



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN

PROYECTO DE GRADO

**“DESARROLLO DE UNA ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO
PARA UNA PYME DEL RUBRO INMOBILIARIO”**

Alumnos: Javier Leandro Rufail

Tutor: Cra. Cristina Miriam Mustafá

Fecha: Octubre 2016

ÍNDICE

RESUMEN	6
PALABRAS CLAVE	8
INTRODUCCIÓN.....	10
1. CAPITULO I	
1.1. PRESENTACIÓN DE LA EMPRESA.....	12
1.2. ANÁLISIS DEL MACROENTORNO.....	12
1.3. ANÁLISIS DEL SECTOR.....	21
2. CAPÍTULO II	
2.1. ANALISIS DE LA EMPRESA.....	35
2.2. MATRIZ BCG.....	42
2.3. FACTORES DEL ÉXITO.....	43
3. CAPITULO III	
3.1 DIAGNÓSTICO SITUACIONAL.....	48
3.2 ANÁLISIS DE LA DEMANDA	48
3.3 ANÁLISIS DE LA OFERTA.....	51
3.4 DESARROLLO ESTRATÉGICO ...	55
4. CAPITULO IV	
4.1 DEFINICIÓN DEL PROYECTO	63
4.2 DESARROLLO DEL PROYECTO	77
4.3 RENTABILIDAD DEL PROYECTO.....	90
5. CONCLUSIÓN.....	93
6. BIBLIOGRAFÍA	94
7. ANEXOS	96



DEDICATORIA

Llegar a esta etapa es gracias a la sumatoria de esfuerzos. Por ello, quiero dedicar este trabajo a todos aquellos que dieron de su parte para lograr este objetivo común que es mi formación como profesional y como persona. Entre ellos, sin ser exclusivo, a mi familia, a esta Institución y a los profesores que formaron parte de este camino.

A ellos muchas gracias... sin ustedes esto no podría haber sido posible.



AGRADECIMIENTO

Agradezco a la profesora Cristina Mustafá por su dedicación. Gracias a su esfuerzo y apoyo incondicional fue posible realizar este trabajo en el tiempo y la forma propuesta.



Facultad de Ciencias de la
Administración

Departamento Desarrollo Profesional

Lugar y

fecha:.....

INFORME DE ACEPTACIÓN del PROYECTO DE GRADO

Título del PROYECTO DE GRADO

Integrantes: Rufail Javier Leandro – Carrera: Contador Público

Profesor Tutor del PG:

Miembros del Tribunal Evaluador:

Presidente:

Vocal:

.....

Resolución del Tribunal Evaluador

- El P de G puede aceptarse en su forma actual sin modificaciones.
- El P de G puede aceptarse pero el/los alumno/s debería/n considerar las Observaciones sugeridas a continuación.
- Rechazar debido a las Observaciones formuladas a continuación.

Observaciones:



RESUMEN

Este proyecto se basa en la búsqueda de crecimiento de una empresa desarrollista de barrios privados de categoría en la Ciudad de Córdoba. Con el fin de sobrepasar una etapa de estancamiento del sector donde se desarrolla la empresa se buscará ampliar el mercado actual, incorporando nuevos productos.

La nueva demanda que captará la empresa está compuesta por familias de clase media en búsqueda de su casa propia, donde la oferta para este sector es escasa.

Si bien la empresa tiene experiencia en el mercado de la construcción, pero no particularmente en el sector de la clase media, por lo tanto, deberá adaptarse a las nuevas necesidades y particularidades de este último.

Este trabajo consta de dos etapas:

- ✓ La primera etapa está desarrollada en base a dos capítulos, los cuales introducen al lector, en líneas generales, en la situación del país, la del mercado y de la empresa. El primero describe el contexto actual y en el segundo a la empresa en particular.
- ✓ En la segunda etapa, se realiza el diagnóstico y en función de las necesidades del sector, por el lado de la demanda y de la oferta, y de las capacidades de la empresa se llega a una propuesta concreta y el análisis del mismo para la concreción de los objetivos de la empresa.

La segunda etapa comienza en el capítulo tres que inicia con el diagnóstico, el desarrollo estratégico y análisis de la demanda y de la oferta. En el capítulo cuatro se describe y desarrolla el proyecto, el cual implica entre otras cosas la búsqueda de diversas opciones posibles, el diseño de planos, aprobación por parte de la autoridad competente, definición del lanzamiento, etc. Finalmente, se realiza la evaluación económica necesaria para determinar si toda esta propuesta de ampliación de mercado es conveniente o no desde el punto de vista rentable. Para ello se utilizarán dos indicadores: Valor Actual Neto (V.A.N) y Tasa Interna de Retorno (T.I.R).

A lo largo del desarrollo del trabajo se ha consultado, tanto bibliografía, como a empresas constructoras, profesionales, docentes y otros con el objetivo de utilizar las



herramientas necesarias para la conducción de este tipo de análisis, evaluación y propuesta en empresas que buscan incorporar nuevos nichos del mercado y crecer con una rentabilidad que asegure la continuidad de la misma y por ende una fuente de trabajo.



PALABRAS CLAVE

- Calidad: Propiedad o conjunto de propiedades inherentes a algo que permiten juzgar su valor.
- C.E.D.U.C.: Cámara de Emprendedores de Desarrollistas Urbanos de Córdoba.
- Ciclo de vida: Evolución de un producto o servicio.
- Costo: Es el sacrificio económico que genera la fabricación de un producto o prestación de un servicio
- Costos fijos: Los que no se ven afectados por variaciones en el volumen de producción y permanecen sensiblemente fijos durante un período de tiempo.
- Demanda: Cuantía global de las compras de bienes y servicios realizados o previstos por una colectividad.
- Financiamiento: Es el conjunto de recursos monetarios financieros para llevar a cabo una actividad económica, con la característica de que generalmente se trata de sumas tomadas a préstamo que complementan los recursos propios.
- F.O.D.A: Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas.
- F.O.S.: Factor Ocupacional del Suelo. Significa la superficie que puede estar ocupada sobre determinado lote.
- F.O.T.: Factor de Ocupación del Suelo al porcentaje de la superficie total del terreno que se puede ocupar con edificación, por sobre la cota del predio.
- Inversión financiera: Desembolso de recursos financieros con el ánimo de obtener una rentas a lo largo del tiempo.



- Matriz BCG: Representa la posición competitiva de un producto o unidad de negocio en función de su cuota de mercado relativa y el atractivo de su mercado en función de la tasa de crecimiento.
- Medida de Valor: Cualidad que posibilita comparar cuantitativamente mercancías diversas
- Mercado: Estado y evolución de la oferta y la demanda en un sector económico dado.
- Plazo: Es el período durante el cual se deben depositar o abonar las cuotas.
- Proyecto: Primer esquema o plan de cualquier trabajo que se hace a veces como prueba antes de darle la forma definitiva.
- Situación Financiero: Condición patrimonial de una persona o empresa en un momento dado y sus expectativas utilitarias.
- Tasa de interés: Es el rendimiento financiero o incremento de una unidad de capital, en una unidad de tiempo.
- T.I.R: Tasa Interna de Retorno.
- V.A.N: Valor Actual Neto o Valor Presente Neto.
- Valor final: Es la suma de todas las cuotas, capitalizadas al momento de finalizar la operación.

Introducción

A partir de la crisis económica en la Argentina en el año 2001 el mercado financiero sufrió un cambio sustancial, teniendo como consecuencia, entre otras, la pérdida de confianza de los inversores sobre los activos financieros, debiendo buscar otras alternativas donde colocar el excedente de liquidez. A raíz de estos cambios el rubro inmobiliario cobró importancia debido a que fue el principal receptor de los fondos de los inversionistas. Desde entonces el rubro inmobiliario tuvo un crecimiento sostenido.

Luego las restricciones impuestas por el gobierno anterior para las operaciones con moneda extranjera, condicionó y modificó nuevamente el mercado de la construcción debido a que es un sector que utiliza la moneda al dólar estadounidense como medida de valor. Esta nueva situación provocó el retroceso de la tasa de crecimiento del sector.

Actualmente con el nuevo gobierno asumido recientemente y la posibilidad de operar nuevamente en moneda extranjera genera nuevas expectativas de reactivación del mercado y posibilidades de crecimiento.

La empresa, en la cual se basa el siguiente trabajo, está en la búsqueda de un emprendimiento que sea viable en este nuevo escenario y pretende lograr que los inversores sigan encontrando en el rubro de la construcción un activo rentable donde colocar sus fondos.

Para ello se realizará un estudio del contexto macroeconómico, del sector y de la empresa, y de esta manera procuran encontrar las herramientas y fundamentos para el desarrollo de un emprendimiento que reúna las condiciones anteriormente planteadas.



CAPITULO I

ANÁLISIS EXTERNO



1.1 Presentación de la Empresa

El grupo Rufail Bienes Raíces tuvo sus orígenes en el año 2.006. Sus fundadores son 3 ingenieros de la ciudad de Córdoba que comenzaron con pequeños proyectos financiados con el ahorro de familiares y amigos. Debido al resultado exitoso obtenido de una buena relación entre el monto invertido y el retorno obtenido lograron ampliar el número de inversores y de esta manera la posibilidad de seguir desarrollando proyectos cada vez más importantes. Sus principales logros se dieron en el desarrollo de barrios cerrados para familias de alto poder adquisitivo.

1.2 Análisis del Macroentorno

Este análisis permite obtener un conocimiento estructural del ámbito donde actúa el sector y así mismo de la situación coyuntural por la que atraviesa la empresa.

Para ello se definen los siguientes ámbitos de ocurrencia:

1.2.1 Ámbito político:

La actual conducción nacional: el gobierno entrante tiene mandato de gobierno hasta el año 2019, y a vistas de las primeras medidas, se observa que tiene la intención de reactivar el sector, pero al ser reciente el cambio, todavía no se visualiza la reacción del mercado. El gobierno actual no cuenta con la mayoría en el Poder Legislativo lo que puede ocasionar algunas modificaciones en las medidas que se quieran implementar por parte del Ejecutivo. En el 2017 con las elecciones a legisladores se terminará de definir el escenario político.

La estabilidad política estará en función si el actual gobierno logra legitimidad popular dado que fue elegido por una pequeña diferencia con respecto al otro candidato en la segunda vuelta presidencial.

El enfrentamiento entre el gobierno nacional y provincial parece no continuar con el actual gobierno lo cual la provincia de Córdoba dejaría de estar en desventaja a la hora de las asignaciones presupuestarias con respecto a otras provincias.

Se puede observar un impulso del gobierno hacia el sector como consecuencia del efecto multiplicador que éste tiene para la reactivación de la economía.

Política de infraestructura: el gobierno nacional ha demostrado interés en lanzar planes habitacionales y promoción del crédito hipotecario.

En el actual escenario político-económico los ahorros y el capital excedente se dirigen hacia la inversión real, hacia un activo tangible ya que aún no se ha recuperado la confianza en el sector financiero a los niveles anteriores a la crisis de 2001.

1.2.2. Ámbito legal:

Cada jurisdicción tiene la competencia para legislar sobre la construcción de obras privadas siendo la Municipalidad de Córdoba la competente en este aspecto. Las Ordenanzas Municipales N° 8256/86, 9387/95, 10281/00, 10996/05 y 11686/09 son el marco legal que regula la actividad en la Ciudad de Córdoba.

1.2.3 Ámbito económico:

Evolución del PBI: se estima que el PBI nacional crecerá en el 2017 en un 2.8% ¹mostrando una leve reactivación de la economía con respecto al año 2016. Debido a que la evolución del producto bruto de Córdoba depende de lo que sucede en el sector agrícola, esta situación podría afectar los volúmenes que los inversores agrícolas coloquen en el sector inmobiliario.

Evolución de exportaciones de granos: en una economía como la argentina, en especial para el sector inmobiliario, la exportación de los granos cobra una vital importancia dado que del sector agrícola surgen la mayor cantidad de inversionistas ya que la principal fuente de divisas proviene de este sector.

El gobierno anterior no promocionó la actividad exportadora del sector dado que mantuvo un tipo de cambio oficial no competitivo. A esta situación se sumó la crisis mundial del 2.008 donde las economías del mundo tendieron a cerrarse y los precios de los *commodities* no fueron ventajosos lo que llegó a que los productores no liquidaran la cosecha.

A partir del nuevo gobierno dónde una de sus primeras medidas fue llevar el tipo de cambio oficial al valor del mercado y disminuir las retenciones al sector, se esperaba que los productores liquiden la producción que tenían en silos. Los

¹ Según estimaciones del FMI – Diario La Nación del 12 de abril de 2016.



precios internacionales no fueron altos y las cosechas no rindieron lo esperado por lo tanto no se colocó en el mercado lo que el gobierno esperaba. Sumado a lo anterior, el sector se debe recuperar de fuerte desinversión de años anteriores, la reactivación de este sector no se produjo en la magnitud pretendida, no llegando a generar el efecto “cascada” esperado por el gobierno. Especialistas aclaran que el efecto de las nuevas medidas se producirán en su máxima expresión recién en el año 2017 ya que la cosecha 2016 será la primera delineada y programada en función del nuevo escenario para el sector.

Para poder imaginar el escenario para los años venideros hay que contemplar tres variables que afectan al sector: precios internacionales de los *commodities*, calidad y cantidad de la cosecha y la evolución del tipo de cambio. Dado el alto grado de incertidumbre con respecto a estas variables es dificultoso llegar a estimaciones concretas para el futuro. Pero desde los integrantes del sector se vislumbran aires optimistas para los próximos años.

El potencial ingreso de divisas por la producción agrícola tendrá un impacto macroeconómico concreto en el sector inmobiliario, especialmente en la Provincia de Córdoba, debido a que el excedente del sector agrícola se vuelca en gran medida en el sector de la construcción.

Evolución de la cotización del dólar: se espera que no evolucione más allá de la inflación principalmente por dos razones: para utilizarlo como ancla inflacionaria y por el ingreso de divisas provenientes de toma de deuda e inversiones internacionales.

Se espera que el dólar oficial oscile entre los \$15.50 y \$16.50 para finales del 2016.

Desocupación: el nivel de desempleo es un interrogante dado que está ligado con el grado de reactivación de la economía. Si se puede esperar un mayor grado de trabajo informal dado que las cargas tributarias son alto costo para los formadores de empleo.

Inversiones: El actual gobierno mira a la inversión pública y privada como el motor de la economía a diferencia del gobierno anterior que la variable de activación de la economía era el gasto público y el consumo privado. El nivel de inversiones, principalmente las de origen de capital privado, dependerá si se logra establecer a



la Argentina como un mercado competitivo y que jurídicamente brinde la seguridad que se requiere para el ingreso de capitales.

Deuda externa: la Argentina canceló su deuda mejorando así la calificación de este país, lo que significa que ahora la Argentina puede acceder al mercado de capitales a tasas más bajas de que las accedía antes de cancelar la deuda. Tanto las provincias como el gobierno nacional buscarán acceder a capitales extranjeros mediante la emisión de deuda.

Competitividad externa basada principalmente en el tipo de cambio. Para continuar con el modelo de crecimiento vía exportación o para el ingreso de capitales, la competitividad del tipo de cambio es fundamental para dicho modelo.

Consumo doméstico: los niveles del consumo interno será significativamente menor debido a la depreciación del salario con respecto al resto de los precios de los servicios y bienes de consumo. El nivel de consumo dependerá fundamentalmente de 1) la recomposición salarial, el aumento de jubilaciones y gasto público en planes sociales u obra pública y 2) financiación: las facilidades de financiación en cuotas que ofrecen muchas cadenas comerciales y compañías de crédito 3) el nivel de inflación.

La evolución del consumo afecta directamente la demanda de locales comerciales y oficinas.

Dinamismo por sector: El rubro de la construcción es un rubro muy ligado a la actividad económica en general, en particular en la provincia de Córdoba es un rubro ligado al movimiento turístico de la provincia y del sector primario. A miras de los cambios introducidos por el nuevo gobierno, son medidas que en principio favorecen a la reactivación del sector. Pero en la medida que el resto de la economía no repunte esa reactivación puede ser aislada y volver a los niveles anteriores de actividad, donde las operaciones inmobiliarias fueron mínimas de carácter necesario y no por un motivo de inversión.

Créditos hipotecarios: actualmente la línea de créditos hipotecarios vigente son a tasa fija con una tasa nominal anual del 20% en promedio, la relación cuota ingreso es entre el 25 al 45%.



El gobierno nacional busca nuevas alternativas para reducir el déficit habitacional y canalizar la oferta de pesos que tiene la clase media, privada de ahorrar en moneda extranjera.

La Cámara de la Construcción presentó un proyecto denominado Sistema Integral de Acceso a la Vivienda (SIAV), que prevé planes de financiamiento para que la clase media pueda adquirir inmuebles.

El proyecto, que está siendo analizado por técnicos del Poder Ejecutivo, aspira a la asignación de 44.100 créditos hipotecarios por año entre 2013-2018, año en el que la oferta de créditos pasará a los 63 mil anuales.

El programa contempla créditos a 30 años, en cuotas que no pueden superar el 30% del nivel de ingresos familiares y con una tasa de interés del 6%, inédita en comparación con los últimos planes lanzados por el Gobierno con tasa subsidiada por la Anses.

En este caso, los recursos de las hipotecas provendrían de un sistema de ahorro de largo plazo para el que se piensa en un título o en un bono que canalice el dinero público y cuya evolución estaría ligada al movimiento de los salarios.

Actualmente los Bancos oficiales ofrecen los siguientes créditos hipotecarios:

	Procrear	Banco Nación	Tasa UVI ²
Monto máximo	\$ 1.000.000	* \$2.200.000 Pesos para adquisición de vivienda.	\$ 2.000.000 Financiación: 70 % del proyecto de obra (según presupuesto de obra).
Destinatarios	▸ Construcción o adquisición de vivienda, única, familiar y de uso permanente	-Adquisición o compra de vivienda propia única, familiar y de ocupación permanente. El valor de compra o tasación, de ambos el	Crédito para la construcción o adquisición de vivienda única familiar y de ocupación permanente.

² Unidades de Vivienda



		mayor, no exceda los \$2.800.000.	
Ingresos mínimos	\$5.000.	Relación cuota Ingresos Netos 30%	Relación cuota Ingresos 30%
Plazo	Desde 5 a 20 años según ingresos.	Plazo hasta 20 años.	Plazo hasta 15 años.
Tasa	Fija los primeros 3 años. En los sucesivos años tasa variable según índice de la construcción.	Tasa 14% T.N.A. por tres años y te después se aplicará Tasa Variable de referencia del Banco Nación para créditos hipotecarios vigente. Los eventuales incrementos de la cuota no podrán superar en porcentaje al “porcentaje de incremento de variación salarial (CVS).	• Tasa Nominal Anual 4.90% ajustable a la tasa de vivienda cuyas cuotas se van actualizando por índice UVI, que varía en función del índice de precios al consumidor.

Fuente: elaboración Propia

El éxito de estas líneas de crédito dependerá de que el monto a otorgar por los bancos estén en función de los precios de mercado de los inmuebles.

1.2.4 Ámbito sociocultural:

Movilidad social:

Actualmente (según los últimos datos publicados a julio 2015)³ la pirámide social de la población argentina está compuesta de la siguiente manera:

- 1- **Clase ABC1:** Representa un 5.1% de la población total y tiene un promedio de ingresos familiar mensual superior a los 55.000 pesos.
- 2- **Clase Media Alta:** Representa un 18% de la población argentina y es el grupo conocido como C2.

³ conultoraw – Iprofesional 10 de julio de 2015



Tienen un nivel de ingreso familiar cercano a los \$35.000 por mes.

3- Clase Media Típica: Es el segmento denominado "clase media media", en sentido bien estricto y representa un 30% de la población.

Cuentan con un ingreso familiar promedio de \$20.000. Es el segmento más beneficiado en los últimos ocho años.

4- Clase Media Baja: Representa el 32% de la población, siendo el sector más importante, en términos porcentuales.

Disponen de un ingreso mensual familiar promedio de \$8.500. El piso son los \$5.650 y el techo los \$ 11.400. Se conoce como D1.

5- Clase Baja: Representan al 14.7% inferior de la pirámide social. Son conocidos habitualmente como D2/E.

Tienen ingresos muy limitados que rondan los \$4.000 por mes.



Fuente: conultoraw – lprofesional 10 de julio de 2015



La evolución de los sectores sociales según Guillermo Oliveto⁴ de W Consultora a lo largo de estos últimos años concluye que la movilidad social ascendente quedó "congelada" dado principalmente por los siguientes motivos:

1. El ciclo de la economía: a partir de 2011 se produjo un freno en el movimiento ascendente, es decir, desde un estrato hacia el inmediato superior debido a los efectos producidos por la inflación.
2. Se detuvo la creación de empleo: el sector privado dejó de generar puestos de trabajo y esto también explica por qué la dinámica social se ha detenido.

El especialista realiza la comparación de la actual pirámide con la del año pasado y resumen las siguientes conclusiones:

- La clase alta -que reúne al 5,1% de la población- se achicó un 0,4%.
- La clase baja -que concentra al 46,7%- se incrementó un 0,2%.
- La clase media (alta y típica) reúne en conjunto casi la misma cantidad de integrantes que la clase baja.

