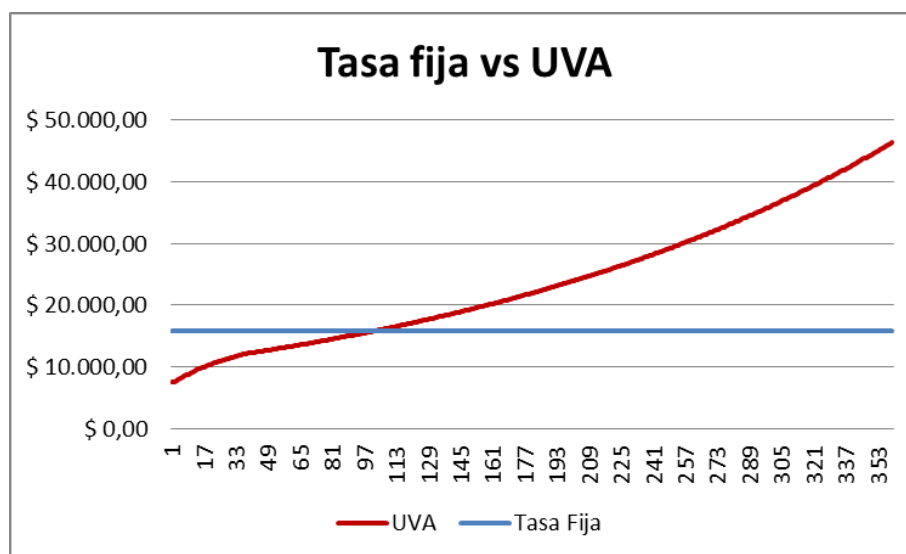
II) UVA: la tasa es fija e igual al 5% y el capital ajusta por inflación 25% el primer año, 15% el segundo año, 10% el tercer año y 5% desde el cuarto año en adelante. Bajo estos supuestos, el valor de la **primera**

cuota es de \$7.490,51, mientras que a partir del segundo mes la misma comienza a incrementarse como consecuencia de los ajustes por inflación que afectan al capital.

En relación a los requisitos mínimos de ingresos, para poder acceder al crédito a tasa fija se necesita un ingreso neto de \$52.968,77, mientras que para el crédito UVA es suficiente con \$29.353,03. Por lo tanto, esta es una de las principales ventajas que posee el préstamo UVA al inicio de la vida del crédito.

La segunda ventaja que se observa es la cuota inicial, el crédito a tasa fija más que duplica a la cuota tomada con UVA, que además de ser menor es similar a lo que se paga por un alquiler promedio por mes.

El gráfico a continuación muestra la evolución de las cuotas de los dos tipos de créditos analizados a lo largo de toda la vida de los mismos.



Fuente: elaboración propia.

Sin embargo, como se puede observar en el gráfico, la desventaja ocurre a partir de la cuota 103 (octavo año y siete meses) donde el crédito UVA ya alcanzó al de tasa fija, y a partir de ahí en adelante hasta los 30 años de la vida del crédito las cuotas UVA serán superiores con creces a las cuotas del crédito a tasa fija llegando a pagar la última cuota UVA a un valor de \$46.353,68.

2) Tasa combinada vs UVA

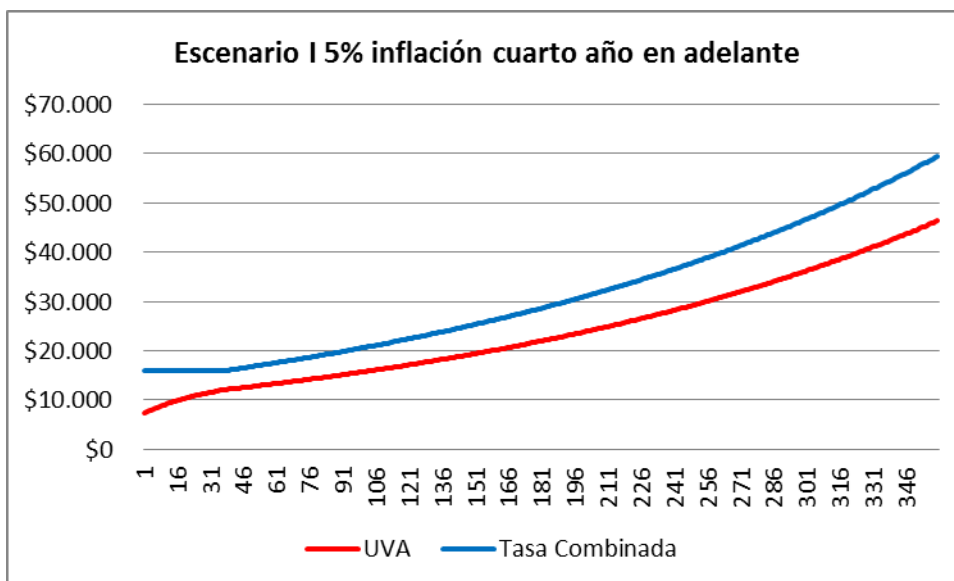
Se analizan tres escenarios posibles.