Tendencias

Nuevas tendencias en los núcleos familiares: 1) Aumento del rol protagónico de la mujer en el mercado laboral y como jefa de familia 2) Aumento de familias más pequeñas, hogares de un solo jefe 3) Menor cantidad de casamientos 4) Incremento de la gente sola con poder adquisitivo 5) Aumento del autismo social. Estas tendencias podrían traducirse en diseños de unidades habitacionales más pequeñas.

Tendencia hacia una polarización del conocimiento debido a dificultades de acceso a la educación (secundaria y universitaria) por limitaciones económicas.

Enorme globalización cultural.

Crecimiento de las expectativas de vida y mayor conciencia ecológica.

Mayor preocupación empresaria por la imagen institucional.

Mayor valorización del tiempo libre u ocio: los servicios Premium o amenities de countries tales como: piletas de natación, gimnasios, canchas de golf, de tenis,

⁴ Informe publicado por Iprofesional el 10 de Julio de 2015.



spa, guarderías, solarium, bar, servicio de mucamas, club house, entre otros; identifican esta tendencia.

- Trends: tendencias sociales, culturales y de consumo. Ciertas tendencias que hoy impactan en la búsqueda de nuevas oportunidades de negocios y en la toma de decisiones tácticas son:

1) Necesidad de anclaje: definir la propia identidad, diferenciarse, reconstituirse. Aquí las tendencias son: el **individualismo**, que es la búsqueda de lo personalizado, cada persona es una fuente de información, crecen los hogares unipersonales, cada vez hay menos hijos y más mascotas, productos personalizados y empaques individuales. **La búsqueda de la propia identidad** con la búsqueda de valores propios, la mezcla de religión y moda. Y, **el repliegue**, en donde aparece el hogar como santuario, como refugio; gran crecimiento del delivery, barrios cerrados, mucha inversión en remodelación de las casas después de la crisis.

2) Búsqueda del propio bienestar: percepción y aceptación de productos que otorguen una buena vida. La filosofía slow, la sensorialidad, mucho servicio, mucho equilibrio y relajación.

1.2.5 **Ámbito tecnológico:**

Progresiva masificación del acceso a nuevas tecnologías: la tecnología incrementa la velocidad y facilidad para la creación de contenidos, su acceso y su consumo. Como resultado, los consumidores están mejor informados y dicha información se ha democratizado. Con más información viene más conocimiento, y con más conocimiento viene más poder para el consumidor.

Saturación por exceso de información digital: la abundancia creciente de los contenidos digitales crea en el usuario una necesidad de manejar y administrar la información a través de un filtrado según le sea relevante o no. Bloquean los datos irrelevantes sin personalización, y aquellos mensajes comerciales no pedidos con tecnologías disponibles.

El polo tecnológico impulsa la construcción de edificios corporativos: la creación de un fuerte polo tecnológico que constituyen 63 desarrolladores de software incluidos en el Cluster de Córdoba, y un centenar que están bajo el paraguas de



la Cámara de Industrias Informáticas, Electrónicas y de Comunicaciones del Centro de la Argentina (Ciieca), es sin duda otro impulsor del negocio inmobiliario en Córdoba. Debido a que la actividad de desarrollo de software fue declarada actividad industrial, es beneficiaria de la Ley de Promoción Industrial.

1.3 Análisis del Sector

El análisis del sector toma una importancia superlativa, debido a que en función de lo examinado en esta etapa, será la base para la determinación del proyecto que se debe emprender que responda a las necesidades de la demanda y de la situación económica, política y social del momento.

Se comenzará estudiando los antecedentes del rubro, y luego se analizará la situación actual donde está actuando.

1.3.1 Reseña Histórica

El sector de la construcción en Córdoba fue uno de los primeros en reaccionar con posterioridad a la crisis de 2001. Hubo un crecimiento del 158% entre el mínimo de febrero de 2002 y el máximo registrado en julio del 2006 (se despacharon más de 9 millones de toneladas de cemento y se autorizaron más de 9,5 millones de metros cuadrados para construcción). Posteriormente se observa un descenso de las tasas interanuales. El crecimiento acumulado para el primer trimestre de 2011 en relación al mismo periodo de 2010 fue de 3,7%. Los permisos para construir autorizados en el primer trimestre de 2011 superaron en un 26,6% a los del mismo periodo de 2010.

El segundo semestre de 2009 mostró una importante recuperación respecto a la primera mitad del año. Según comentarios de importantes corredores inmobiliarios de la ciudad, la bisagra fueron las elecciones ya que antes de las mismas había precaución y se prefería mantener ahorros en dólares. Luego de los comicios, el dólar perdió valor y comenzó la reactivación hacia los inmuebles.

Los permisos de edificación del área de arquitectura de la municipalidad de Córdoba tuvieron las siguientes variaciones: 909.716,48 m² autorizados en 2008, 1.187.513,81 m² en 2009, 1.587.040,09 m² en 2010 y 848.258,52 m² en 2011.



Asimismo si se toma como base diciembre de 2001 (costo construcción = 100), se observa que hacía 12 meses que venía disminuyendo el costo de la misma. Luego en diciembre de 2004 ya era de 190,74 (incremento de 90,74) y de ahí en adelante las variaciones son cada vez mayores, para marzo de 2005 era de 213,94; para diciembre de 2006 288,48; y en mayo de 2008, 411,63.

El insumo que más aumentó fue la mano de obra, tomándose como base los mismos períodos y diciembre de 2001 = 100, los aumentos fueron 202,21; 247,44; 342,04 y 428,22.

Entre 2001 y 2010 se crearon 231 nuevas urbanizaciones, lo que representa 48.023 nuevos inmuebles y 17,3 millones de metros cuadrados edificados. Estas 231 urbanizaciones se componen de 159 barrios, 35 barrio cerrados o privados, 26 complejos de edificios y 11 barrios ciudades construidos por el Gobierno provincial para erradicar villas miserias. Estas nuevas urbanizaciones se distribuyen principalmente en la zona sur y noroeste.

En cuanto al costo, los mismos no bajaron pese a la poca demanda, debido a que los propietarios prefieren mantenerlos que venderlos baratos. Actualmente el costo de la construcción sube alrededor del 1,5% a 2% mensual. En los barrios periféricos los terrenos se han revaluado hasta cinco veces. El acceso al crédito hipotecario sigue siendo difícil, pese a los planes oficiales.

Durante 2010 el índice del costo de la construcción subió un 24% respecto a 2009. Mientras que el valor del metro cuadrado se posicionó en 573 dólares. Entre 2001 y 2010 se construyeron solo en barrio Nueva Córdoba más de 300 edificios. Aunque sigue siendo el lugar que más ha crecido, hacia finales de la década se comenzó a preferir la construcción en otros barrios. Durante 2010 Córdoba fue la ciudad argentina con mayor cantidad de proyectos urbanísticos. Se autorizaron más de 1.300.000 metros cuadrados.

Desde noviembre de 2011 el mercado inmobiliario se vio afectado por las medidas del Gobierno nacional, principalmente por las políticas cambiarias implementadas.

El impacto en Córdoba fue menor. Según el último informe de la Ceduc arrojó que los metros cuadrados vendidos en los primeros cinco meses del año 2012 fueron apenas tres por ciento mayores al mismo período de 2011, por lo que la actividad no creció, pero tampoco cayó como en otras plazas del país.

Puntualmente Córdoba fue una de las primeras provincias que “pesificó”⁵ las propiedades a estrenar lo que permitió ir haciendo operaciones.

Sin embargo, las operaciones bajaron el ritmo por la caída en la actividad económica general.

Actualmente en términos generales el mercado se ha reactivado⁶ a través de las ventas de las desarrollistas locales ya que resultó un 18 por ciento mayores en la comparación interanual, pero si se toma la tendencia de los últimos 12 meses frente al mismo lapso anterior el crecimiento es menor alcanzando el 4,8 por ciento. Esto se debe a la fuerte recuperación de la comercialización de lotes (119 por ciento de suba), aunque en los últimos 12 meses fueron 17,5 por ciento menores en la comparación anual. En cambio, la venta de departamentos y casas cayeron 8,6 por ciento interanual, aunque en el acumulado en 12 meses subió 19,7 por ciento. Una tendencia similar muestran las cocheras, que en la comparación interanual bajaron 38,4 por ciento, pero en el acumulado en 12 meses fueron 49,5 por ciento mayor que en los 12 meses anteriores.

1.3.2. Características Generales

El rubro de la construcción está compuesto por diversos oferentes y demandantes de características diferenciadas, a saber:

Por el lado de la oferta se encuentran:

- *Constructoras*: son aquellas empresas que ejecutan un proyecto ya elaborado. Generalmente no son proyectos propios sino que otra empresa las contrata para la dirección y ejecución de la obra.

⁵ Es decir usar el peso argentino y dejar de utilizar el dólar estadounidense para medir el precio de los inmuebles. Esto fue necesario porque no había dólares líquidos para operar.

⁶ Índice Ceduc: el indicador elaborado por la consultora Economic Trends para la Cámara Empresarial de Desarrollistas Urbanos de Córdoba (Ceduc)



- *Desarrollistas*: son quienes elaboran un estudio de mercado y desarrollan un proyecto previo y análisis de la viabilidad económica, técnica, legal y comercial.
- *Inmobiliarias*: son intermediarios entre oferentes y demandantes.
- Grupos integrados: son aquellas empresas que desarrollan, ejecutan y comercializan el proyecto.

Por el lado de la demanda:

- *Inversores*: Son quienes entran al mercado para colocar fondos excedentes y encuentran en el rubro de la construcción una inversión con una relación tasa/riesgo conveniente.
- *Consumidores finales*: son aquellos que adquieren los bienes para uso propio.

La empresa en estudio está inmersa en el rubro de la construcción como un grupo integrado, ya que, desarrolla, ejecuta y comercializa el proyecto.

Para tener un acabado conocimiento del mercado se realizará un estudio del sector a través herramientas para tal fin, como es el Modelo de las Cinco Fuerzas de Porter⁷ y El Grado de Madurez del Mercado.

1.3.3 Análisis de las cinco Fuerzas de Porter

Esta herramienta analiza las distintas fuerzas que se presentan en el general de las industrias o sectores en el que se desenvuelve la empresa en estudio, y que determina el atractivo de las mismas y la rivalidad entre los competidores que la conforman.

AMENAZA DE INGRESO:

Identificar el ingreso de nuevos competidores es importante ya que ello puede significar una amenaza para la participación de mercado que tienen los competidores actuales o existentes. Además, las nuevas empresas entrantes tienen un decidido interés para conseguir una participación importante de mercado, por lo que estos nuevos competidores pueden obligar a las existentes a ser mas efectivas y eficientes, aprender a competir en nuevas condiciones o dimensiones. También se analizan aquí, las barreras

⁷ las "Cinco Fuerzas Competitivas" desarrollado por Michael Porter, de la Harvard Business School.



de entrada que deberán enfrentar los nuevos competidores, variando estas en su intensidad por factores como los requerimientos de capital, economías de escala, costos por cambiar por parte de los compradores, entre otras.

En el siguiente cuadro se presentan las barreras de ingreso del mercado donde actúa la empresa:

A) Barreras de ingreso	Inmobiliarias integradas hacia delante (asesoramiento y armado de desarrollos)	Grupos totalmente integrados
Economías de escala (funciones en las que se presenta)	Diseño, investigación y desarrollo, compras y mercadotecnia. Costos conjuntos.	Economías de escala derivadas de la integración vertical. En el caso de la construcción, se terceriza la mano de obra. Los productos o unidades comparten activos intangibles (costos conjuntos).
Diferenciación del producto/servicio. (Factores de diferenciación)	Creatividad e innovación de los desarrollos, profesionalismo, marca y publicidad, capacidad empresarial, de organización y desarrollo.	
Requisitos de capital	Medios/altos	Altos
Ventajas independientes de la escala.	Acceso favorable a propiedades, contactos favorables en el medio, acceso	Combinación de anteriores. Poder de negociación. Contactos favorables en el medio político. Acceso al circuito inmobiliario.



	favorable a recursos financieros, ubicación favorable de lotes y propiedades y curva de experiencia.	
--	--	--

1) El tipo de barrera que presentan tanto desarrollistas como grupos integrados, sobre todo estos últimos, son elevadas y más difíciles de sortear que las que presenta el negocio de la intermediación en su estado puro.

2) Una barrera de carácter reglamentaria para iniciarse en el corretaje inmobiliario está dada por la necesidad de matriculación, no obstante si se tiene en cuenta que, según datos del Cacic (Cámara de Corredores Inmobiliarios de la Provincia de Córdoba), del total de personas dedicadas a la intermediación un 65% no se halla matriculada, se trata de una barrera débil. Cabe mencionar la gran amenaza que plantean las inmobiliarias internacionales con su desembarco en la plaza local.

B) Reacción esperada hacia nuevos ingresos:

Las posibilidades de represalias para el ingreso podrían presentarse en las empresas integradas debido a que cuentan con sustanciales recursos para defenderse: exceso de efectivo y/o capacidad de endeudamiento, capacidad para emprender grandes esfuerzos de marketing y ventajas en cuanto a canales de distribución.

Barreras de salida:

Entre las más importantes se hallan: los activos especializados, costos fijos de salida e interrelaciones estratégicas y proyectos de larga duración de ejecución.

Análisis de barreras para el inversor inmobiliario especulativo en desarrollos constructivos:

(Inversión directa versus opciones financieras o bursátiles tradicionales):



Este tipo de inversión demanda montos relativamente bajos pero que en general son mayores que los requeridos para las opciones financieras o bursátiles.

Por otro lado, requieren la inmovilidad del capital invertido por un plazo determinado que suele ser prolongado. La realización del activo demanda un periodo de tiempo para su comercialización, el cual es variable según las condiciones del mercado y el tipo de bien, pero nunca inmediato. La reducción de los plazos habituales y de las condiciones más aptas de comercialización impacta reduciendo el valor a obtener de salida de la inversión. Estas características: plazo de exposición prolongado de la inversión y tiempo requerido para la salida, confieren a la inversión inmobiliaria directa una cualidad de iliquidez de un grado mucho mayor que las opciones financieras.

El pago de comisiones, sellados de contratos, gastos notariales y de impuestos, según el caso, incrementan entre un 6% y un 10% los costos directos de ingreso al negocio.

En conclusión, la seguridad y el bajo riesgo de la inversión inmobiliaria, presenta como contrapartida su iliquidez y sus importantes barreras de ingreso y salida. Además, en algunos casos, se necesita asesoramiento en materia financiera y construcción.

RIVALIDAD ENTRE COMPETIDORES EXISTENTES:

En muchas industrias y sectores, las empresas compiten activamente entre sí. La rivalidad competitiva se intensifica cuando las acciones de un competidor son un reto para otra empresa o cuando la empresa reconoce una oportunidad para mejorar su posición de mercado. Por lo general, las empresas tratan de diferenciar sus productos de los que ofrecen los competidores, de forma que sus clientes lo valoren y les proporcionen una ventaja competitiva. Precio, calidad e innovación son algunas de las dimensiones en que se basa la rivalidad. Otros factores que intensifican esta rivalidad, refiere al número de competidores de un sector, a la ausencia de diferenciación o bajos costos por cambiar, las barreras de salida, entre otras.

En el siguiente cuadro se muestra cómo se compite en el mercado donde actúa la empresa:



	Grandes desarrollistas Grupos integrados
Grado de concentración	Concentración con participaciones desequilibradas
Crecimiento/ amesetamiento del sector	Cierta lucha por participar en proyectos de inversión, campañas publicitarias que incrementan el nivel de diferenciación de los productos en beneficio de todas. Empleo de recursos al ritmo del sector.
Diferenciación	Diferenciación del producto a través de servicios añadidos y diseños, proyectos y emprendimientos con valor. Profesionalización de los operadores (promotores y comercializadores)
Intereses estratégicos	Son elevados, además la competencia extranjera podría sumar una dosis de desestabilización

El análisis de la rivalidad entre competidores permite comparar las estrategias o ventajas competitivas de Rufail Bienes Raíces con las de otras empresas rivales y, de ese modo, saber, por ejemplo, si se debe mejorar o rediseñar las estrategias.

Al ser un gran número de competidores, ninguno tiene un poder de negociación superior, ni ningún competidor es fijador de precio. Por lo tanto, se plantean estrategias independientes uno de otros. Y debido al dinamismo del sector y de la incertidumbre ante las circunstancias que determinan el mercado, las estrategias son en base a las distintas interpretaciones de las variables cambiantes.

PRODUCTOS SUSTITUTOS:

Los productos sustitutos son bienes o servicios que provienen de fuera de un sector o industria dada, y que cumplen funciones iguales o similares a las del producto que produce esa industria. Estos representarán una fuerte amenaza cuando los clientes enfrentan pocos o ningún costo por cambiar de uno a otro y cuando el precio del producto sustituto o su calidad es similar o mejor al producto de competencia.

Sustitutos:



En la composición de un portafolio diversificado como canal de inversión:

El negocio inmobiliario, como opción de inversión, compite con alternativas financieras tales como bonos o títulos privados, públicos, nacionales e internacionales; alguno de estos últimos genera retornos similares y, a veces, superiores (bonos del tesoro norteamericano) que el rubro inmobiliario. Aquí vale una salvedad, son rentabilidades esperadas comparables para aquellos inversores que deseen ingresar, hoy, a determinados segmentos del sector.

Cooperativas y Gobierno:

Estos actores son quienes han absorbido gran parte de los segmentos medios, medios bajos y bajos a través de planes habitacionales adaptados a sus necesidades: facilidades de financiación y precios accesibles.

Viviendas prefabricadas:

Se presentan como una opción económica y práctica. Este negocio no utiliza, por lo general, la intermediación inmobiliaria.

PODER DE NEGOCIACIÓN DE LOS CONSUMIDORES

Hace referencia a la capacidad de negociación con que cuentan los consumidores o compradores, por ejemplo, mientras menor cantidad de compradores existan mayor será su capacidad de negociación, ya que al no haber tanta demanda de productos, éstos pueden reclamar por precios más bajos.

Además de la cantidad de compradores que existan, el poder de negociación de los compradores también depende del volumen de compra, la escasez del producto, la especialización del producto, etc.

El análisis del poder de negociación de los consumidores o compradores, permite diseñar estrategias destinadas a captar un mayor número de clientes u obtener una mayor fidelidad o lealtad de éstos, por ejemplo, estrategias tales como aumentar la publicidad u ofrecer mayores servicios o garantías.

Inversores: los que fueron primero inversores, después de ser clientes de las inmobiliarias, pasan a ser oferentes de productos y competidores del mercado actual.



Se trata de empresarios de sectores que se posicionaron exitosamente tras la devaluación, fundamentalmente: agro, turismo, gastronomía y profesionales; con excedentes financieros que no hallaron opciones rentables de colocación de los fondos.

Realizan operaciones de 60 mil dólares en adelante prácticamente sin crédito bancario.

Una vez que “hace la diferencia” se retira del sector hacia otros que dejen más rentabilidad.

Es el cliente con mayor poder de negociación porque compra en grandes volúmenes; su permanencia en el sector como fuente de financiamiento depende de los retornos que la actividad le genere y puede salir de él y/o colocar sus excedentes en otros sectores de la economía.

ABC1: debido a la abundancia de las opciones destinadas a este segmento y que la demanda se torna selectiva, la clave está en la diferenciación. Los productos más demandados son: departamentos, countries urbanos (como alternativa de seguridad y amplios espacios); la tendencia aquí, es la búsqueda de ubicaciones que garanticen la cercanía a la ciudad y/o buenas vías de acceso; condominios y countries serranos (también demandados por inversores y por clientes de otras provincias) como segunda vivienda o residencia de veraneo.

El poder de este segmento es elevado debido a la gran cantidad de opciones ofrecidas y la información que posee sobre los precios de mercado reales.

También son participan en el sector como inversionistas dado su alto poder de ahorro. En este caso, el producto buscado son departamentos de calidad media baja dado que el destino final es la inversión y no su ocupación.

C2 (clase media alta): ha recuperado su poder de compra. Este estrato social no accede por lo general a productos Premium pero dispone de cierta capacidad económica para adquirir terrenos (aunque sea en cuotas) y emprender la construcción o directamente tener una casa llave en mano. Su demanda se orienta a countries cerrados en altura y barrios cerrados.

Segmento de ingresos medios (clase media asalariada): ha dejado de ser la propietaria. En la década del 90´ podía adquirir propiedades a través del crédito bancario pero luego de la crisis financiera y la pérdida de su poder adquisitivo solo



puede aspirar a ser inquilina. Es vital que se intensifique el uso del crédito hipotecario para sostener el boom inmobiliario a mayor plazo.

La demanda de alquileres se sostendrá hasta tanto califiquen como compradores.

Segmento de ingresos bajos: tiende a demandar alquileres de bajo precio, posee remotas posibilidades de acceder a la vivienda propia excepto, por la vía de planes habitacionales del gobierno.

Locales comerciales y oficinas: se considera que hay una demanda insatisfecha por parte de los profesionales independientes y de empresas comprendidas en una escala media a grande. Los nuevos emprendimientos se ubican en la periferia del casco céntrico y en el Cerro de las Rosas.

En algunas zonas se están observando unidades vacías. Sin embargo en lugares más transitados el ritmo de la construcción continúa y los locales se ocupan en forma rápida, pese al aumento que registran los valores de locación.

Oficinas céntricas: La mayor disponibilidad está en los edificios de categoría A (buena localización, alto nivel de diseño y tecnología) del microcentro. En las otras categorías (B y C) y en las demás zonas (macrocentro y en los alrededores de Tribunales), el porcentaje de disponibilidad es menor.

En cuanto al poder del segmento, se pueden mencionar estos factores:

- La compra o el alquiler de un local comercial representan una fracción importante de los costos y de la inversión inicial de las empresas de allí que exista una relativa sensibilidad a los precios.
- Esta sensibilidad puede verse alterada en los casos cuando, la ubicación del local resulte importante para la estrategia de la empresa locataria o compradora del mismo.
- La localización de los locales y los contratos de alquiler pueden considerarse costos cambiantes.

En el caso de Rufaíl Bienes Raíces la forma de captar mayores clientes no es por el menor precio del mercado, pero sí por la flexibilidad en sus políticas comerciales que se adaptan, en la medida de lo posible, a las necesidades de cada comprador.



Hace referencia a la capacidad de negociación con que cuentan los proveedores, por ejemplo, mientras menor cantidad de proveedores existan, mayor será su capacidad de negociación, ya que al no haber tanta oferta de insumos, éstos pueden fácilmente aumentar sus precios.

Además de la cantidad de proveedores que existan, el poder de negociación de los proveedores también depende del volumen de compra, la cantidad de materias primas sustitutas que existan, el costo que implica cambiar de materias primas, etc.

El análisis del poder de negociación de los proveedores, permite diseñar estrategias destinadas a lograr mejores acuerdos y estrategias con proveedores que permitan adquirir los insumos a un menor costo o tener un mayor control sobre ellos.

El sector de la construcción presenta un alto poder de negociación debido a que:

- 1) **Está dominado por pocas empresas y está más concentrado que el sector al que vende:** esto le permite ejercer una gran influencia en las condiciones financieras y comerciales. No obstante, el rubro conformado por los grandes desarrollistas o grupos integrados puede contrarrestar este poder ya que se muestra mas concentrado y tiene también, un gran poder de negociación.
- 2) **No está obligado a competir con otros productos sustitutos para la venta en el sector inmobiliario.**
- 3) **El producto:** bienes raíces, constituye el insumo o producto clave del negocio inmobiliario y desarrollistas.
- 4) **Los compradores deben enfrentar costos cambiantes (por cambio de proveedor).**
- 5) **Representan una amenaza de integración hacia delante.**

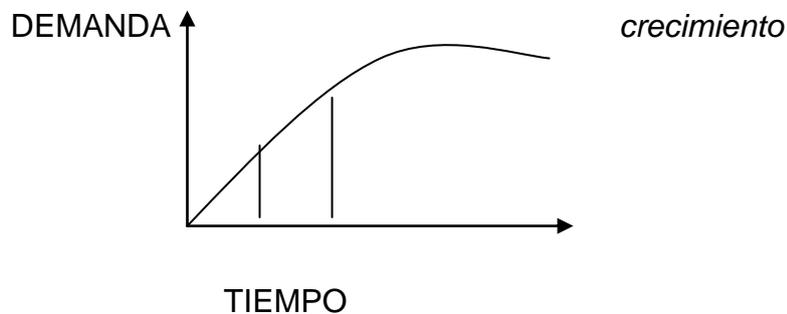
En el caso puntual de Rufail Bienes Raíces S.R.L. no cuenta con un gran poder de negociación ante sus proveedores debido a que su volumen de compra no es lo suficientemente importante para poder fijar pautas de compra.



1.3.4 Grado de Madurez del Sector

A lo largo del tiempo, las empresas atraviesan una serie de etapas bien definidas: comienzan con el crecimiento, luego la madurez y finalmente la decadencia. Y en función de la etapa en que se encuentra el sector serán las características del mismo.

Gráfico N °1: Grado de Madurez del mercado



De acuerdo al análisis este sector se encuentra en una etapa de **madurez** debido a la disminución de terrenos para continuar con el mismo ritmo de años anteriores. El sector tampoco experimentó un desarrollo tecnológico que genere cambios en la construcción, comercialización de las construcciones.

La cantidad de oferentes y proveedores del sector se mantuvieron estables en cantidad y en metodología operativa por lo que el sector no experimentó transformaciones sustanciales en este sentido.



CAPITULO II

ANÁLISIS INTERNO



2.1. Análisis de la empresa

La empresa actualmente está atravesando por una etapa de estancamiento de su crecimiento dada por una situación coyuntural del sector. Para determinar las causas y las posibles soluciones se estudiará acabadamente la situación actual de la misma para llegar a un diagnóstico preciso y determinar acciones concretas que se deberán llevar a cabo para superar dicha situación.

2.1.1 Descripción general

La empresa actualmente funciona bajo la razón social RUFAIL BIENES RAÍCES S.R.L compuesta por tres socios de igual participación accionaria.

Como se mencionó anteriormente, Rufail Bienes Raíces está dentro de los grupos integrados, con una pequeña participación en el mercado de la construcción de la Ciudad de Córdoba del cinco por ciento.

La empresa está ubicada en Nueva Córdoba donde funcionan todas las áreas de la empresa.

Su desarrollo ha sido casi exclusivamente en el mercado ABC1, donde los proyectos no son de gran envergadura pero si de alta calidad, dado el sector donde actúa.

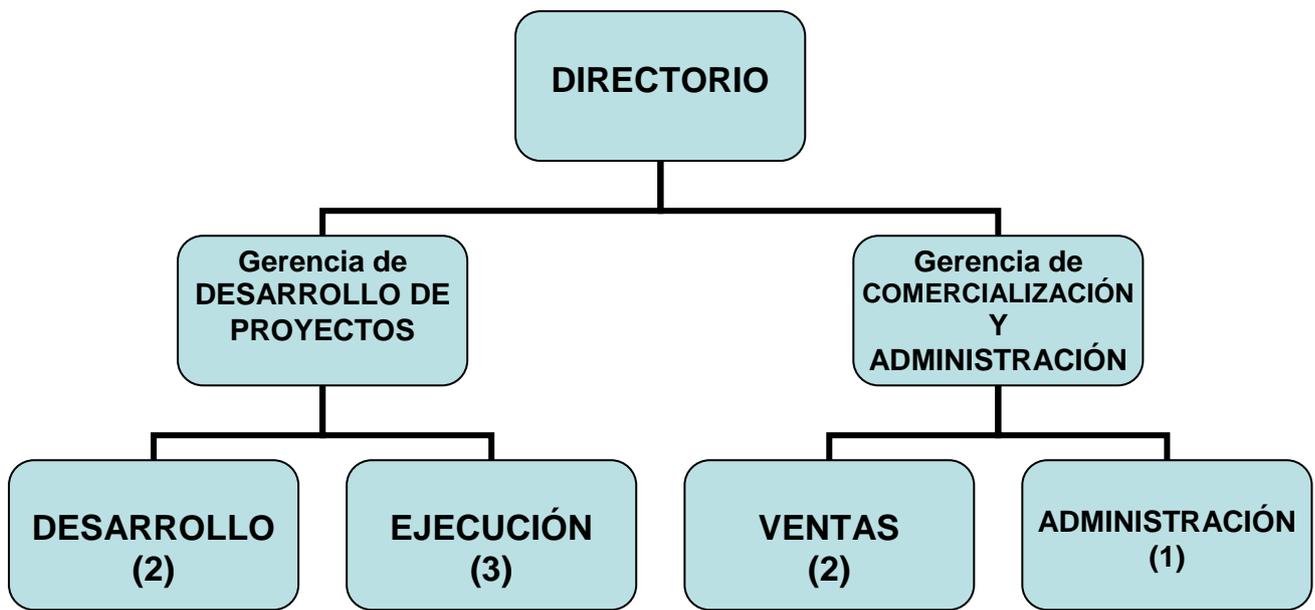
Dichos proyectos están financiados tanto con dinero de terceros (inversionistas) como con capital propio. En el caso de las inversiones participan aportando fondos para la futura adquisición de unidades de la obra terminada, es decir, antes de que el proyecto esté finalizado son inversionistas y luego de la habilitación, son consumidores del producto terminado. Las unidades financiadas con capital propio de la empresa son destinadas a la venta o alquiler al consumidor final por medio del Área Comercial de la empresa.

2.1.2 Organigrama



El organigrama es la representación gráfica de la estructura orgánica de una institución, en el que se muestran las relaciones que guardan entre sí los órganos que la componen.

Gráfico N° 2: Organigrama de la Empresa



Fuente: Elaboración Propia

Los puestos que componen el organigrama cumplen las siguientes funciones:

Directorio:

Todos los socios conforman el directorio donde se toman las decisiones más importantes de la empresa. Son quienes definen las políticas y estrategias generales.

El directorio tiene como función la búsqueda de los inversores para aquellos proyectos que necesitan fondos externos y el desarrollo de nuevos mercados.

Gerencia de Desarrollo de Proyectos:

- Planificar, coordinar y controlar de la ejecución de los proyectos.
- Llevar a cabo los objetivos definidos por el directorio a través de los planes de acción.
- Planificar y desarrollar nuevos proyectos.
- Selección de proveedores.



Gerencia de Comercialización y Administración:

- Coordinación y planificación de la comercialización de los proyectos y de las unidades propias de la empresa.
- Sugerir a la Dirección y a la Gerencia de Desarrollo proyectos según estudios de mercado.
- Desarrollar estrategias de comercialización: alianzas con proveedores, con clientes, etc.
- Realizar el lanzamiento de nuevos productos.

Desarrollo

- Análisis de viabilidad técnica de los proyectos propuesto por la gerencia.
- Diseñar los planos de los proyectos.
- Gestión de habilitaciones municipales de los proyectos.

Ejecución:

- Coordinar y contratar los recursos humanos necesarios para la ejecución del proyecto.
- Seguimiento de las obras.
- Elaborar el presupuesto de insumos de recursos materiales de cada proyecto.
- Negociación con los proveedores.

Ventas:

- Venta y alquiler de las unidades propias.

Administración:

- Pago a proveedores.
- Liquidación de sueldos.
- Trámites
- Tareas de tesorería.
- Administración de los alquileres de las unidades propias.



2.1.3 Análisis F.O.D.A

El análisis FODA es una herramienta de planificación estratégica que utiliza información tanto del medio interno como del medio externo de la empresa para conocer mejor la situación actual de la organización y determinar qué aspectos se deben reforzar.

FORTALEZAS:

- 1) RUFAIL BIENES RAÍCES es pionera en Condominios Privados:** Innovó con dicho diseño proponiendo una vivienda multifamiliar, una alternativa que conjuga la seguridad de vivir en un departamento con la posibilidad de gozar de amplios espacios verdes.
- 2) Trayectoria en el Sector:** Hace más de 10 años que observan un crecimiento sostenible mediante la adaptación de las diferentes necesidades y exigencias del entorno.
- 3) Adecuada relación con los diferentes organismos intervinientes:** Facilitando la realización de trámites y economizando el tiempo que éstos demandan.

OPORTUNIDADES:

- 1) Incremento de la sensación de inseguridad física y laboral:** tanto countries como condominios constituyen una alternativa de seguridad. La seguridad es una prioridad que establecen muchas familias a la hora de elegir una vivienda.
- 2) Percepción psicológica del consumidor y del inversor:** la posesión de propiedad inmobiliaria fortalece al individuo de manera financiera y psicológica, mientras que beneficia la economía y las comunidades circundantes. Además, la venta de un inmueble implica una buena inversión y una colocación segura de los ahorros. El valor de la solidez de la propiedad como sinónimo de seguridad frente a los avatares económicos está firmemente arraigado en el acervo cultural de la sociedad.
- 3) Leverage:** llevar adelante un negocio con dinero de terceros y apalancar el rendimiento propio es un aspecto clave en el desarrollo del negocio inmobiliario; la existencia de bienes inmuebles y activos reales por detrás del negocio facilita la transmisión de una percepción de mayor certeza en la inversión. El apalancamiento y el resguardo del valor son los puntos fuertes de la inversión inmobiliaria frente a otras alternativas de colocación.



- 4) Ventaja relativa en términos de precios frente a plazas internacionales:** se cuenta con una clave competitiva para enfrentar el proceso de internacionalización inmobiliaria.
- 5) El segmento de medianos ingresos presenta demanda insatisfecha:** en la actualidad, la oferta de nuevas viviendas para la clase media es muy escasa y no se observan nuevos desarrollos de unidades terminadas. Solo hay unos pocos emprendimientos de loteos en barrios abiertos, que permiten subdividir el terreno y generar viviendas llave en mano. De allí que este segmento se presente como el segmento a explotar ya que otros tienden a encontrar su techo debido a la gran oferta.
- 6) Demanda creciente de oficinas céntricas:** las zonas más demandadas son la B y C del microcentro y las zonas del macrocentro y zona de Tribunales. Este segmento está a la espera de nuevos proyectos que atiendan su necesidad de espacio. Una tendencia a tener en cuenta es la modernización de edificios antiguos ya que puede resultar menos costosa que la demolición.
- 7) Política de infraestructura:** la aprobación de la ley de créditos hipotecarios para inquilinos y las demandas oficiales dirigidas al sector financiero para una mayor flexibilización de las condiciones para su acceso constituyen posibles vías para expandir la demanda de propiedades, (Ley de créditos hipotecarios para inquilinos).
- 8) Alianza estratégica:** búsqueda de acuerdos con instituciones financieras que facilita el acceso a créditos hipotecarios para sus clientes.
- 9) Sector turístico en continuo crecimiento:** el turismo tiene una relación directa con la construcción debido a que a medida que aumenta la demanda turística aumenta la demanda de emprendimientos inmobiliarios destinados a dicho sector.
- 10) El plan de Sinceramiento Fiscal:** el gobierno nacional ha lanzado un programa de sinceramiento fiscal para blanqueo de capitales según Ley Nacional 27.260.

DEBILIDADES:

- 1) Enfocarse al sector clase ABC1:** este sector se encuentra en un crecimiento desacelerado.
- 2) Falta de financiamiento propio:** no cuenta con la disponibilidad de recursos económicos para realizar grandes inversiones.
- 3) La empresa no monitorea su entorno:** esto no permite identificar las diferentes variables y sus comportamientos para poder planificar eficientemente sus proyectos.



Lo cuál en un contexto dinámico puede generar grandes dificultades para planificar a corto, mediano y largo plazo.

4) Falta de una planificación estratégica: Las decisiones de los directores no están alineadas con políticas generales sino que van resolviendo en la marcha lo cual no permite un desarrollo a largo plazo.

AMENAZAS:

1) Alta dependencia respecto a la macro estabilidad: los ejes del crecimiento del sector deberían independizarse de variables macroeconómicas.

2) Nuevos destinos para colocar los fondos que el agro y otros sectores en crecimiento invierten, actualmente, en el sector inmobiliario: debido a que en algunos segmentos del negocio inmobiliario los precios están llegando a su madurez y que por ende se habla de una menor rentabilidad para quienes desean ingresar. Otras opciones de inversión: títulos públicos nacionales y extranjeros, pueden mostrarse atractivas y pasar a competir con el sector por la captación de ahorros provenientes de sectores en crecimiento.

Ciertos títulos extranjeros ofrecen rentabilidades comparables con las que pueden esperarse obtener en el sector inmobiliario, de allí que se presentan como una opción a considerar para diversificar la cartera.

3) Mano de obra especializada: falta de calificación de la mano de obra, a partir de la promulgación de la ley federal de educación del año 1995 que afectó fundamentalmente el régimen de las escuelas técnicas que trajo como consecuencia la precarización de la mano de obra en lo que se llama *mano de obra de oficio*. Pese a leves mejoras introducidas a partir del 2004, se observa todavía una falta de mano de obra calificada.

4) Alza en los costos: posibilidad de incremento en los costos de la construcción y la imposibilidad de traslado a los precios de venta.

El costo de la construcción en la ciudad de Córdoba por metro cuadrado fue de \$9744.90 para el mes de junio de 2016, mientras que en igual mes del año pasado se encontraba en los \$7284.79 (*Fuente: Gerencia de Estadísticas y Censos del Gobierno de Córdoba*).

Los insumos de la construcción, tales como hierro, cobre, electricidad, sanitarios y grifería y la mano de obra han aumentado. Construir cuesta un 38% más que el año



pasado. Los conceptos que más inciden en el costo son los salarios, estructura y el valor del terreno.

A su vez la restricción a las importaciones dificultó la entrada de productos importados pudiendo generar problemas en el caso de dichos insumos generando aumento en los precios.

5) Menor rentabilidad esperada frente a otras plazas inmobiliarias del país: Si bien es cierto que el *boom* inmobiliario se dio a nivel nacional, el ritmo de crecimiento de la construcción no fue el mismo para las ciudades más importantes: en Mendoza creció un 24%, en Rosario un 25% y en Córdoba un 63%. Los inversores podrían deducir que la saturación de la plaza cordobesa o, por lo menos en algunos de los segmentos, hará caer la rentabilidad y por ello le resultarían más atractivas otras plazas nacionales.

6) Internacionalización de los bienes raíces: la tendencia de efectuar inversiones inmobiliarias en el exterior ha crecido, como así también, la participación de personas físicas e inversionistas de escala reducida en tales inversiones.

Desarrolladores y asesores especializados del exterior poseen una destacable mecánica para atraer al inversor local: facilitación de todo lo relativo al trámite o gestión legal que pueda interferir en la concreción de la inversión y/o el acceso al crédito hipotecario en la plaza extranjera.

7) Políticas económicas inestables: en el mercado inmobiliario de Argentina es cotidiano a trabajar con inestabilidad jurídica, dicha inseguridad lleva a que se busquen mercados que garantice rentabilidad antes distintos escenarios posibles.

8) Cepo cambiario: El sector inmobiliario siempre se caracterizó por utilizar al dólar como moneda en sus transacciones. Las restricciones pasadas para la compra de divisas provocaron una distorsión en términos de costos para el sector y disminución de las transacciones realizadas por escases de divisas y por motivos especulativos.

9) Suspensión de permisos de edificación y demoliciones

Restricciones para demoliciones y permisos de edificación para todo tipo de inmueble en 27 barrios del noroeste de la ciudad de Córdoba. La suspensión propuesta tiene por objeto contar con un período de tiempo para realizar los estudios consensuados con los distintos actores del sector público y privado.

10) Falta de fondos líquidos disponibles: La inestabilidad cambiaria, política y jurídica genera que los tenedores de activos líquidos no lo coloquen en el mercado de



capitales por falta de seguridad lo que genera que no haya inversores dispuestos a colocar sus excedentes en el mercado inmobiliario.

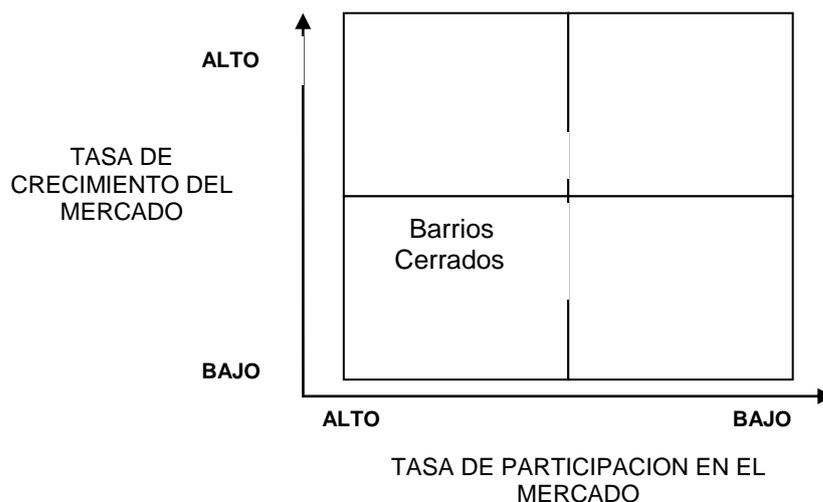
2.2 Matriz BCG

Mediante el análisis de esta matriz podremos observar como se comportan los distintos negocios dentro de una misma empresa.

Muestra los vínculos entre la tasa de crecimiento del mercado y la participación relativa en el mercado.

Se ubica a la construcción de barrios cerrados para familias de altos recursos dentro de la matriz como un producto que pasó de “estrella” a “vaca”. Este producto sigue en crecimiento pero a una tasa menor de aceleración y con una participación de fondos baja. Es importante mantenerlo no solo por qué hace a la actividad principal sino que ayuda a financiar a los otros productos más innovadores. Actualmente no cuenta con productos estrellas, lo que puede comprometer el crecimiento a futuro ya que los mismos representan oportunidades para el crecimiento y la rentabilidad de la empresa a largo plazo.