Escenario I)

a) Los primeros tres años la inflación es de 25%, 15%, 10%, el cuarto en adelante 5%.

b) Los primeros años del crédito de tasa combinada la tasa fija es al 19%, luego al cuarto año se ajusta por 5 puntos porcentuales hasta el final.

El gráfico que se observa según los parámetros anteriores se refleja de la siguiente manera:



Fuente: elaboración propia.

Aquí se ve sin dudas que el crédito UVA es la mejor opción en toda la vida del crédito, partiendo de una inflación alta y estabilizándose en una relativa inflación baja del 5%. Este escenario demuestra que, con inflación baja, es la mejor opción sin lugar a dudas, ya que tanto tomador como prestador tiene una seguridad en la evolución del crédito en toda su vida.

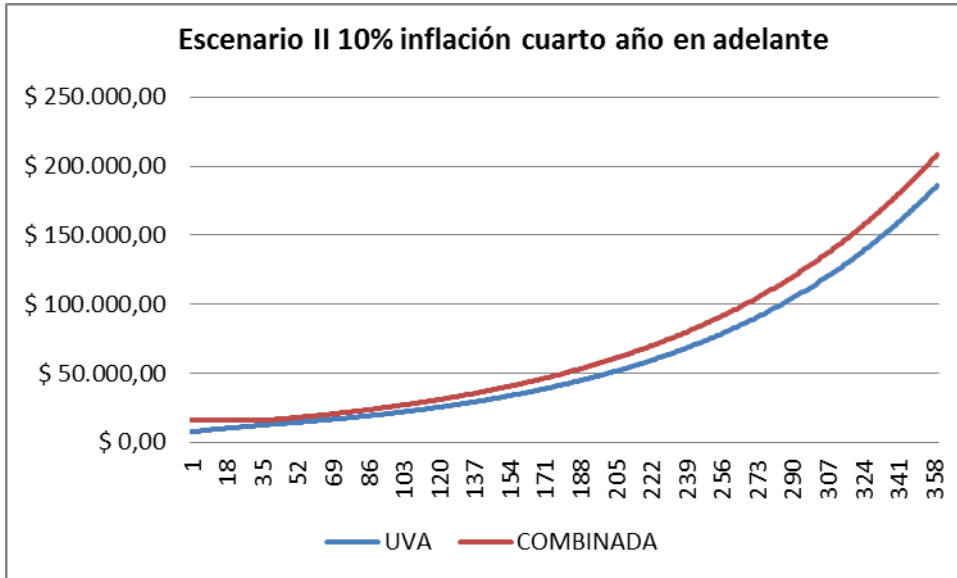
La divergencia en las cuotas de los créditos, es decir las curvas se empiezan a cortar, cuando la inflación no tiende a estabilizarse. En los escenarios siguientes vemos algunos casos.

Escenario II)

a) Los primeros tres años la inflación es de 25%, 15%, 10%, el cuarto en adelante 10%.

b) Los primeros años del crédito de tasa combinada la tasa fija es al 19%, luego al cuarto año se ajusta por 10 puntos porcentuales hasta el final.

Las curvas que se generan mediante los supuestos antedichos son las siguientes:



Fuente: elaboración propia.