Gráfico Nº 3: Matriz BCG



A partir de este tipo de análisis, la empresa debe considerar el desarrollo de productos que apunten a ser “estrellas” que a términos del presente serían los productos Incógnita.



Matriz Atractivo / Posición Competitiva Rufail Bienes Raíces tiene deficiencias en cuanto al desarrollo de estructura y de planeamiento estratégico pero por otro lado tiene capacidades, habilidades y conocimientos acordes para desarrollar un nuevo mercado para seguir creciendo en la zona. Podemos decir que su posición competitiva es media y se encuentra en una situación en la que deberá superar sus debilidades para poder incrementar su posición competitiva.

El mercado ofrece productos con demanda potencial como son locales comerciales en zona céntrica, el sector turístico y el mercado de vivienda para familias de clase media.

2.3 Factores Claves del Éxito (FCE)

El concepto de FCE se basa en la idea de que sólo una cantidad limitada de aspectos son realmente críticos o esenciales para garantizar el rendimiento competitivo de éxito. Implica la noción de discriminación y selectividad en la información.

Con esta herramienta se busca a partir de las necesidades y oportunidades del mercado evaluar las ventajas propias de la empresa para alcanzar el éxito.

El éxito en el negocio de la construcción depende de cuatro factores:

1. La imagen de fiabilidad.
2. La eficiencia en la gestión de costos de la obra.
3. La capacidad de gestión con el cliente.
4. Capacidad de análisis de los distintos escenarios de ocurrencia.

1. Imagen de fiabilidad

Parecer capaces de realizar la obra en el tiempo estipulado, con la calidad deseada, hacer frente a los recursos humanos, los subcontratados y la inversión general que pueda requerir.



También de hacer frente a los imprevistos que surjan. Por último, ser un interlocutor válido, que esté a la altura de la obra de que se trata.

En este contexto, la categoría de las constructoras se va decantando con el paso del tiempo, en base a su tamaño y a su actuación histórica, e incluso a la capacidad y notoriedad de sus dirigentes. Es decir, se basa en ofrecer una suma de realidad poderosa e imagen de serlo.

Rufail Bienes Raíces cuenta con una buena trayectoria en el mercado de barrios privados brindando productos de calidad y por buena respuesta ante cambios o inconvenientes.

2. Gestión de costos de la obra

Al ser un bien que de construcción prolongada en el tiempo los costos y el sistema de costeo es importante para lograr, no sólo la rentabilidad buscada por los inversionistas, sino también para la concreción de la obra debido a que si hay un desvío importante entre los costos proyectados y los ejecutados, puede llevar a la no conclusión del proyecto por falta de fondos consumidos en los mayores costos incurridos.

Dejando aparte el nivel de margen de beneficio, que sería un resultado, juega con tres factores por orden de importancia:

- 1º) El costo de las contratadas y proveedores en general.
- 2º) El costo del personal propio directo de obra.
- 3º) La repercusión de los gastos generales, sea de la estructura técnica y administrativa.

Sobre los dos primeros factores inciden básicamente tres elementos:

- a. La calidad del proyecto constructivo y la planificación de la obra.
- b. La calidad de la gestión y dirección de la obra, incluyendo la gestión de subcontratadas y compras en general.



c. La calidad de los subcontratistas.

En este ámbito es esencial disponer de un sistema eficiente de planificación seguimiento y control del avance de la obra.

Y puede ser muy decisivo que ese sistema integre, en la medida de lo posible, a los subcontratistas, que deben actuar de modo que optimice el proceso de producción y el encaje de las piezas, de modo que el producto tenga la máxima calidad y el mínimo costo, manteniendo el margen requerido de beneficio.

El tercer factor responde, a su vez, a tres elementos, por orden de importancia:

a. La dimensión de la estructura en términos de personal, y su eficiencia, así como su adecuación al volumen de negocio de la empresa.

b. La eficiencia de los sistemas y los recursos en general (edificios, instalaciones, etc.), y su adecuación al tamaño de la empresa, y a sus requerimientos.

c. El modo en que esos costos repercuten en la obra.

La dimensión de la estructura en general (puntos a y c), es una cuestión de tamaño, pero también de flexibilidad. La estructura se ha de adecuar al tamaño de los negocios, aunque hay que asumir una estructura superior a la normal cuando se quiere dar un salto cualitativo en el crecimiento de la empresa. Por otro lado, también hay que tratar de que la estructura sea lo más flexible, y por tanto variable, posible.

En lo que respecta a este punto, la empresa no tiene un control directo sobre los principales costos debido a que no tiene poder de negociación con los proveedores y los costos de mano de obra están determinados por el convenio colectivo de trabajo de la construcción. Por lo tanto la empresa no tiene mayor incidencia quedando sólo una buena gestión y registración.

3. Gestión del cliente



La tendencia en este aspecto ha vivido un cambio de concepción sobre la relación con el cliente, porque los interlocutores están cambiando, exigiendo cada vez más transparencia en la relación, y el cumplimiento de los objetivos establecidos.

Rufail Bienes Raíces mantiene una relación directa y personalizada con cada cliente lo que le permite conocer en tiempo real la imagen que tiene cada cliente de la empresa y de esa manera poder trabajar en mejora de los puntos débiles y reforzando aquellos que al cliente le agrega valor.

4. Capacidad de análisis de los probables escenarios de ocurrencia

Al ser un mercado que depende directamente de variables macroeconómicas como son la tasa de interés, el tipo de cambio, el nivel de inversión, etc. En contexto de economía dinámica y un tanto impredecible, cuando más correcta sea la interpretación y proyección de dichas variables, más probabilidad de lograr un desempeño exitoso.

La empresa no estudia su entorno, sino que la toma de decisiones se basa en la intuición de los directores. Si bien hasta el momento dichas decisiones lograron llevar adelante la empresa, no quiere decir que siga sucediendo en el futuro.



CAPITULO III

ANÁLISIS

ESTRATÉGICO



3.1. Diagnóstico Situacional

Existen muchas razones por las cuales se debe realizar un diagnóstico empresarial, una de ellas es para determinar la brecha entre la situación actual en relación a la situación deseada, que involucra lograr eficiencia operacional, crecimiento, innovación, mejora continua o cualquier otro fin que se determine.

El presente trabajo se basa en la problemática actual que la empresa enfrenta. La misma está fundada en que el sector del mercado donde opera (construcción para clase alta) está entrando en una etapa de estancamiento. Lo que genera una paralización también del crecimiento de la empresa.

Según lo analizado anteriormente y basado en las oportunidades que brinda el mercado y las fortalezas de la empresa, se buscará la estrategia que permita superar el estancamiento que afecta al sector. En función de la saturación de la oferta de los productos que la empresa viene ofreciendo, se propone el desarrollo de nuevos productos con demanda insatisfecha que posibilite mantener la rentabilidad, y en lo posible, impulsar el crecimiento.

La diversificación es una herramienta que se utiliza para impulsar el crecimiento. El tamaño de la estructura, la dirección, el control y la operatividad actual de la empresa no permitirían el desarrollo eficiente y eficaz de un nuevo mercado, por lo tanto, la diversificación propuesta consiste en desarrollar un nuevo emprendimiento dirigido a un nuevo sector, distinto al que Rufail Bienes Raíces opera actualmente, pero dentro del mismo mercado. Y así lograr el crecimiento necesario para superar la situación coyuntural de estancamiento que está atravesando tanto el mercado en general como la empresa en particular.

3.2 Análisis de la Demanda

Es importante analizar a la demanda del mercado dado que el éxito de cualquier proyecto va a depender principalmente del estudio de los posibles compradores, por ello, es importante conocer sus necesidades, gustos, niveles de ingreso, etc.

3.2.1 Necesidad habitacional en Córdoba

En lo que respecta a Córdoba Capital son 115.000⁸ las familias que no pueden concretar el sueño de ser propietarias. Siendo la zona Sur de la ciudad la que presenta mayor déficit habitacional.

En el 2008 el 69% de las familias cordobesas vivía en casa propia, este indicador durante el 2008 no se modificó, lo que si cambió fue el perfil habitacional de aquellos que no son propietarios.

Dos años atrás el 25% de la población alquilaba y sólo un 6% vivía en casa prestada.

Actualmente creció en siete puntos la cantidad de cordobeses que viven en hogares prestados y cayó la proporción de los que alquilan.

En términos de números absolutos, son aproximadamente 25.000 las familias cordobesas, que quizás debido al aumento de los costos, prefirieron dejar de pagar un alquiler y pasar a vivir en casas prestadas.

El mayor déficit habitacional se manifiesta en la clase baja donde cuatro de cada diez familias no son propietarias. En tanto en la clase media el 34 % no es dueño de su casa y en la clase Alta sólo el 24%.

Al trazar un mapa de necesidades habitacionales se observa que la zona Sur es la que aparece más relegada, el 38 por ciento de los habitantes de ese sector alquilan o tienen a alguien que les facilita una casa.

El norte de la ciudad esta considerablemente en mejores condiciones, el 73 por ciento de las familias es propietaria, un 16 por ciento alquila y el 11 vive en casa prestada.

Surge de una investigación de la Consultora Delfos sobre 500 encuestas domiciliarias realizada en la Ciudad de Córdoba que el nivel de propietarios es mayor

⁸ Dato según último censo del Ministerio de Desarrollo Social Provincia de Córdoba año 2008

entre las parejas casadas en comparación con aquellas que conviven pero no bajo el instituto del matrimonio. Mientras que entre los matrimonios el 69 por ciento vive bajo techo propio el 17 por ciento alquila y al 14 por ciento le prestan una casa. No así para las parejas que están en concubinato sólo la mitad es propietaria.

En términos provinciales el déficit habitacional hasta el año 2025 alcanzará las 285 mil viviendas. La cifra surge en función de los datos del Censo 2008 y de información complementaria, según la cual en la actualidad hay 186 mil hogares con algún tipo de problema habitacional, 8 por ciento de los que contabilizó la Provincia en el Censo 2008.

En ese marco, alrededor del 44% de los hogares que tienen ese tipo de problemas necesita una vivienda nueva ya sea porque ocupan una unidad que por su precariedad debe ser reemplazada o porque comparte la vivienda con otro hogar; otro 19,4% del déficit puede resolverse mediante ampliación y completamiento de la vivienda, y el 36,6% restante debería refaccionar y completar la vivienda para resolver el problema de privación patrimonial.

Proyectada la cifra en función del crecimiento poblacional estimado hasta el año 2025, se concluye en que a esa fecha, el déficit habitacional en la provincia puede alcanzar 285 mil viviendas (Fuente: Instituto de Investigación de Servicios Públicos e Infraestructura (LIPSI), de la Facultad de Ciencias Exactas, Físicas y Naturales de la Universidad Nacional de Córdoba)

El estudio del LIPSI advierte que “el ritmo de construcción de viviendas en la provincia no permitió reducir la brecha entre la demanda y la oferta habitacional, manteniendo de esta manera condiciones de hacinamiento en los hogares y viviendas”.

Así mismo el informe detecta la problemática a la que se enfrentará la construcción de nuevas viviendas que radica en los servicios de energía eléctrica, recursos hídricos y saneamiento, infraestructura vial y residuos sólidos urbanos, que deberán ser tenido en cuenta a la hora del diseño de cualquier proyecto habitacional.

Según los datos anteriormente expuestos y en relación a emprendimiento destinado a la clase media que quiere llevarse a cabo, se observa que el déficit habitacional de la ciudad es de 115.000 hogares, donde el 34% corresponde a la clase media, por lo que tenemos como demanda potencial:

$$115.000 \times 34\% = 39.100 \text{ hogares}$$

El informe define la existencia de demanda insatisfecha que hace viable el estudio del proyecto. Por las características del mismo, y en función de la cantidad demandada insatisfecha, la capacidad de oferta del proyecto es notablemente inferior a la demanda, por lo cual, en principio, no se generará unidades producidas sin colocación en el mercado.

3.2.2 Determinación de la demanda Objetivo

El proyecto apunta a familias jóvenes de ingresos medios en búsqueda de una vivienda propia que no cuenten con la totalidad del capital para acceder a la misma.

Los requisitos a cumplir por los aspirantes a la adquisición de las unidades habitacional serán:

- Un capital inicial que cubra el 40% del valor total de la vivienda.
- Ingresos mensuales comprobables donde la cuota mensual de financiación represente no más del 30% del ingreso.
- Garantía por medio de documentos firmados por los titulares de las cuotas a financiar.

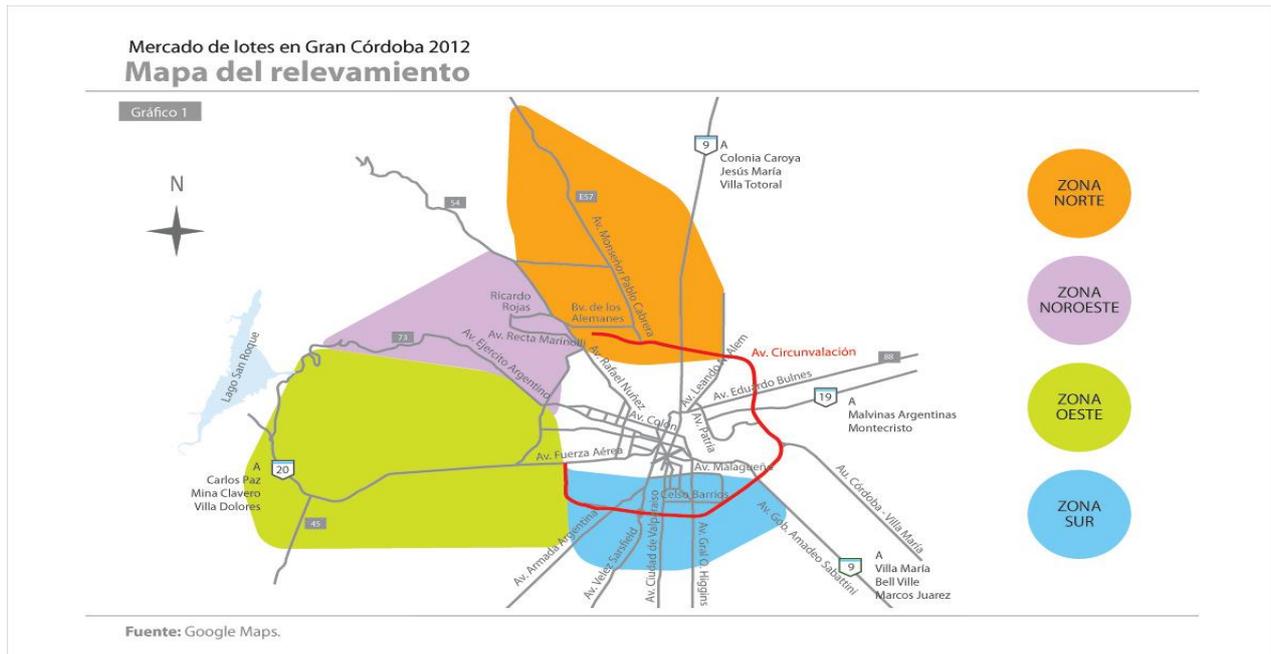
3.3 Análisis de la Oferta

Según un estudio realizado por la cámara de la Construcción en la ciudad de Córdoba y sus alrededores se desarrollan 44 emprendimientos con lotes a la venta. La zona sur consolidada por su sello residencial suma el 38% del total. El oeste, con siete proyectos y tres de ellos de gran envergadura, comienza a surgir.

En la zona sur se ubican principalmente en torno a la Av. Circunvalación Sur, mientras los emprendimientos del oeste rodean en su mayoría la Autopista Córdoba –

Carlos Paz. Por su parte, en el norte se relevaron proyectos entre las avenidas Donato Álvarez y Monseñor Pablo Cabrera, y también sobre la ruta E53 camino a Río Ceballos.

Finalmente en el noroeste, se ubicaron proyectos entre Av. Ejército Argentino y Av. Donato Álvarez.



Este relevamiento incluyó proyectos de distintas categorías, que pueden agruparse en tres:

- Las urbanizaciones o barrios con lotes: parten de los 250 m² aproximadamente y suelen incorporar espacios verdes e ingreso jerarquizado a los emprendimientos.
- Los countries: su rasgo diferencial es que cuentan con lotes más grandes, con superficies entre mil y tres mil metros cuadrados, además de control de acceso y amenities de gran jerarquía.
- Las grandes urbanizaciones: importantes intervenciones urbanas con múltiples tipologías residenciales, y adaptadas a diferentes tipos de demandas y niveles socioeconómicos.

El sur, el norte y el oeste, polos residenciales

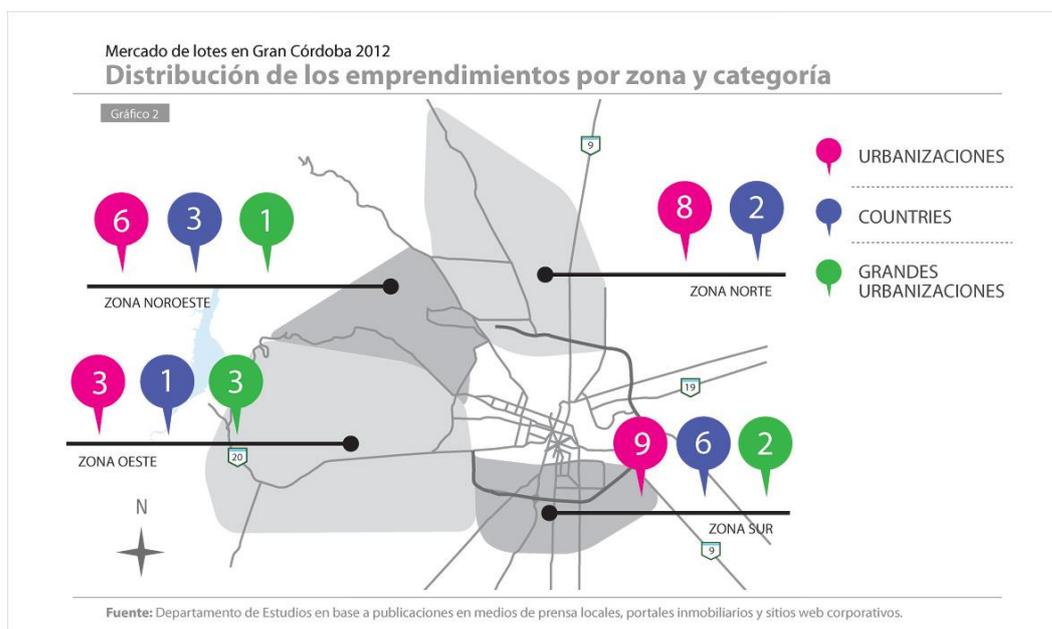


De los 44 proyectos con loteos a la venta identificados, la zona sur con 17 casos, reúne la mayor cantidad de emprendimientos a la venta, lo que constituye el 38%. Estos se ubican en inmediaciones de la Av. Circunvalación Sur, entre Av. Armada Argentina y Av. Sabattini (Ruta Nac. 9). Consisten en nueve urbanizaciones, seis countries y dos grandes urbanizaciones.

Las zonas norte y noroeste reunieron cada una diez emprendimientos, lo que representa el 23% del total. Algunos de los loteos de la zona norte se ubican cerca de la Estación Rodríguez del Busto, y el resto en el margen izquierdo de la Ruta E53, camino a Río Ceballos. En este último se localizan ocho urbanizaciones, es decir el 31% del total.

Por su parte, la mayoría de los emprendimientos del noroeste se ubican entre el área comprendida por Villa Belgrano y las vías de acceso a La Calera y Villa Allende. En esta zona se localiza la mitad de los proyectos de countries disponibles hoy a la venta y sólo una de las grandes urbanizaciones con múltiples tipologías residenciales.

Con un perfil diferente, la zona identificada hacia el oeste de la Capital (camino a Carlos Paz) mostró el 16% de los casos, con siete emprendimientos, aunque tres de ellos de gran envergadura. Por la magnitud de los mismos, la oferta de lotes se inclina fuertemente hacia esta zona.



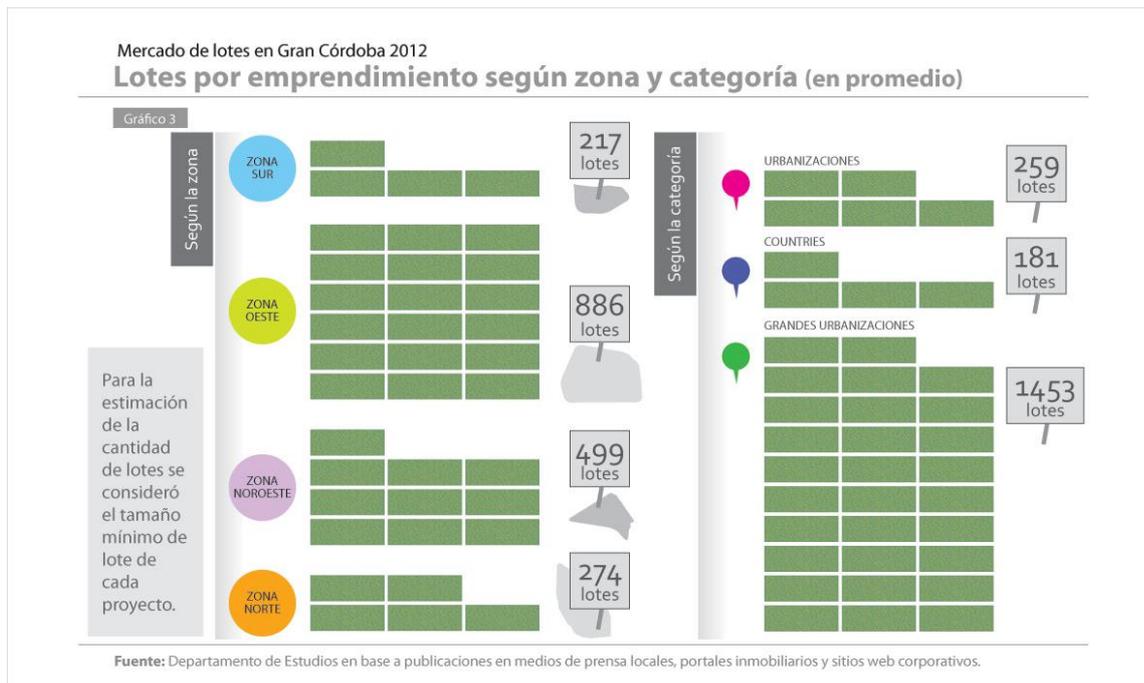
EI

59% de

los emprendimientos relevados responde a la categoría de urbanizaciones, con un total de 26. En segundo lugar se encuentran los countries con el 27%, es decir 12 casos. Y por último se distinguen seis grandes urbanizaciones en toda el área de estudio.

En este sentido, los emprendimientos que rodean la autopista a Carlos Paz son los de mayor tamaño y contabilizan en promedio casi 890 lotes por emprendimiento. La mitad de las seis grandes urbanizaciones se ubican en este sector. Por su parte, la media de los loteos del noroeste es de casi 500 lotes por emprendimiento y en las zonas delimitadas como norte y sur se estimó en 274 y 217 lotes por proyecto respectivamente.

Este resultado va de la mano con el tamaño de los proyectos según su tipo. Mientras los grandes proyectos se llevan unos 1.453 lotes en promedio, las urbanizaciones cuentan con 259 terrenos, seguidos por los countries con apenas 181.



Facilidades de acceso al centro

En cuanto a las zonas delimitadas, la localización de los emprendimientos busca la lógica de facilidad de acceso a las rutas o arterias que circundan de la ciudad. En el caso de la zona sur, los proyectos resultan los más cercanos, y toma en promedio unos 22 minutos el viaje en automóvil hacia el microcentro de Córdoba. Para el noroeste y el norte el trayecto hacia el centro de Córdoba toma unos 34 minutos en condiciones



normales de tránsito. La zona más alejada en cuanto a la localización de los emprendimientos es el oeste, y si bien los loteos se ubican en las inmediaciones de la autopista a Carlos Paz, su distancia implica que un viaje promedio hacia el centro de la Capital tarde en automóvil unos 26 minutos.

Servicios y amenities

Otro determinante en el valor de los lotes está asociado a los servicios y amenities de los proyectos. Aquellos que ofrecen alumbrado público, calles asfaltadas, seguridad y espacios para recreación tienen un valor de mercado más alto, al permitir un mayor confort y comodidad a las familias residentes.

Se puede concluir que las zonas definidas no presentan grandes diferencias en cuanto al destino de uso y de características de las urbanizaciones que en ellas se construye. Aunque se puede puntualizar que la zona sur es la que comparativamente está mejor posicionada en cuanto a la accesibilidad al centro de la ciudad. No así en cuanto al tamaño de los terrenos, ya que la zona norte y oeste son las que concentran los lotes con mayores extensiones.

3.4 Desarrollo Estratégico

Como se dijo anteriormente, y luego del estudio de la oferta y de la demanda del mercado, la diversificación resulta aplicable a la situación de la empresa.

Se define como la estrategia de expansión que tiene lugar cuando la empresa desarrolla, de forma simultánea, nuevos productos y nuevos mercados. Las empresas diversifican cuando no pueden alcanzar sus objetivos dentro del ámbito producto/mercado por la expansión.

En el área de los objetivos de rentabilidad a corto y a largo plazo la causa puede ser la saturación del mercado, el declive general de la demanda, las presiones competitivas o la obsolescencia de la línea de productos. Búsqueda de nuevos negocios ante la mala perspectiva de los actuales. Esta es una de las principales motivaciones de la búsqueda de crecimiento en las empresas. De esta manera se reduciría la dependencia de un sector cuyo futuro es incierto.



Ventajas:

- Compartir la fuerza de venta, la publicidad y las actividades de distribución.
- Explotar tecnologías estrechamente relacionadas.
- Transferir el conocimiento y la experiencia de un negocio a otro.
- Transferir el nombre y la reputación que tiene una organización con los clientes, a un nuevo producto o servicio.
- Adquisición de nuevas empresas, que ayuden de manera especial a al posición de la empresa en sus negocios existentes.

Riesgos:

En general, se puede afirmar que los mayores problemas de la diversificación relacionada provienen de las dificultades para generar sinergias y en el costo asociado con la generación de dichas sinergias. Se identifican tres tipos de costos asociados con la generación de sinergias:

- Costos de coordinación: se derivan del mayor esfuerzo que tiene que hacer la empresa para compartir recursos o transferir conocimientos mediante la instauración de mecanismos organizativos formales o informales adecuados. En general, puede afirmarse que los costos de coordinación crecen con el número de negocios que componen la cartera y, sobre todo, con la variedad existente entre unos negocios y otros ya que se necesitará mayor capacidad de procesamiento de información para dirigir la empresa. En cualquier caso, las soluciones organizativas que se adopten facilitarán o empeorarán la coordinación y tendrán, por tanto, una incidencia directa sobre los costos asociados.
- Costos de compromiso: la generación de sinergias obliga a obtener compromisos entre los distintos negocios en relación con la forma de gestionarlos. Si los distintos negocios tienen recursos compartidos no se puede gestionar autónomamente uno de ellos obviando las repercusiones que pudiera tener en el desarrollo de otros.
- Costos de inflexibilidad: las relaciones entre los distintos negocios pueden crear situaciones de inflexibilidad en un doble sentido:
 1. Las dificultades que pudiera tener un negocio para responder autónomamente a movimientos de los competidores, por tener que ser respetuoso con la repercusión que su actuación pudiera tener en los otros.



2. El posible cierre de uno de los negocios de la cartera se vea condicionado por el uso de recursos comunes, lo que dificulta su liquidación por la aparición de barreras de salida.

En definitiva, la diversificación relacionada sólo puede tener éxito cuando se aprovechan adecuadamente las habilidades y recursos de la empresa para generar sinergias sin que los costos asociados destruyan totalmente los beneficios conseguidos por dichas sinergias.

Existen dos tipos de diversificación dependiendo de si existe algún tipo de relación entre los negocios antiguos y nuevos de la compañía: Diversión Relacionada y no Relacionada. La primera, es aquella en la cual el nuevo producto o mercado a incorporar tiene relación con los que la empresa venía desarrollando. La no relacionada es aquella en donde no mantiene relación con lo anterior, sino que es un mercado o producto distinto al que se estaba actuando.

A su vez, existen dos tipos de diversificación relacionada:

- **Vertical:** implica la entrada en negocios de los que se provee, por ejemplo, fabricando los insumos necesarios para el proceso productivo de su antiguo producto y pasando así a ser su proveedor, lo que es conocido como integración hacia atrás, o bien, convirtiéndose en su propio cliente al entrar en negocios en los que participaba su producto como la fabricación de nuevos bienes y servicios, o la distribución del mismo, lo que se conoce como integración hacia delante.

Lo que se pretende cuando se busca la integración vertical es mejorar la eficiencia de la empresa integrando bajo una misma estructura de gobierno procesos que se complementan, incurriendo en una reducción de los costos de transacción.

La integración vertical, sin embargo, presenta problemas como un incremento del riesgo global de la compañía, una pérdida de la flexibilidad, una posible pérdida de la rentabilidad derivada de no lograr el efecto experiencia o de las economías de escala y una mayor complejidad organizativa.



- **Horizontal:** La nueva actividad estará colocada en el mismo nivel de las actividades que ya tiene la empresa. Es decir supone añadir productos o servicios sustitutivos o complementarios a la actividad de la empresa.

Se propone para Rufail Bienes Raíces la diversificación relacionada horizontal debido a su amplia experiencia en el sector de la construcción para viviendas familiares y porque su actual estructura no permitiría desarrollar con eficiencia mercados no relacionados con el actual.

En función del proyecto que se desea desarrollar, la diversificación es la estrategia elegida y de acuerdo con la información obtenida en el estudio del macro entorno, del sector y en el análisis de la estructura de la empresa, se manifiesta que a la empresa se le presenta una clara oportunidad de expandir su campo de actuación a otros mercados, teniendo como alternativas:

- 1- Locales comerciales: este tipo de inversión genera mayor rentabilidad que la ofrecida por las viviendas familiares, pero es más sensible a la coyuntura económica debido a que la demanda de dichas unidades, especialmente su alquiler, está directamente relacionada a la actividad económica de la zona. En un momento de estancamiento de la economía y ante un escenario de incertidumbre no sólo a nivel nacional sino también internacional, la construcción de locales comerciales sería un proyecto con un alto riesgo asociado.
- 2- Vivienda para la clase media: según el análisis anterior es un segmento con demanda insatisfecha donde se puede ofrecer un producto de bajo costo sin perder calidad.

De las opciones anteriores, dada la experiencia de Rufail Bienes Raíces en la construcción de barrios privados para clase alta y de ser una empresa cautelosa ante el riesgo, se elige la segunda opción para enfrentar la situación de estancamiento que atraviesa la empresa y a través de este proyecto diversificar su cartera de productos y ampliar su participación en el mercado. Por lo que Rufail Bienes Raíces deberá plantear una estrategia para comenzar a orientarse hacia los segmentos de ingresos medios, para lo cual deberá reducir los costos, y en consecuencia pérdida de calidad de sus



construcciones, buscar grandes extensiones de superficie y diseños habitacionales dentro de ciertos estándares que concuerden con el nivel de ingresos de las familias a la que se apunta.

A partir de este nuevo emprendimiento Rufail Bienes Raíces comienza una nueva etapa en su historia como empresa, donde se restablecen la Visión, Misión y Objetivos que permitan incorporar a la empresa el nuevo emprendimiento.

3.4.1 Visión

Convertirse en los generadores líderes de nuevos estilos de vida.

3.4.2 Misión

Desarrollar emprendimientos en la región céntrica del país, ofreciendo a sus clientes e inversores seguridad y respaldo, garantizando la relación costo/calidad de los productos entregados.

3.4.3 Objetivos

- RUFAIL BIENES RAICES se propone que al cabo de 5 años, su cartera de productos esté conformada por lo menos de un 15% de productos para la clase media.
- RUFAIL BIENES RAICES incorporar emprendimientos fuera de la provincia de Córdoba en los próximos 3 años, apuntando a la región centro del país.
- RUFAIL BIENES RAICES obtenga una rentabilidad anual esperada sobre el capital invertido entre el 15% y 20% dentro de los próximos 5 años.

3.4.4 Estrategias



Por estrategia⁹ se entiende al conjunto de acciones planificadas anticipadamente, cuyo objetivo es alinear los recursos y potencialidades de una empresa para el logro de sus metas y objetivos de expansión y crecimiento.

Estrategia Empresarial

Es el conjunto de conceptos y lineamientos que utiliza la organización para sobrevivir y crecer, y para obtener productividad en el presente y asegurar su sustentabilidad en el futuro. La estrategia empresarial está conformada por las directrices estratégicas¹⁰ y los proyectos de mejora. La estrategia empresarial contesta la pregunta ¿En qué soy diferente a los competidores?

Para el logro de los objetivos anteriormente planteados la estrategia empresarial para el mediano plazo será:

** Desarrollar un emprendimiento que impulse el crecimiento de la empresa y ampliar el mercado actual.*

Estrategias de Negocio

El comportamiento del mercado se ha desarrollado aceleradamente, debido al excedente de capital y la necesidad de vivienda, pero actualmente el mercado está atravesando un estancamiento en su crecimiento. Por ello la estrategia a adoptar debe permitir mantenerse y penetrar con más agresividad.

Dentro de las estrategias competitivas existen: Liderazgo en Costos, Diferenciación o Enfoque. Dado que se trata de un mercado maduro, con un producto poco estandarizado, y que se quiere apuntar a un mercado donde el factor limitante es el recurso económico, se concluye que se debe implementar una estrategia basada en costos bajos donde se debe apuntar a la reducción de los costos a través de políticas

⁹ Históricamente, la estrategia fue aplicada al arte militar donde es un concepto amplio y vagamente definido de una campaña militar para la aplicación de fuerzas contra el enemigo, esto a nivel empresarial se puede entender al enemigo como la competencia y las fuerzas las decisiones que tomamos para obtener beneficios de las oportunidades.

¹⁰ Directrices estratégicas: definición del negocio, la visión, misión, la disciplina, los valores organizacionales y los objetivos estratégicos.



tales como tecnología superior en el proceso, bajos costos de personal, bajos niveles de inventario y un alto grado de integración vertical.

Por otro lado, un factor clave para lograr desarrollar el mercado de la vivienda familiar para la clase media es el acceso al crédito. Para lo cual hay que considerar la posibilidad de alianzas con entidades financieras para lograr el financiamiento que es crítico para este sector al momento de plantearse la alternativa de la adquisición de una vivienda propia.

Estrategias de Operaciones

- **Desarrollo del proyecto:** el mismo se llevará a cabo internamente y abarca las etapas de:
 - Definición del emprendimiento.
 - Localización del emprendimiento.
 - Diseño de los planos de las casas modelo.
 - Aprobación de la autoridad competente.

- **Construcción del proyecto:** en este caso se contratará personal externo para la construcción de las viviendas.

- **Calidad:** se apunta a una vivienda estándar con costos bajos pero sin descuidar una calidad acorde al público que se apunta.



CAPITULO IV

DESARROLLO DE LA ESTRATEGIA



4.1. Definición del Proyecto

El emprendimiento consiste en la construcción de un barrio cerrado destinado a viviendas familiares de clase media. Se apuntará a terrenos de aproximadamente 5.000 metros cuadrados que permita una subdivisión entre 20 y 30 lotes de 120 metros cuadrados cada uno en promedio. Que cuente con servicios de luz eléctrica, gas natural y agua corriente.

El emprendimiento tiene una proyección de un horizonte temporal a 5 años de construcción desde la adquisición del terreno.

4.1.1 Figura Legal

En este punto se analizará el instrumento legal más conveniente para llevar adelante el proyecto. En una primera instancia se presenta la situación de que el proyecto sea llevado a cabo bajo la modalidad legal de la empresa que actualmente posee (Sociedad de Responsabilidad Limitada) analizando la capacidad financiera, responsabilidad legal e impositiva, costos impositivos y laborales y la capacidad operativa.

Luego se analizará la figura del Fidecomiso como alternativa para llevar adelante el proyecto dado que es una figura que es muy utilizada para este tipo de proyectos.

Se determinará las diferencias, ventajas y desventajas de cada alternativa, eligiendo la más conveniente según dicho análisis.

4.1.1.1 Bajo la Sociedad de Responsabilidad Limitada

La presente situación sería en el caso que el proyecto sea llevado a cabo bajo la estructura y capital de la actual sociedad Rufail Bienes Raíces S.R.L. comprando el terreno a nombre de la empresa y llevando adelante el proyecto bajo responsabilidad civil, fiscal y patrimonial de ésta.

La empresa cuenta con la capacidad operativa para llevar a cabo el proyecto, conoce know how del rubro y posee una amplia cartera de proveedores.



El principal limitante de esta opción está en que si la empresa cuenta con el capital suficiente para llevar a cabo el proyecto, o su defecto, si tiene la posibilidad de acceder al mercado financiero para hacerse del capital requerido.

4.1.1.2 Fideicomiso

La figura Jurídica nace con la ley N° 24.441 la cual fue derogada en parte por el Nuevo Código Civil y Comercial (NCCyC)¹¹ donde en el artículo 1666 define: *“hay contrato de fideicomiso cuando una parte, llamada fiduciante, transmite o se compromete a transmitir la propiedad de bienes a otra persona denominada fiduciario, quien se obliga a ejercerla en beneficio de otra llamada beneficiario, que se designa en el contrato, y a transmitirla al cumplimiento de un plazo o condición al fideicomisario”*.

OBJETO

El Artículo 1670 define como objeto del contrato del fideicomiso todos los bienes que se encuentran en el comercio, incluso universalidades, pero no pueden serlo las herencias futuras.

SUJETOS

Beneficiario: puede ser una persona humana o jurídica, que puede existir o no al tiempo del otorgamiento del contrato; en este último caso deben constar los datos que permitan su individualización futura.

Pueden ser beneficiarios el fiduciante, el fiduciario o el fideicomisario. Este es un cambio que introdujo el NCCyC dado que con la ley anterior el fiduciario no podía ser beneficiario.

Pueden designarse varios beneficiarios y se puede establecer el derecho de acrecer de los demás o, en su caso, designar beneficiarios sustitutos.

Fideicomisario: es la persona a quien se transmite la propiedad al concluir el fideicomiso. Puede ser el fiduciante, el beneficiario, o una persona distinta de ellos. No puede ser fideicomisario el fiduciario.

¹¹ La ley 26994 del Nuevo Código Civil y Comercial derogó los artículos 1ro al 26 de la Ley 24441.



Fiduciario: puede ser cualquier persona humana o jurídica. Sólo pueden ofrecerse al público para actuar como fiduciarios las entidades financieras autorizadas a funcionar como tales, sujetas a las disposiciones de la ley respectiva y las personas jurídicas que autoriza el organismo de contralor de los mercados de valores, que debe establecer los requisitos que deben cumplir.

El fiduciario puede ser beneficiario. En tal caso, debe evitar cualquier conflicto de intereses y obrar privilegiando los de los restantes sujetos intervinientes en el contrato.

El fiduciario debe cumplir las obligaciones impuestas por la ley y por el contrato con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él. En caso de designarse a más de un fiduciario para que actúen simultáneamente, sea en forma conjunta o indistinta, su responsabilidad es solidaria por el cumplimiento de las obligaciones resultantes del fideicomiso (artículo 1674).

Efectos del Fideicomiso:

Propiedad fiduciaria: sobre los bienes fideicomitados se constituye una propiedad fiduciaria, es decir, la independencia total de los bienes fideicomitados tanto del patrimonio del fiduciante como del fiduciario, constituyendo en sí mismo un “patrimonio autónomo pleno”¹².

Este punto es una de las claves principales del éxito del fideicomiso. El aislamiento de los bienes afectados al fideicomiso, entregados por el fiduciante al fiduciario, respecto de eventuales acreedores particulares de ambos, por cualquier naturaleza y privilegio. Así, estos acreedores se ven impedidos de accionar sobre los bienes del fideicomiso, quedando éstos protegidos de la acción de terceros.

¹² El dominio es el derecho real por el cual una cosa se encuentra sometida a la voluntad y acción de una persona. Este será pleno siempre y cuando sea perpetuo, absoluto (el titular tiene el máximo de facultades para usar, gravar, disponer de la cosa dentro de los límites legales), y exclusivo. El dominio imperfecto, es decir el fiduciario, comparte únicamente el carácter de exclusivo, ya que debe resolverse al fin de un cierto tiempo o al advenimiento de una condición, y además está restringido por las pautas contractuales, que no es más que el mandato del fiduciante, por lo que el fiduciario no puede hacer lo que quiera con el bien; es por esto que está lejos de ser un dominio absoluto.



Asimismo, y como contrapartida, los bienes afectados al fideicomiso, por tratarse de un patrimonio que adquiere autonomía plena, responden por las acreencias propias del fideicomiso pero no permiten que acreedores del fideicomiso puedan accionar sobre el resto de los bienes que integran el patrimonio del fiduciante o del fiduciario. Nuevamente aquí se verifica el aislamiento e independencia del patrimonio fideicomitado.

Esta característica aventaja a otras figuras utilizadas comúnmente en los proyectos de construcción como es el condominio, pues esta última resulta muy frágil desde el punto de vista jurídico por cuanto el patrimonio común responde ante la eventual insolvencia, muerte, divorcio, etc. de cualquiera de los condóminos y no existen límites precisos que permitan separar e individualizar el patrimonio afectado al proyecto inmobiliario del resto del patrimonio de los condóminos.

Efectos frente a terceros: El carácter fiduciario de la propiedad tiene efectos frente a terceros desde el momento en que se cumplen los requisitos exigidos de acuerdo con la naturaleza de los bienes respectivos (Artículo 1683).