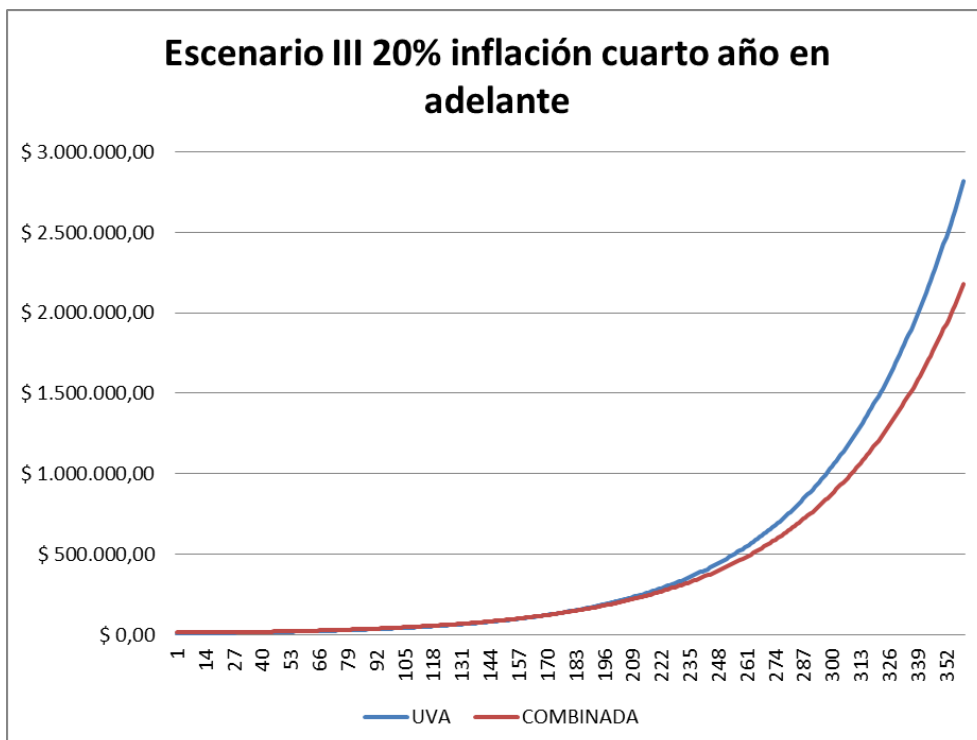
Con un aumento del 5% al 10% de inflación las curvas ya empiezan a perder espacios entre si y acercarse, pero no hay dudas que el crédito UVA sigue siendo la mejor opción.

Escenario III)

a) Los primeros tres años la inflación es de 25%, 15%, 20%, el cuarto en adelante 20%.

b) Los primeros años del crédito de tasa combinada la tasa fija es al 19%, luego al cuarto año se ajusta por 20 puntos porcentuales hasta el final.

Se genera aquí un cambio en las curvas como se observa en el gráfico.



Fuente: elaboración propia.

Las curvas de las cuotas de ambos créditos se comportan de igual manera entre en el lapso de la cuota 1 y la 180, de ahí en más tienden a separarse aumentando las cuotas UVAS por sobre las cuotas del crédito con tasa COMBINADA.

Este escenario con inflación de 20% anual podría llegar a ser un modelo aproximado de lo que está sucediendo en la economía del país de los últimos años, con cuotas iniciales de \$7.490,51 en la cuota 1, y en la cuota 36 llegando a \$13.301,43

Vemos como en el gráfico las cuotas, manteniendo una inflación constante del 20% durante los 30 años, se tornan al final de la vida del crédito siderales, con la última cuota mensual de \$2.816.823,72 para UVA y \$ 2.176.317,42 para COMBINADA.

A simple vista este gráfico, totalmente de laboratorio, pareciera reflejar una realidad futura totalmente fuera de control e irreal, ya que se supone que un país no podría tener una inflación anual de 20% durante aproximadamente 30 años. Pero sí nos indica la importancia de la inflación en estos tipos de créditos, donde si no se reduce anualmente podrían llegar a ser catastróficos el resultado final y durante la vida del crédito mismo.

Resumen

Para resumir las alternativas que surgen según el análisis anterior quedan de la siguiente manera:

- UVA vs. tasa fija SIEMPRE = conviene FIJA
- UVA vs. tasa combinada (3 años fija luego variable y como tope el CVS) = depende de la inflación cual conviene, con inflación cercana al 15% conviene UVA, con inflación superior al 15% la tasa combinada es más atractiva.

Es importante aclarar que la línea a tasa fija no se ofrece más en nuestro país. Y la línea de tasa combinada fue descontinuada los primeros días de mayo de 2018 por el Banco Nación, principal banco oferente de este tipo de créditos. Con la simulación de escenarios se intenta mostrar cómo se comportaría la cuota a afrontar por cada deudor.