Registración de los bienes incorporados: si se trata de bienes registrables, los registros correspondientes deben tomar razón de la calidad fiduciaria de la propiedad a nombre del fiduciario (Artículo 1684). Excepto estipulación en contrario del contrato, el fiduciario adquiere la propiedad fiduciaria de los frutos y productos de los bienes fideicomitados y de los bienes que adquiera con esos frutos y productos o por subrogación real respecto de todos esos bienes, debiéndose dejar constancia de ello en el título para la adquisición y en los registros pertinentes.

Patrimonio separado: los bienes fideicomitados constituyen un patrimonio separado del patrimonio del fiduciario, del fiduciante, del beneficiario y del fideicomisario (Artículo 1685).

Sin perjuicio de su responsabilidad, el fiduciario tiene la obligación de contratar un seguro contra la responsabilidad civil que cubra los daños causados por las cosas objeto del fideicomiso. Los riesgos y montos por los que debe contratar el seguro son los que establezca la reglamentación y, en defecto de ésta, los que sean razonables. El fiduciario es responsable en los términos de los artículos 1757 y concordantes cuando



no haya contratado seguro o cuando éste resulte irrazonable en la cobertura de riesgos o montos.

Acción por acreedores: los bienes fideicomitidos quedan exentos de la acción singular o colectiva de los acreedores del fiduciario. Tampoco pueden agredir los bienes fideicomitidos los acreedores del fiduciante, quedando a salvo las acciones por fraude y de ineficacia concursal. Los acreedores del beneficiario y del fideicomisario pueden subrogarse en los derechos de su deudor (Artículo 1686).

Asimismo, y como contrapartida, los bienes afectados al fideicomiso, por tratarse de un patrimonio que adquiere autonomía plena, responden por las acreencias propias del fideicomiso pero no permiten que acreedores del fideicomiso puedan accionar sobre el resto de los bienes que integran el patrimonio del fiduciante o del fiduciario. Nuevamente aquí se verifica el aislamiento e independencia del patrimonio fideicomitado.

Deudas: los bienes del fiduciario no responden por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso, las que sólo son satisfechas con los bienes fideicomitidos. Tampoco responden por esas obligaciones el fiduciante, el beneficiario ni el fideicomisario, excepto compromiso expreso de éstos (Artículo 1687).

Lo dispuesto en este artículo no impide la responsabilidad del fiduciario por aplicación de los principios generales, si así corresponde.

Actos de disposición y gravámenes: el fiduciario puede disponer o gravar los bienes fideicomitidos cuando lo requieran los fines del fideicomiso, sin que sea necesario el consentimiento del fiduciante, del beneficiario o del fideicomisario (Artículo 1689).

El contrato puede prever limitaciones a estas facultades, incluso la prohibición de enajenar, las que, en su caso, deben ser inscriptas en los registros correspondientes a

Acciones: el fiduciario está legitimado para ejercer todas las acciones que correspondan para la defensa de los bienes fideicomitidos, contra terceros, el fiduciante, el beneficiario o el fideicomisario (Artículo 1689).



El juez puede autorizar al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario, a ejercer acciones en sustitución del fiduciario, cuando éste no lo haga sin motivo suficiente.

Para una mejor comprensión de su funcionamiento se resume sus elementos característicos de esta figura:

- 1- La confianza (fiducia), elemento distintivo por el cual se relaciona a la persona que entrega los bienes (fiduciante) y quien los recibe y los administra (fiduciario).
- 2- La existencia de un mandato concreto de parte del fiduciante al fiduciario para que éste cumpla con el cometido que se le encarga, el cual deberá enunciarse claramente en el contrato de fideicomiso.
- 3- La independencia total de los bienes fideicomitidos tanto del patrimonio del fiduciante como del fiduciario, constituyendo en sí mismo un “patrimonio autónomo pleno”.
- 4- Existencia de un administrador idóneo, el fiduciario, quien deberá actuar bajo los principios del “buen hombre de negocios” y llevar adelante el mandato recibido, actuando con lealtad y diligencia y ejerciendo una adecuada conservación y custodia de los bienes recibidos.

4.1.1.3 Elección de la figura conveniente

Para ello se analizará los diversos aspectos estableciendo las diferencias y semejanzas entre ambas opciones.

Desde el punto de *vista jurídico* ambas figuras difieren en el hecho que una Sociedad de Responsabilidad Limitada es un sujeto de derecho pleno, no así el Fideicomiso, que es un contrato entre fiduciante y fiduciario.

En cuanto a los *aspectos impositivos*, hay que tener presente que, si bien desde el punto de vista jurídico, el fideicomiso no tiene personería y por lo tanto no es sujeto de derecho, desde el punto de vista del derecho tributario, dado su autonomía como rama



del derecho, se le asigna lo que se puede denominar como “personería fiscal” y por lo tanto se lo debe considerar como un “sujeto impositivo” que estará alcanzado por los distintos tributos y regímenes de acuerdo a la actividad que desarrolle.

Por lo tanto, el fideicomiso se debe inscribir ante la A.F .I.P. (Administración Nacional de Ingresos Públicos) en condiciones similares a una persona jurídica (sociedad comercial). Es responsabilidad del fiduciario la inscripción ante este organismo.

En relación al **Impuesto a las Ganancias** en el caso de la sociedad de capital se rige por la Ley por la ganancia del balance fiscal. Si bien la ley asemeja al Fideicomiso a una sociedad se deben valorar distintas situaciones: si el fiduciante es distinto que el beneficiario, la figura del fideicomiso está incorporado a la ley como sujeto alcanzado por el impuesto y en tanto y en cuanto de sus actividades surja un beneficio impositivo, tributará el impuesto a la tasa del 35 % (equivalente a las sociedades comerciales). Lo alcanzan los deberes formales por lo que deberá presentar anualmente la correspondiente DD.JJ. determinativa del impuesto. Cuando coincide la figura del fiduciante con la del beneficiario, el agente fiduciario debe determinar el resultado impositivo del fideicomiso y atribuirlo al o a los fiduciantes / beneficiarios para que éstos lo integren a sus DD.JJ. del impuesto a las ganancias como ganancia de tercera categoría y de corresponder determinen e ingresen el tributo. Cabe resaltar que esto es para el caso de los beneficios del fideicomiso que es diferente a la adjudicación de los bienes al fideicomisario. Entonces, si el fideicomiso construye y vende, adjudicara la ganancia a los fiduciantes-beneficiarios en función a su participación. Las utilidades que distribuyan los fideicomisos que superan las ganancias impositivas determinadas e ingresadas por él están alcanzadas por el impuesto de igualación, debiendo retener e ingresar, con carácter único y definitivo, el 35% sobre el exceso.

Los beneficiarios que no son fiduciantes reciben las ganancias después de haber tributado el impuesto por lo que la incorporación a su patrimonio como ingresos no computables.



Se debe analizar si el fideicomiso construye y vende¹³ las unidades, o si las asigna a los beneficiarios. Diferente es el caso que el fideicomiso construya pero no venda sino que adjudique las unidades a los beneficiarios. Éste es el llamado “fideicomiso al costo”. Para determinar si hay ganancia en la adjudicación debemos analizar la diferencia entre el costo y el valor de plaza (artículos 28 y 71 de la Ley 20.618 de Impuestos Ganancias se refieren a la valuación a valor de plaza). Es decir, las unidades para el fideicomiso tienen un valor que está dado por el Art. 55 de la Ley de Impuesto a las Ganancias que no dice “para el caso de inmuebles construidos, al valor del terreno (determinado por el valor de adquisición más los gastos necesarios para realizar la operación), se le adicionara el costo de construcción”. Por otro lado tenemos el valor de plaza de las unidades. Si hay una diferencia entre ambos valores se produce una ganancia que está sujeta a gravamen y será distribuida o la pagará el fideicomiso según corresponda. La denominación de “fideicomiso al costo” se usa mucho para dar la idea de no onerosidad, ya que, como el nombre lo dice, se estaría adjudicando al costo sin ninguna ganancia.

En el caso del fiduciario: los ingresos del fiduciario, en los contratos onerosos, están alcanzados por este impuesto, ya que se trata de una retribución por su función de administrador del fideicomiso.

Con respecto al **Impuesto al Valor Agregado (I.V.A.)**, estarán alcanzados por el impuesto siempre que las actividades que realicen lo estén. Si se trata de un fideicomiso de construcción será sujeto del I.V.A. todos los insumos y servicios gravados que adquiere el fideicomiso a lo largo del período que dura la construcción generará un crédito fiscal de I.V.A. que se contrapondrá al débito fiscal que se origine o determine oportunamente al momento de adjudicación del bien producto del fideicomiso a los beneficiarios o al fiduciante o a terceras personas por medio de venta, entrega o cualquier otro tipo de transmisión de la propiedad.

Es importante determinar cuando existe hecho imponible para la Ley del gravamen. El artículo 3 incisos a y b de la Ley 23.349 del Impuesto al Valor Agregado

¹³ Si las construye y vende pagará al 35% el fideicomiso o distribuirá la ganancia cuando corresponda.



menciona como hecho imponible los trabajos en general sobre inmueble ajeno (realizados directamente o a través de terceros) y obras sobre inmueble propio efectuadas por empresas constructoras, cualquiera sea la forma jurídica que hayan adoptado. Cabe destacar que para que el sujeto sea considerado empresa constructora debe perseguir el ánimo de lucro, pero en el caso de que la obra se realice sobre inmueble ajeno también debe cumplirse el requisito de onerosidad. Por lo tanto el fideicomiso es sujeto de este gravamen en ocasión y en medida que realice actividades alcanzadas por él. El artículo 4 de la ley del gravamen establece que quedan incluidos como sujetos del impuesto cualquier ente individual o colectivo (aun sin personalidad jurídica) que lleve a cabo actividades gravadas.

Se pueden plantear distintas alternativas, en el caso de venta va a estar gravado en el impuesto, ya que en este caso el fideicomiso estaría actuando en el marco del artículo 4 inciso d de la ley del tributo, es decir, como empresa constructora. Si bien el fideicomiso de construcción puede asumir distintas estructuras, las más importantes son dos: aquellas donde los fiduciantes afectan un capital al fideicomiso, que desarrolla el emprendimiento, vende las unidades y la renta es asignada a los beneficiarios (que pueden ser los mismos fiduciantes). En este tipo de fideicomiso el sujeto debe adquirir la condición de responsable inscripto frente al IVA, ya que en este tipo de estructuración se cumplen con todas las condiciones requeridas por la norma: ente que realiza obras sobre inmueble propio con fines de lucro. Constituido el fideicomiso e inscripto en el IVA ante la AFIP, los fiduciantes proceden a efectuar los aportes de capital. Ambas transferencias fiduciarias no están alcanzadas por el IVA, no solo por el tipo de bienes que se afectan, en general capital y terrenos, sino también porque la ley no prevé como hecho imponible la transferencia fiduciaria de bienes, por no adquirir estas el carácter de "onerosas". Alícuotas: Sobre la parte gravada se aplicará la alícuota que corresponda, conforme a lo previsto en el artículo 28 de la Ley de IVA, siendo en nuestro caso la alícuota general del 21%, salvo que se trate de unidades habitacionales, las cuales están alcanzadas al 10,50% (art. 28, inc. c).

Otra situación es donde los fiduciantes afectan un capital al fideicomiso, que desarrolla el emprendimiento, el fiduciario procede a darle a las unidades distintos



destinos, tales como mantener las mismas en su poder como inversión y/o renta o transferir las unidades a los beneficiarios/fideicomisarios, ya sea en el momento de finalizar la construcción o tiempo después. El fideicomiso les dará a las unidades o lotes construidos un destino distinto a la venta. La renta obtenida la distribuye luego entre los beneficiarios, que podrán o no ser los fiduciantes. Naturalmente que a la finalización del contrato las unidades deberán ser transferidas a los fideicomisarios. En estos casos, la actividad será desarrollada por el fideicomiso, y -dependiendo del destino de las locaciones se presentarán operaciones gravadas y/o exentas en el IVA.

Impuesto sobre los bienes personales: según el artículo 17 de la ley 23.966, surge claramente que dentro de los sujetos pasivos del impuesto sobre los bienes personales no se encuentra el contrato de fideicomiso por los bienes fideicomitidos. Beneficiarios: tributarán este impuesto por los beneficios recibidos, que mantengan en su patrimonio al cierre de ejercicio fiscal. Fideicomisarios: que al igual que en el caso de los beneficiarios, las personas físicas en calidad de fideicomisarios deberán incluir en la base de este impuesto los bienes recibidos del contrato de fideicomiso.

El fideicomiso tiene la ventaja que poseen los inversionistas de un fideicomiso de aquellos de sociedades anónimas o de responsabilidad limitada. Las cuotas parte y las acciones sí se encuentran alcanzadas por este impuesto, por lo que los socios están obligados a tributar por su participación en el negocio. En contraposición, como ya describimos, los fiduciantes no pagarían por los bienes entregados al fideicomiso.

A excepción de los fideicomisos financieros, excluidos expresamente por la ley, todos los demás fideicomisos (incluido el de construcción) se encuentran alcanzados por el **Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta**. También en este caso a través del fiduciario se debe preparar la DD.JJ. determinativa del impuesto, y de corresponder ingresar el gravamen. Fiduciante: Una vez transferidos los bienes el fiduciante no mantiene con ellos ninguna relación, dejan de pertenecerles jurídica y económicamente, sin posibilidad de reintegro, salvo revocatoria o extinción anticipada del fideicomiso. Los bienes fideicomitidos dejan de pertenecer al fiduciante, por lo que ya no integran su patrimonio, no existen en su activo al momento de determinar la base imponible para la liquidación del gravamen. La ley del impuesto establece dentro de las exenciones del Art.

3 inciso f) a los bienes entregados por fiduciantes, sujetos pasivos del impuesto, a los fiduciarios de fideicomisos que revistan igual calidad ante el gravamen, es decir, alcanzados. Fiduciario: debe cumplir con la Ley de GMP normalmente por los bienes de su propio patrimonio que es diferente al patrimonio del fideicomiso. Fideicomisario: Al igual que los beneficiarios, los bienes recibidos existentes al cierre del ejercicio fiscal, formarán parte del activo computable de los respectivos sujetos. Es materia imponible en el impuesto a la ganancia mínima presunta para sujeto empresa. Beneficiario: Los beneficios recibidos existentes al cierre del ejercicio fiscal, formarán parte del activo computable de los respectivos sujetos. Son materia imponible en GMP en el caso que debiera, es decir, sujeto empresa.

Por último, con respecto al **Impuesto sobre los Ingresos Brutos**, la situación dependerá de la actividad desarrollada y del tratamiento que a ésta le dispense cada jurisdicción provincial, siendo sujeto alcanzado por éste impuesto siempre que se verifiquen los hechos imponibles y se configuren las condiciones que surjan de la normativa legal. Situación que no difiere en el caso de una sociedad comercial.

Con relación a las **normas de facturación**, el Fideicomiso será sujeto obligado a emitir factura en caso de realizar actividades que estén alcanzadas por el I.V.A., siendo el agente fiduciario el responsable de la emisión de la factura. Siendo situación igual para la sociedad comercial siendo la responsable por la emisión de las mismas. En el transcurso de la ejecución del fideicomiso, el fiduciario deberá llevar una contabilidad ordenada que permita practicar rendiciones de cuenta periódicas al fiduciante y a los inversores y elaborar los estados contables del fideicomiso.

Si bien estamos en presencia de un contrato, no de una persona jurídica, desde un punto de vista conceptual, los aspectos contables se manejan de manera similar a una sociedad comercial. Es decir, el fiduciario llevará una contabilidad organizada del fideicomiso (bienes fideicomitados), el cual como ya hemos visto, constituye un patrimonio autónomo. Esta contabilidad es totalmente independiente.

El agente fiduciario es el responsable de valorar y exponer la situación patrimonial y los resultados del fideicomiso y efectuar la presentación de la información contable a través



de un juego de estados contables independientes, que deberá llevar el correspondiente dictamen de auditor externo y que será preparado de acuerdo a las normas contables de exposición y valuación vigentes.

En cuanto a la **responsabilidad por las deudas fiscales**, el fideicomiso dado que se trata de un contrato y de un patrimonio autónomo, la normativa establece que el fiduciario es el responsable por deuda ajena de la liquidación y del pago de los impuestos. Es una responsabilidad solidaria salvo que pueda demostrar que se lo ha puesto en una situación de imposibilidad de cumplir con la obligación fiscal. También la responsabilidad solidaria se hace extensiva al Fiduciante. En el caso de la sociedad comercial es quien asume la responsabilidad fiscal.

A tal efecto se presenta a continuación el cuadro comparativo de ambas opciones de Figura Legal:

	S.R.L.	FIDEICOMISO
PARTICIPACIÓN	100%	Administrador
PERSONERÍA JURÍDICA	Sujeto de Derecho Pleno	Contrato privado
RESPONSABILIDAD		
<i>Patrimonial</i>	Con la totalidad de los bienes de la SRL	sobre los bienes Fideicomitados
<i>Civil</i>	Sujeto de derecho. Por daños y perjuicio de la obra no realizada	Por daños causados según objeto del fideicomiso
<i>Fiscal</i>	Sujeto de derecho	Sujeto impositivo
FINANCIACIÓN	Capital propio/Deuda asumida por la sociedad	Aporte de Fiduciantes
PLAZO	Según contrato social Máximo 99 años	Según contrato Máximo 30 años
RETRIBUCIÓN	Ganancia de la venta de las unidades finales	Honorarios por administración del Fideicomiso

Fuente: elaboración Propia

Según lo expuesto en el cuadro anterior se optará por la figura del Fideicomiso para llevar adelante el proyecto.

La elección anterior se basa en considerar la figura del Fideicomiso como un contrato flexible que permite formar una estructura jurídica adaptándose a los objetivos buscados. Es decir, contar con el capital necesario para llevar a cabo el proyecto sin tener que tomar deuda ni tener que incorporar nuevos inversores a la sociedad. Este tipo de contratos tiene la ventaja de la brindar seguridad jurídica con respecto al bien, puesto que está siempre resguardado ya que no se puede ejecutar judicialmente porque está separado del patrimonio de quien lo administra y tampoco se puede cambiar el destino de los bienes, plazos o condiciones de su realización.

Para que un Fideicomiso tenga éxito debe garantizarse la confianza entre Fiduciantes y Fiduciario, por ello es fundamental la elección de los inversionistas. Y además el contrato de constitución debe reglamentar el cumplimiento del objetivo y el resguardo de las partes.

En cuanto a la retribución la figura del Fideicomiso se corre menos riesgos dado que la Sociedad recibe una retribución fija en concepto de honorarios por Fiduciario. Así mismo la rentabilidad puede ser más baja (relación inversa riesgo rentabilidad) pero como el objetivo de la sociedad es incursionar en un nuevo segmento del mercado es una buena opción para llevarlo a cabo sin asumir demasiados riesgos. A medida que el compruebe el éxito o no del proyecto se podrá evaluar la posibilidad de llevar adelante un proyecto para este sector como inversor.

El principal riesgo de la figura elegida es que el Fiduciario no cumpla con lo pactado por contrato y según lo que indica la ley¹⁴. La sociedad tiene una amplia experiencia para asumir dichas responsabilidades.

4.1.1.4 Constitución del Fideicomiso

El fideicomiso estará integrado de la siguiente manera:

¹⁴ En el contrato se establecen los derechos y obligaciones del fiduciario y el modo de sustituirlo si cesare. Es decir que el fiduciante entrega bienes en propiedad fiduciaria al fiduciario para que los administre, pero no sólo su seguridad jurídica quedará respaldada por la confianza depositada en el fiduciario quien deberá actuar como un buen hombre de negocios, sino que su actuar quedará acotado por las obligaciones impuestas en el contrato por el/los fiduciantes que determina el campo de acción del fiduciario, qué acciones podrá ejercer, bajo qué condiciones, en qué momento, cuándo será necesaria la aprobación de los fiduciantes y/o los beneficiarios, etc. La ley le otorga gran flexibilidad, imponiendo el instituto de la rendición de cuentas, , por eso se suele decir que existe libertad, pero para actuar responsablemente.



- **Denominación:** Fideicomiso Baalbek
- **Objeto:** construcción de un barrio cerrado.
- **Fiduciantes:** en principio será ofrecido a los 5 principales inversionistas según trayectoria evaluada a tal fin. Cada uno participará en partes iguales según los costos requeridos.
- **Fiduciario:** Rufail Bienes Raíces SRL. A su vez será el administrador del condominio una vez que el proyecto sea concluido.
- **Fideicomisarios:** la propiedad final serán transmitida a los beneficiarios.
- **Beneficiarios:** serán los adquirientes de las unidades finales¹⁵.
- **Plazo:** el plazo de ejecución de obra es de tres años. El fideicomiso caduca al finalizar el cobro total de las unidades finales.
- **Retribución del Fiduciario:** un monto anual de \$550.000 para los tres primeros años en concepto de Desarrollo y Administración del Proyecto y de \$ 100.000 para los años restantes en concepto de Administración. Dicho montos ajustados por el índice de la construcción elaborado por la Dirección General de Censos y Estadísticas de la Provincia de Córdoba.
- **Derechos u Obligaciones:** rendición de cuentas del Fiduciario¹⁶. Cese, remoción y modo de sustitución del Fiduciario.
- **Liquidación del Fideicomiso:** cuando se encuentra ante la insuficiencia de los activos fideicomitados, que dificultan o imposibilitan el desarrollo del negocio fiduciario, en virtud de que los fideicomisos no quiebran; liquidación que deberá estar a cargo del juez competente y bajo las normas de procedimiento de los concursos y las quiebras, en lo pertinente¹⁷.

Siendo todos los puntos anteriores regulados en el contrato de constitución del Fideicomiso.

¹⁵ Ley 26994 Art. 1671.- Beneficiario. El beneficiario puede ser una persona humana o jurídica, que puede existir o no al tiempo del otorgamiento del contrato; en este último caso deben constar los datos que permitan su individualización futura. Pueden ser beneficiarios el fiduciante, el fiduciario o el fideicomisario.

¹⁶ Ley 26994 Art. 1675: El fiduciario debe rendir cuentas a los beneficiarios y esta periodicidad no puede ser mayor de un año, y mucho menos, establecerse en el contrato su omisión

¹⁷ Artículo 1687 de la Ley 26994.



4.2 Desarrollo del Proyecto

En esta instancia se determinará qué zona es la más conveniente para el desarrollo del proyecto. Se evaluará en función de lo estudiado para la demanda objetivo, el tamaño y precio del terreno según las necesidades y restricciones del proyecto. Para ello se analizará la viabilidad comercial, económica y técnica de cada opción que se presente.

Una vez elegido la zona y el terreno se desarrollará el diseño del emprendimiento estudiando la legislación que define la cantidad de lotes permitidos, retiro y espacios comunes que se debe mantener. También se definirá la tipología y dimensiones de cada unidad habitacional y del predio completo, qué servicios comunes brindará, etc.

En una segunda etapa se analizará el lanzamiento, definiendo modalidad de difusión, políticas de ventas (precio, financiamiento, entrega, etc.), estructura de costos y financiamiento del proyecto.

Con lo anterior se busca comprobar la viabilidad y definir los puntos claves del proyecto que permitan calcular la rentabilidad del mismo.

4.2.1 Etapa 1: Etapa Inicial

Esta etapa abarca desde la localización del terreno hasta la aprobación del proyecto por parte de la Dirección de Control de Obras Privadas y Uso del Suelo de la Municipalidad de Córdoba.

4.2.1.1. Localización

A la hora de definir la localización se estudiarán los terrenos disponibles que cumplan con determinados requisitos, para lo cual se determina los siguientes factores de decisión:

Factor de decisión técnico:

- Deberá ser apto para uso residencial para la construcción de viviendas particulares agrupadas.
- De dimensiones que permita un loteo de cómo mínimo 20 unidades.
- Cuente con servicios de energía eléctrica, agua potable y gas natural habilitados.



Factor de decisión comercial:

Será considerada como óptima aquella zona más propensa para viviendas para la clase C2 que es el público objetivo del proyecto.

Factor de decisión económico: se dispone de un capital de USD 250.000 para la adquisición del terreno. Por lo tanto, el costo del terreno no podrá exceder dicho importe.

Luego de un estudio de terrenos disponibles para ser adquiridos se encontraron los siguientes que se sintetizan a continuación:

	Zona Sur	Zona Norte
UBICACIÓN	Camino San Carlos	Villa Rivera Indarte
DIMENSIONES	5.050 m ²	5.250 m ²
PRECIO	USD 215.000	USD 235.000

Fuente: Elaboración Propia

Zona Sur

El terreno relevado en esta zona se ubica en el Camino a San Carlos correspondiente al Distrito 28, Zona G1 del ejido de la Municipalidad de Córdoba. Dicho terreno consta de 5.050 metros cuadrados.

Viabilidad técnica

Según la reglamentación que regula las diversas formas de ocupación del suelo conforme a las actividades en él desarrolladas y dentro del ámbito del ejido municipal de la Ciudad de Córdoba, Ordenanza 8256/86, se establece que dicha zona es apta para uso de vivienda individual, agrupada o colectiva.

Se encuentra dentro del radio donde los terrenos cuentan con los servicios básicos de alumbrado público, agua corriente y gas natural.

Este terreno por sus dimensiones y por la zona en la que se encuentra; según Artículo 42, Tabla N°2 de la ordenanza anteriormente mencionada; se puede subdividir en 29 lotes.



Viabilidad comercial

En función de las características de la población que reside en la zona son familias jóvenes con un nivel económico medio (C2) que buscan la tranquilidad de un barrio, la seguridad de un country y la cercanía al centro.

Viabilidad económica

El costo de este terreno no supera el monto máximo establecido según la restricción presupuestaria del fideicomiso.

Zona Norte

El terreno seleccionado que cumple con los requisitos previamente definidos se encuentra en Villa Rivera Indarte en el Distrito 13, Zona F3 de la Ciudad de Córdoba. Sus dimensiones son de 5.250 metros cuadrados.

Viabilidad técnica

Es una zona que se caracteriza por contar con terrenos de grandes dimensiones con todos los servicios básicos aptos para la realización del proyecto en cuestión.

El terreno relevado cuenta con 5.250 m² en los cuales, según la Ordenanza antes mencionada en su Artículo 42, Tabla N°1, se puede subdividir 20 lotes.

Viabilidad comercial

Esta zona es similar a la sur dado que la población que reside en ella es mayoritariamente familias con un nivel económico medio a alto (ABC1, C2) que buscan la tranquilidad de un barrio, la seguridad de un country, siendo una desventaja la lejanía al centro de la ciudad. Para contrarrestar esta situación la zona ha crecido en centros comerciales, hospitales, centros educativos y deportivos y demás servicios que hace cada vez menor la necesidad de movilizarse al centro de la ciudad. Pero los accesos son pocos y en horarios pico se ven altamente congestionados.

Viabilidad económica

El costo de dicho terreno está por debajo del monto establecido como máximo para ser destinado en la adquisición del mismo.



4.2.1.2 Selección del Terreno

Ambos terrenos cumplen con los requisitos técnicos, comerciales y económicos predefinidos.

Al ser un proyecto pensando para familias de clase media, donde el costo juega un papel fundamental, se debe elegir aquel terreno donde el costo del mismo tenga la menor incidencia en el costo total de la vivienda.

El terreno de la zona sur, según la reglamentación vigente, se puede subdividir en una mayor cantidad de lotes que el de la zona norte. Es decir, que en similar cantidad de metros, en la zona sur se pueden lograr una mayor cantidad de lotes que en la zona norte, haciendo disminuir considerablemente el costo unitario de cada vivienda.

Por lo tanto, el terreno elegido para la construcción del emprendimiento es el de la zona sur.

4.2.1.3 Adquisición del Terreno

El terreno será adquirido con capital aportado al fideicomiso como inversión inicial. Una vez escriturado a nombre del Fiduciario¹⁸, realizada la subdivisión y aprobado el proyecto por parte de la autoridad correspondiente, se comenzará con la construcción de las unidades.

4.2.1.4 Diseño del Emprendimiento

El diseño del emprendimiento será realizado por el Área de Desarrollo de la empresa a cargo de los arquitectos e ingenieros de la Gerencia de Desarrollo y Ejecución de Proyectos de la empresa debidamente habilitados por matrícula profesional.

La zona cuenta con los servicios públicos de alumbrado, gas natural, agua corriente pero no el sistema de red cloacal.

Legislación de Ocupación del suelo del ejido municipal

¹⁸ Se crea un dominio imperfecto, “patrimonio separado” que sale de la esfera de el fiduciario “bienes” que le otorga al fiduciante “patrimonio exclusivo” distinto a su patrimonio común”, para una finalidad específica en beneficio del beneficiario, y debe transmitirlo a otra persona “Fideicomisario” “pasando a su patrimonio común” una vez finalizado el la condición fiduciante”.



La normativa de urbanización vigente para la zona donde se desarrollará el emprendimiento (zona G1) estable en los artículos 9, 42 y 56 de la Ordenanza 8256/86:

Uso: Zona de ubicación periférica, destinada a consolidarse básicamente con un uso diferencial de baja densidad, con vivienda individual y/o individual agrupada donde se alienta la ocupación de los espacios libres ya urbanizados, mediante planes de vivienda colectiva con intensidades de edificación diferenciadas y formas de ocupación armónicas con el entorno. Medias y mínimas restricciones al asentamiento de actividades industriales o asimilables. Actividades de servicio orientadas a la población barrial.

Ocupación de Ocupación del Suelo

- a) Factor de Ocupación del Suelo (F.O.S.) máximo: 70 % (setenta por ciento)
- b) Factor de Ocupación Total (F.O.T.) Máximo: 1 (uno).
- c) Altura máxima de edificación: 10,50 (diez con cincuenta) metros.
- d) Retiros de Línea de Edificación: de frente: 12,50 metros

Número Máximo de Unidades de Vivienda por Parcela: 29 lotes según las dimensiones del terreno en cuestión (Tabla N° 2 Art. 42°).

La ordenanza 10996/05 establece que la zona es apta para la construcción de vivienda individual agrupada debiendo destinarse el 30% de la superficie total como espacio no ocupado.

El terreno seleccionado cuenta con 5050 m², que en cumplimiento de lo establecido por la ordenanza se deben dejar 1.515 metros para espacios comunes y de servidumbre, quedando 3.535 para ser loteado, lo que se propone dividir el terreno en 28 lotes de 126 m² cada uno, de la siguiente manera:

Gráfico N° 4: Subdivisión del terreno



Fuente: Elaboración Propia



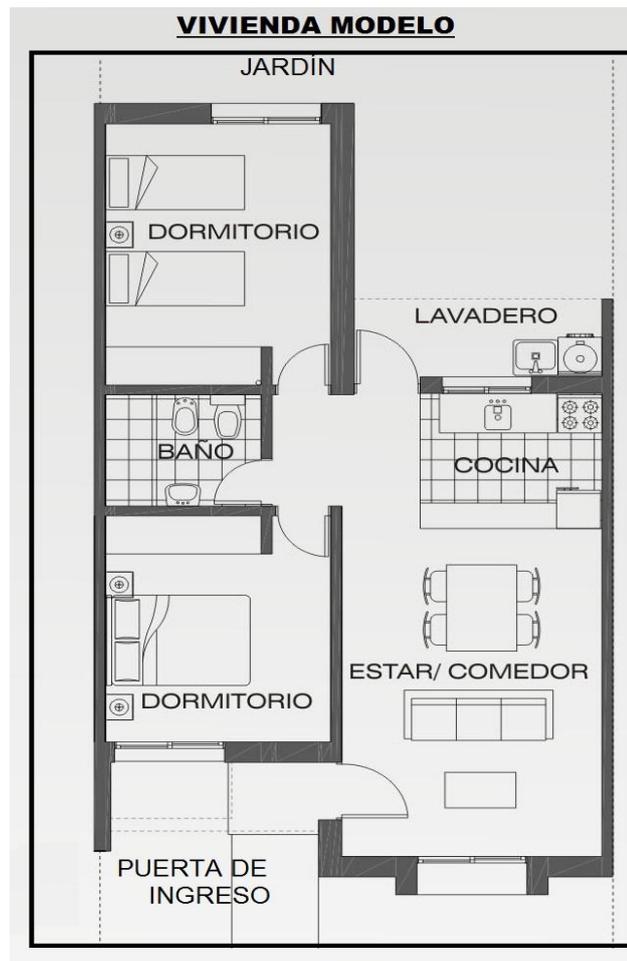
Diseño de las viviendas

La superficie total de cada vivienda es de 126 metros cada una. Las mismas cuentan con:

- Living comedor
- Cocina
- Baño
- Lavadero
- 2 Habitaciones
- Jardín

Todo dispuesto en planta baja, según el siguiente plano, con posibilidad de una futura ampliación en una segunda planta.

Gráfico N° 5: Vivienda Modelo



Fuente: Elaboración Propia



4.2.1.5 Aprobación y Habilitación del Proyecto

El emprendimiento al estar situado en el ejido de la Municipalidad de la Ciudad de Córdoba debe cumplir las ordenanzas respectivas que dicha municipalidad dicta para la ejecución de nuevas construcciones.

Las Ordenanzas 8256/86, 10996/05 y sus modificatorias tienen por objeto regular la construcción de edificios nuevos, ampliación, refacción, reconstrucción, transformación, demolición y/o reforma de los existentes, registro de las edificaciones, mantenimiento de los predios y edificios dentro del ámbito del ejido Municipal de la Ciudad de Córdoba de aplicación a los edificios públicos y privados.

En tanto la ordenanza 10281/00 establece el procedimiento administrativo para la autorización de la construcción de obras el cual se expone la parte pertinente para este trabajo en el Anexo I.

4.2.2 Etapa 2: Lanzamiento

Una vez aprobado el proyecto por parte de la autoridad competente se realizará el lanzamiento comercial del proyecto que estará a cargo de la Gerencia Comercial de la empresa.

Previo a su lanzamiento, se define comercialmente el producto, el cual integrará la cartera de productos de la empresa.

4.2.2.1 Ficha técnica del Producto:

Nombre Comercial: Baalbek Barrio Cerrado

Empresa Desarrollista y Constructora: Rufail Bienes Raíces S.R.L.

Dimensiones: 28 lotes de 126 metros cuadrados cada uno.

Prestaciones: Seguridad Privada

Gráfico Nº 5: Presentación del Producto



Baalbek

Barrio Cerrado



Casas de 2 dormitorios, estar/ comedor, cocina, baño y lavadero.

Características generales:
Materiales tradicionales
Doble muro térmico
Estructura sismorresistente
Piso cerámico 1° calidad pi IV, Cerro Negro
Aberturas de aluminio
Sanitarios Ferrum
Grifería Fv
Mueble de cocina con bajo mesada melamínica color wengue
Mesada de granito natural con bacha de acero inoxidable
Instalaciones sanitarias por termofusión
Instalaciones de Gas Epoxi
instalaciones cloacales Duratop

FINAS TERMINACIONES



LAVADERO
BANIO
COCINA
DORMITORIO
DORMITORIO
ESTAR/ COMEDOR

CEMENTOS
INETTI

Acindar

DURATOP

f v

f f
ferrum

CO ES

CERRO NEGRO

tenso-lite



PROYECTO, CONDUCCIÓN TÉCNICA,
COMERCIALIZACIÓN Y VENTA:



RUFAIL
BIENES RAÍCES

Fuente: Elaboración Propia

4.2.2.2 Difusión

Al no ser un proyecto de grandes dimensiones la publicidad en medios masivos no sería el medio más apropiado dado sus altos costos.

Por medio del área de ventas se canalizará la difusión de los mismos. La empresa cuenta con una importante base de datos donde el primer contacto será vía mail con la presentación del proyecto y datos de contacto para que en el caso que el destinatario esté interesado en el proyecto se pueda contactar con la empresa.

4.2.2.3 Políticas de venta

Las condiciones de la operación de venta por parte de la empresa con quien sea el adquiriente de la vivienda se encuentran en el contrato que se celebrará para tal fin. Dicho contrato regula la operación de venta a plazo y allí figurarán todas las condiciones (Anexo II).



A continuación se sintetizan lo más relevante del mismo y demás condiciones:

- Condiciones de pago: Las unidades se pueden adquirir al contado o financiadas (ver modalidad de financiamiento).
- Reservas: Las unidades se pueden reservar con una entrega del 10% del valor de la vivienda. La misma se conserva por 30 días. Pasado ese plazo, sin firma del contrato de compraventa y cancelada la entrega inicial, se pierde el derecho de reembolso de la reserva.
- Entrega Inicial: la entrega inicial será equivalente a un monto no menor al 15% del precio de venta de contado de la vivienda terminada.
- Entrega de las unidades terminadas: una vez cancelado el valor de la entrega inicial, la entrega de la unidad terminada no podrá superar el plazo de los 60 meses.

4.2.2.4 Política de Costo

El costo de las unidades terminadas está conformado por:

- **Terreno:** el costo de adquisición del mismo está valuado en dólares que para su consideración en los flujos de fondos será transformado a moneda de curso legal al tipo de cambio oficial.
- **Construcción:** se toma como referencia los costos calculados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Provincia de Córdoba para una vivienda tipo, con una superficie cubierta de 91.64 m², compuesta por living-comedor, dos dormitorios, cocina y baño (Anexo III). Los mismos están cotizados en pesos por lo tanto no hay diferencias de cotización, pero los precios locales están influenciados por el efecto inflacionario, y al ser un bien que tiene una construcción prolongada en el tiempo, el efecto inflación cobra importancia por el efecto distorsivo que genera, por lo tanto deberán ser ajustados. El índice que se utilizará a tal fin es el publicado para la variación de los costos de las construcción elaborado por la Dirección General de Estadísticas y Centros de la provincia de Córdoba (Anexo III).
- **Escritura:** al momento de la adquisición del terreno el mismo se escritura a nombre de la empresa, lo cual tiene un costo del 6,5% del valor a escriturar. El cual será distribuido en las unidades funcionales finales en partes iguales.



- **Costo de Desarrollo:** el mismo abarca el desarrollo del proyecto, conducción de la obra y tramitación ante la autoridad para la aprobación de la obra. El mismo se considera el 80% de los honorarios del Fiduciario de los primeros tres años.
- **Gastos Administrativos:** de los gastos administrativos y comerciales los mismos representan el 20% de los honorarios de los primeros tres años y el 100% de los años restantes.

Lo anterior se expone en el siguiente cuadro:

COSTOS POR UNIDAD FUNCIONAL	
- Terreno	\$ 115.562,50
- Construcción	\$ 861.202,23
- Escrituración	\$ 7.511,56
- Desarrollo	\$ 47.142,86
- Gastos Administrativos	\$ 36.785,71
Costo Total	\$ 1.068.204,86

Fuente: elaboración propia

Estos costos son al momento inicial del proyecto los cuales serán constantemente actualizados en función de las variables que los afectan y dicha variación será trasladada a las cuotas pendientes de pago.

4.2.2.5 Políticas de Precio de Ventas

Para definir el precio de venta, a los costos, se les agregará el 25% de margen de utilidad esperado que es el rendimiento medio esperado del rubro. Lo anterior es expuesto en el siguiente cuadro:

PRECIO DE VENTA DE CADA VIVIENDA	
Costo de cada unidad funcional	\$ 1.068.204,86
Margen de Utilidad (25%)	\$ 267.051,22
PRECIO DE VENTA DE CADA VIVIENDA	\$ 1.335.256,08

Fuente: elaboración propia



El precio determinado es el precio de contado al momento inicial del proyecto.

4.2.2.6 Política de Financiamiento

Según el análisis del sector, éste es un aspecto clave para lograr el éxito del proyecto debido a que el factor capital es la principal restricción del cliente objetivo de este emprendimiento.

Este primer lanzamiento será apuntado a captar a aquellas familias que cuenten con capital propio (alrededor del 15% del valor de la vivienda) y no con la necesidad de financiar la totalidad del proyecto debido a que la estructura patrimonial del fideicomiso no posibilitaría brindar al cliente la financiación total de la vivienda.

Por lo tanto las modalidades de pago pueden ser:

- Cancelación total al momento de la firma de contrato de adquisición. Cuyo precio asciende a \$ 1.335.256,08 según el cuadro anterior.
- Cancelación parcial con una entrega no menor al 15% del valor de inmueble al momento de la firma del contrato y financiación del saldo en un plazo máximo de 10 años.

En el caso que la compra de la vivienda sea bajo la modalidad financiada y en función del análisis de costos y de las variables económicas que intervienen para establecer la estructura de precios de venta, el precio de venta será definido:

$$\text{PRECIO FINANCIADO} = \text{Precio de Contado} + \text{costo de financiamiento}$$

El plan de financiamiento será el resultante de los siguientes aspectos:

- El valor a financiar será actualizado según el índice del Costo de la Construcción (ICC) calculado por la Dirección General de Estadística y Censos de la Provincia de Córdoba.
- La tasa de financiamiento combinada: se establecerá en un 17% TNA para los primeros tres años. A partir del tercer año será a tasa variable. La cuál será determinada el primer día de los meses de enero de cada año calendario. Para ello se adoptará la tasa que resulta del promedio simple del relevamiento diario



de las tasas de interés por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos pagadas por bancos privados que comunica el BCRA (BADLAR pagada por bancos privados o la que la remplace en el futuro) para la totalidad de los días del mes inmediato anterior a la fecha prevista para la variación, a la que se le adicionarán cuatro con cincuenta centésimos (4,5) puntos porcentuales anuales adicionales.

- Pago de Cuotas Mensuales y consecutivas.
- Plazo máximo de 10 años.
- Relación Cuota Ingreso: Hasta el 30 % de los Ingresos Netos. Se pueden sumar hasta tres recibos de sueldo.
- Cancelaciones anticipadas: Total o Parcial sin cargo para el cliente, en cualquier momento de la vigencia del plan. Los pagos anticipados parciales serán aceptados siempre y cuando sean coincidentes con el vencimiento de la cuota.