Conclusiones finales

Luego de un desarrollo exhaustivo de las principales definiciones, características y escenarios posibles inflacionarios relacionados con los créditos hipotecarios UVA corresponde hacer las apreciaciones finales sobre las ventajas y desventajas de los mismos con un escenario de alta inflación como presenta nuestro país en los últimos 12 años, y prácticamente una historia de más de 70 años con la misma problemática:

- **Ventajas:**
 - **Requerimientos de salario familiar neto casi a la mitad en los créditos UVA respecto a los de tasa fija y combinada.**
 - **Cuotas iniciales son muy similares a un alquiler**, y cambiar un alquiler por una cuota de una casa propia es inmejorable para cualquier persona.
 - **El valor de las viviendas siempre se va al alza.** El precio de la vivienda aumenta por el ritmo inflacionario, la variación del dólar, el boom inmobiliario por créditos UVA y la presión demográfica.
 - **El optimismo natural de los agentes económicos** a favor de la toma de los créditos UVA en post de cumplir el sueño de la casa propia.

- **Desventajas:**

-Inflación alta a futuro. Argentina ha tenido una inflación en el año 2016 de 38%, 2017 con 25% y las expectativas para el 2018 serían de 30%. Es complicado dismantelar la inercia inflacionaria en pocos años. Hasta ahora el escenario real que venimos teniendo es de alta inflación, por lo tanto, sería de mínima arriesgado tomar un crédito UVA. Elegir este tipo de créditos es una apuesta a que baje la inflación futura.

-Que el salario aumente menos que la cuota. Mientras que en el UVA ajusta por inflación, el salario aumenta por paritaria. Si el aumento de cuota supera ampliamente al salario, el peso relativo de la cuota será cada vez mayor sobre el presupuesto familiar. Esta problemática intrínseca de los UVA, en un contexto económico donde la decisión política del gobierno nacional es utilizar a los salarios como ancla inflacionaria restringiendo las paritarias y negociando ajustes por debajo de la inflación, convierte a estos créditos en una peligrosa inversión que aleja el sueño de la casa propia.

-Variación del dólar: Habiendo fijado el monto en pesos, pero valuando el inmueble en dólares, se genera un riesgo de descalce entre el valor al momento de la solicitud y el valor al momento de la escritura pudiendo ser menor de lo requerido para comprar el inmueble. Un ejemplo de esto, el dólar aumentó un 25% en lo que va del mes de mayo. Esto quiere decir que aquella persona que tenía un préstamo aprobado para comprar un departamento de u\$s 100.000 (\$ 2.550.000), con el monto fijado en pesos, va a tener que desembolsar \$ 500.000 más para cubrir la diferencia de cotización del dólar en mayo, o bien no llevar adelante la operación, perdiendo la seña ya efectuada.

INFORME ECONÓMICO ESPECIAL

| MAYO 2018

**Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz –
Sede Santa Fe**

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

**Augusto Prato
Cristián Berardi
Virginia Brunengo**

Integran el CESO Santa Fe:

Coordinación

Cristian Andrés Nieto
María Celina Calore

Investigadores

María Belén Basile, Cristián Berardi, Mateo Bork,
Gonzalo Brizuela, Virginia Brunengo,
Sol González de Cap, María Alejandra Martínez Fernández,
Augusto Prato.



Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

www.ceso.com.ar | [/cesoargentina](https://www.facebook.com/cesoargentina) | [@cesoargentina](https://twitter.com/cesoargentina)

Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

DIRECTOR

Andrés Asiain

Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowolski

Integran el CESO:

Agustín Crivelli, Angel Sabatini, Ariel Cunioli, Alejandro Demel, Carina Fernández, Cecilia Maloberti, Cristian Nieto, Christian Busto, Diego Martín, Diego Caviglia, Diego Urman, Ernesto Mattos, Estanislao Malic, Estefanía Manau, Federico Castelli, Gabriel Calvi, Javier Lewkowicz, Jorge Zappino, Juan Cruz Contreras, Juan José Nardi, Laura Di Bella, Leonardo Llorente, Lorena Paponet, Lorena Putero, Luciana Sañudo, Lucía Pereyra, Mahuén Gallo, María Laura Iribas, Mariela Molina, Martin Burgos, Maximiliano Uller, Nicolás Hernán Zeolla, Norberto Crovetto, Pablo García, Rodrigo López, Sabrina Iacobellis, Sebastián Demicheli, Valeria D'Angelo, Valeria Mutuberría, María Celina Calore, Daniela Longas, Candelaria Ruano.