Lo anterior se expone en el siguiente Plan de Financiamiento a modo ejemplificativo para lo cual se proyectaron las variables anteriormente definidas donde:

- La tasa de Interés: la variación es proyectada a partir del año tres donde comienza a ser variable.
- El ICC: la variación es proyectada a partir del primer año.

Se expone a modo de ejemplo el cuadro de Plan de Pagos de una unidad funcional financiada en 10 años:

PLAN DE PAGOS											
	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
- Entrega Inicial	\$ 200.288										
- Cuota capital sin actualizar		\$ 113.497	\$ 113.497	\$ 113.497	\$ 113.497	\$ 113.497	\$ 113.497	\$ 113.497	\$ 113.497	\$ 113.497	\$ 113.497
- Monto a financiar		\$ 1.021.471	\$ 907.974	\$ 794.477	\$ 680.981	\$ 567.484	\$ 453.987	\$ 340.490	\$ 226.994	\$ 113.497	\$ -
- ICC (base Año 0)		15%	14%	11%	9%	6%	4%	3%	3%	3%	3%
VALOR A FINANCIAR ACTUALIZADO		\$ 1.174.692	\$ 1.166.747	\$ 1.106.707	\$ 1.007.443	\$ 873.857	\$ 718.306	\$ 550.261	\$ 374.529	\$ 191.139	
Tasa de Interés		17%	17%	17%	18%	19%	20%	21%	22%	23%	24%
Interés		\$ 199.698	\$ 198.347	\$ 188.140	\$ 181.541	\$ 166.917	\$ 144.065	\$ 115.880	\$ 82.816	\$ 44.378	
Capital			\$ 117.469	\$ 130.521	\$ 145.843	\$ 158.101	\$ 167.907	\$ 174.771	\$ 179.576	\$ 183.420	\$ 187.264
VALOR DE LA CUOTA ANUAL		\$ 199.698	\$ 315.816	\$ 318.661	\$ 327.385	\$ 325.018	\$ 311.972	\$ 290.651	\$ 262.392	\$ 227.798	\$ 187.264
VALOR DE LA CUOTA MENSUAL	\$ 200.288	\$ 16.641	\$ 26.318	\$ 26.555	\$ 27.282	\$ 27.085	\$ 25.998	\$ 24.221	\$ 21.866	\$ 18.983	\$ 15.605

Fuente: Elaboración propia.



4.3 Rentabilidad del Proyecto

La rentabilidad de un proyecto mide la relación entre generar utilidades o la ganancia obtenida, y la inversión o los recursos que se utilizaron para obtenerla.

Para su cálculo se utilizarán los métodos de la VAN (Valor Actual Neto) y la TIR (Tasa Interna de Retorno) para ello se proyectaran los flujos de fondos que generará el proyecto y se descontarán a la tasa definida para tal fin.

4.3.1 Estimación del Flujo de Fondo del Proyecto

La estimación del flujo de fondo va a permitir definir a través del cálculo VAN y de la TIR la factibilidad económica del proyecto. En este caso se tomarán sólo los flujos de fondo incrementales, es decir, sólo aquellos que se generen a partir de llevar a cabo el proyecto.

Se venderán en su totalidad en el primer año del proyecto de manera financiada al plazo máximo. El plazo de entrega de las viviendas es a 5 años por lo tanto se deben finalizar para ese plazo. Los gastos de construcción se irán generando de igual manera actualizados por el índice de costo de la construcción elaborado por la Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia de Córdoba.

En el siguiente cuadro se presenta el flujo de fondo para cada período:

FLUJO DE FONDOS DEL FIDEICOMISO												
	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Total
INGRESOS												
Entrega Inicial	5.608.076											5.608.076
Cobro de LAS CUOTAS		5.591.532	8.842.851	8.922.521	9.166.767	9.100.509	8.735.226	8.138.237	7.346.985	6.378.355	5.243.403	77.466.384
TOTAL DE INGRESOS	5.608.076	5.591.532	8.842.851	8.922.521	9.166.767	9.100.509	8.735.226	8.138.237	7.346.985	6.378.355	5.243.403	83.074.459
EGRESOS												
Terreno	3.235.750											3.235.750
Escrituración	210.324											210.324
Construcción	4.306.011	4.951.913	5.620.421	6.227.427	6.765.476	2.869.861						30.741.109
Gastos de Desarrollo	440.000	506.000	574.310									1.520.310
Gastos Administrativos	110.000	126.500	143.578	159.084	172.829	183.281	191.041	197.511	204.201	211.172	218.381	1.917.577
Impuestos	280.404	279.577	442.143	446.126	458.338	455.025	436.761	406.912	367.349	318.918	262.170	4.153.723
TOTAL DE EGRESOS	8.582.489	5.863.989	6.780.451	6.832.636	7.396.643	3.508.168	627.802	604.423	571.550	530.090	480.551	41.778.793
FLUJO DE FONDO NETO	-2.974.413	-272.458	2.062.400	2.089.885	1.770.123	5.592.341	8.107.424	7.533.814	6.775.435	5.848.265	4.762.852	41.295.667

Fuente: Elaboración propia.



4.3.1 Cálculo de la VAN

La VAN es la suma de los flujos netos de caja incrementales actualizados a la tasa de costo de capital, incluida la inversión inicial.

Fórmula

$$VAN = \sum_{t=0}^n FNC_t^{vt} ; v = \frac{1}{1+k}$$

La tasa que se utilizó para descontar los Flujos de Fondo de cada periodo para llevarlos al momento cero, es aquella equivalente al costo de capital promedio del mercado que asciende al 25%.

Criterios para la aceptación

* Si el valor presente neto es positivo, significa que aumentará el capital de la empresa en la misma magnitud, por lo tanto, el proyecto es aceptable.

Cálculo

$$V.A.N = -FNC_0 + \frac{FNC_1}{1+k} + \frac{FNC_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{FNC_{10}}{(1+k)^{10}} = 6.314.770,85$$

El resultado positivo del Valor Actual Neto significa que los flujos netos de caja abonan el costo de capital y aumentan el capital de la empresa. Por lo tanto se concluye que el proyecto es aceptable.

4.3.2 Cálculo de la TIR

La TIR es el rendimiento de una unidad de capital invertido, en cada unidad de tiempo.

Esta tasa hace que el valor presente neto sea igual a cero, iguala la inversión inicial con la suma de los flujos netos de caja actualizados.



Fórmula

$$0 = \sum_{t=0}^n FNC_t v^t ; v = \frac{1}{1+TIR}$$

Criterios de Aceptación

*Si la tasa interna de rentabilidad es mayor que la tasa de costo de capital, significa que el proyecto tiene una rentabilidad asociada mayor que la tasa de mercado (tasa de descuento), por lo tanto es más conveniente.

Cálculo

$$T.I.R. \Rightarrow V.A.N = -FNC_0 + \frac{FNC_1}{1+TIR} + \frac{FNC_2}{(1+TIR)^2} + \dots + \frac{FNC_{10}}{(1+TIR)^{10}}$$

$$T.I.R. = 0.60 > 0.20 \text{ Anual}$$

Una tasa interna de retorno mayor a la tasa de costo de capital significa que el proyecto es aceptable. De esta manera, los flujos netos de caja de cada período amortizan el capital invertido, abonan el costo de capital y queda una utilidad para la empresa.

Con los cálculos anteriores se demuestra que es un proyecto atractivo para los inversores (fiduciantes) por lo cual es factible de llevar adelante el Fideicomiso.

CONCLUSIÓN

Luego de lo expuesto a lo largo del trabajo se puede concluir que ante el estancamiento que está atravesando el rubro donde actualmente opera la empresa la incorporación del nuevo emprendimiento abre nuevos mercados y genera una posibilidad de crecimiento para la empresa.

Para llevar adelante el proyecto, se incorporó la figura del Fideicomiso y de esta manera, por un lado se resguarda los activos de la empresa, y por otro, se consigue el financiamiento necesario sin requerir la intervención de una entidad financiera. Esto fue posible gracias a la buena imagen que posee la empresa y la confianza que brinda a los inversionistas.

Dicho proyecto contribuye a dos de los objetivos planteados por la empresa, ya que por un lado *diversifica* la cartera de sus productos, incorporando un producto para un nuevo (para la empresa) sector del mercado, y por otro, contribuye al objetivo de agregar valor a la empresa debido a que su rentabilidad arroja un valor actual neto positivo.

La organización se encuentra bien orientada con una posición de mercado importante en el sector. Se destacan sus productos de calidad y el servicio brindado al cliente. La empresa mantiene una actitud proactiva ya que se ha anticipado a los acontecimientos estudiando las oportunidades que brinda el mercado y así generar una ventaja competitiva con respecto al resto de los competidores.

Para continuar con el proceso de crecimiento, la empresa deberá recurrir a financiamiento externo o a convenios con entidades crediticias para poder atender aquella demanda que para la adquisición de una vivienda necesita la financiación total de la misma. No obstante, este proyecto no contribuye con el objetivo de ampliar el mercado más allá de los límites de la provincia de Córdoba. Por lo tanto, se necesitarán nuevas estrategias de negocio que permitan la continuidad del proceso de crecimiento en pos de la concreción de los objetivos no cubiertos en este proceso.



BIBLIOGRAFÍA

- BARRIONUEVO, Susana B. (2000). *Guía de Estudio de Administración*. IUA.
- BREALEY, R.; MYERS, S.; ALLEN F. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas*. México, D.F.: McGraw-Hill.
- MUSTAFÁ, Cristina M. (2003). *Guía de Estudio de Finanzas*. Argentina.
- VAN HORNE, James C. (1997). *Administración Financiera*. México: Prentice Hall.
- ROSS, Stephen A., WESTERFIELD, Randolph W. y JORGAN, Bradford D. (2010) *Fundamentos de Finanzas corporativas. 9a ed.* México D. F.: McGraw-Hill.
- SAPAG CHAIN, Nassir (2001). *Evaluación de proyectos en empresas en marcha*. Chile: Pearson Education S.A.
- SAPAG CHAIN, Nassir (2008). *Preparación y evaluación de proyectos*. Editorial McGrawHill.

NORMATIVA

- Ley 20618 Impuestos a la Ganancias
- Ley 23349 Ley Impuesto al Valor Agregado
- Ley 26694 Nuevo Código Civil y Comercial

PAGINAS INTERNET

- <http://www.comercioyjusticia.com.ar>
- <http://www.virtual.unal.edu.co>
- <http://www.monografias.com>
- antiguo.itson.mx
- www.infonegocios.com.ar -
- www.elinmobiliario.com
- <http://www.institutojauretche.edu.ar/barajar/octubre/nota16.htm>
- www.infobae.com.ar
- <http://www.cepal.org/publicaciones/xml/5/46985/informe-macroeconomico.pdf>
- <http://www.lanacion.com.ar/1888568-la-economia-argentina-se-recuperara-y-crecera-un-28-en-2017-segun-el-fmi>



- https://www.bcr.com.ar/Pages/Publicaciones/informativosemanal_noticias.aspx?plDNoticia=69
- www.bna.com.ar
- www.hipotecario.com.ar
- www.bancor.com.ar



ANEXOS



ANEXO I
CÓDIGO DE EDIFICACIÓN

Ordenanza N° 10.281 y sus modificatorias

Sancionada: 26/09/2000

Promulgada : 27/10/2000

Decreto N° : 2941/2000

PROCEDIMIENTO ADMINISTRATIVO PARA LA AUTORIZACIÓN DE LA CONSTRUCCIÓN DE OBRAS

El propietario y profesional/es intervinientes en la construcción de obras deberán cumplir las siguientes etapas:

- 1 - Obtención del Permiso de Edificación.
- 2 - Presentación del Aviso de Avance de Obra.
- 3 - Obtención del Certificado Final de Obra.

1) Permiso de Edificación.

Requisitos para obtener el Permiso de Edificación.

a) Pago de sellados.

b) Permiso de Edificación: El propietario de la obra o su representante deberá presentar, por Mesa de Entradas de la Dirección de Obras Privadas y Uso del Suelo, el plano del proyecto de la obra por cuya construcción se solicita autorización, junto con los demás elementos documentales exigidos para la obtención de dicho permiso, bajo la forma de declaración jurada de cumplir con todas las normas de edificación vigentes y asumiendo la responsabilidad por cualquier incumplimiento de ellas.

Documentación.

La documentación gráfica y escrita exigida a los fines de la obtención del permiso de edificación, modificación del proyecto originario y/o relativa al certificado final de obra deberá llevar la firma de profesional responsable debidamente matriculado y habilitado, a cuyos efectos está deberá ser refrendada por el Colegio Profesional respectivo, según las leyes que reglamentan su ejercicio.

La Autoridad de Aplicación deberá exigir la acreditación fehaciente de la habilitación profesional al momento de la iniciación de los trámites correspondientes.

Cartel de Obra.

Los profesionales intervinientes en la obra, proyectista, conductor o director técnico, tienen independientemente la obligación de exhibir con vista a la vía pública en forma conjunta o separada el cartel de obra. Dicho cartel contendrá los datos de dichos profesionales, el número de expediente por el que se tramita la autorización de la edificación y los demás datos que se exijan por vía reglamentaria.

Revisión de datos presentados.



Presentado el plano en Mesa de Entradas, en el mismo momento de su presentación, el funcionario o agente municipal encargado deberá efectuar la revisión de los datos del proyecto presentado bajo la forma de declaración jurada del propietario de la obra y del profesional, y establecer si dicho proyecto cumple las normas vigentes, de acuerdo con los datos de su carátula.

Permiso de Edificación.

En el caso de que, efectivamente surgiera de los datos de la carátula el cumplimiento de las normas vigentes, en el mismo momento se procederá a dejar constancia de ello en el plano y se otorgará Permiso de Edificación, bajo la responsabilidad del propietario y del profesional, quedando una copia de dicho plano en la Municipalidad de Córdoba, y otra será entregada al profesional.

2) Aviso de Avance de Obra

El propietario y profesional/les responsables, deberán presentarse a la Autoridad de Aplicación, en el momento de la obra se determinará por vía reglamentaria, a fin de que se le otorgue un certificado de avance de obra.

Inspección.

Presentado el plano al fin anterior, la Dirección de Obras Privadas efectuará la inspección que corresponda, expidiéndose en un plazo que se fijará por vía reglamentaria, vencido el cual podrán continuarse los trabajos de obra.

3) Certificados Final de Obra

Una vez finalizadas las obras, en las condiciones previstas, el profesional/es interviniente/s y el propietario, solicitarán los Certificados de Obras correspondientes, presentando el permiso de edificación y una declaración jurada suscrita por todos los responsables, dejando constancia que las construcciones ejecutadas se encuentran conforme al permiso de edificación otorgado, a las normas vigentes y que el estado de obra es el que se detalla en la memoria descriptiva adjunta.

El certificado de Obra será requisito indispensable para dar por concluido el procedimiento de autorización de construcción de obras, y para la aprobación de los planos de propiedad horizontal, cuando correspondiera.

La autoridad de Aplicación deberá expedirse, en un plazo máximo de quince (15) días de haberse presentado la solicitud en forma y las condiciones requeridas por las normas vigentes, el que podrá prorrogarse por única vez, por igual término. Dicha prórroga será dispuesta por resolución de la Autoridad de Aplicación y notificada a los interesados.

La Autoridad de Aplicación, en función de los grados de terminación o finalización de las construcciones, expedirá los certificados de Certificado Final de Obra, el Certificado Final de Obra Con Plazo o el Certificado de Obra concluida parcialmente según corresponda.

Obras conforme a Ordenanza.

Presentada la solicitud en forma, si la obra cumpliera con todas las disposiciones en materia constructiva y urbanística vigentes a la fecha de su construcción, la Autoridad de Aplicación procederá a la



aprobación de los planos.

Obligación de conservar la documentación aprobada.

La Municipalidad, luego de asentadas catastralmente las mejoras introducidas tras la certificación Final de Obra, en los casos correspondientes, mantendrá archivada la totalidad o parte de la documentación presentada en forma gráfica o informática con la finalidad de garantizar y mantener actualizado un Registro del Patrimonio Edificio de la Ciudad de Córdoba.

No obstante lo anteriormente establecido, el o los propietarios estarán obligados a tener en custodia la documentación que acredite haber dado cumplimiento a las exigencias de las normas vigentes.

DE LA RESPONSABILIDAD.

Los profesionales, los propietarios y los constructores, serán solidariamente responsables del cumplimiento de todas las exigencias del procedimiento de autorización y regularización administrativa de Obras y de las demás disposiciones que se establecen en la presente Ordenanza, sin perjuicio de la responsabilidad que les cupiera por otras disposiciones exigidas en materia urbanística y constructiva.

PENALIDADES.

Sin perjuicio de las medidas previstas en el punto 1.3.10.2. inc c) de la Ordenanza, se establecen las siguientes penalidades:

De la Demolición.

El Departamento Ejecutivo Municipal podrá ordenar, la demolición de toda obra que haya sido realizada en contravención a la normativa vigente, otorgando un plazo para ello, de todo lo cual notificará a los responsables.

De las multas.

La Autoridad de Aplicación elevará a la Autoridad Competente - Tribunal Administrativo de Faltas - las actas de infracción que hubiera realizado, para la aplicación de las multas que pudieran corresponder, según lo establecido en el Código de Faltas. La resolución adoptada por el Tribunal Municipal de Faltas, deberá ser notificada a su vez, a la Autoridad de Aplicación.

Otras penalidades (Modificada por Ord. Nº 10.354)

Además de las multas previstas la Autoridad de Aplicación, en caso de constatarse las infracciones, podrá:

- a) Imponer apercibimientos al propietario, profesional o constructor.
- b) Promover sanción ética ante el Colegio Profesional.

Aplicación de multas.

Las multas serán fijadas conforme a la escala establecida en el Código de Faltas Municipal vigente, para los distintos tipos de faltas allí determinados.



ANEXO II

BOLETO DE COMPRAVENTA.-

En Córdoba Capital, Provincia de Córdoba, República Argentina, a losdías del mes de de 201.., entre los abajo firmantes, por una parte: **Rufail Bienes Raíces S.R.L.**, con domicilio en Avenida San Lorenzo 390 PB de la ciudad de Córdoba, constituida mediante Escrituras del 12 de octubre y del 28 de octubre, ambas de 2011, autorizadas por el Escribano Juan Ángel Campelo, e inscripta en la I.G.J. el 14 de diciembre de 2011 bajo el N° 1.339 al folio 291 del tomo IV del libro VIII de sociedades comerciales, representada en este acto por **Juan Pérez**, argentino, titular del Documento Nacional de Identidad Número 11.111.111, nacido el xx de xxxxxx de 1.9xx, domiciliada en xxxxxx N° xxxxx, de xxxxx, Provincia xxxxx; en adelante denominada LA VENDEDORA; y por otra parte LA COMPRADORA, argentina, casada/soltera, con DNI, nacida el de de, y domicilio en de provincia de....., convienen lo siguiente: **PRIMERO:** LA VENDEDORA VENDE a favor de la parte COMPRADORA y esta acepta, las UNIDADES FUNCIONALES a construir, que en un plano que las partes firman en este acto y forma parte de este contrato se designan como Lote 1D de aproximadamente 126m2. Lo vendido incluye además la proporción que corresponda sobre las superficies de propiedad común del predio.- Las unidades funcionales se construirán en el inmueble que se individualiza como ***Parcela "3" del Distrito 28 Manzana "25" del Sector G1, de la Ciudad de Córdoba, Provincia de Córdoba.*** Con una superficie de 5.050 m2., con las medidas y demás circunstancias que son de conocimiento de LA COMPRADORA y constan en el título de propiedad inscripto en la MATRÍCULA (... ..)- **SEGUNDO:** El precio de la compraventa se ha convenido en la suma **PESOS UN MILLÓN TRESCIENTOS TREINTA Y CINCO MIL DOSCIENTOS CINCUENTA Y SEIS CON 08/100 (\$1.335.256,08)**, que la parte COMPRADORA paga de la siguiente manera: 1) la suma de **PESOS DOSCIENTOS MIL DOSCIENTOS OCHENTA Y OCHO CON 41/100 (\$200.288,41)** en efectivo en este acto, sirviendo el presente documento como carta de pago, 2) la suma de **PESOS UN MILLÓN CIENTO TREINTA Y CUATRO MIL NOVECIENTOS SESENTA Y SIETE CON 67/100 (\$ 1.134.967,34.-)** serán pagados en Cuotas mensuales y consecutivas con vencimiento de la primera el día ... de ... de ... y contra el pago se extenderá el correspondiente recibo.- **TERCERO:** La posesión será tramitada al finalizar



la construcción de la unidad, conforme la Memoria descriptiva, que se suscribe en este acto junto con el presente instrumento y se ha entregado a la parte COMPRADORA con anterioridad para su análisis, lo que manifiesta haber analizado pormenorizadamente, prestando su formal conformidad mediante la firma de este instrumento. El inmueble deberá estar libre de deudas por tasas e impuestos inmobiliarios y por servicios hasta el día de entrega de la posesión. Los gastos, tasas e impuestos que se originen en adelante serán por cuenta y cargo de LA COMPRADORA.- **CUARTA:** Las Escrituras de sometimiento del inmueble al régimen de Propiedad Horizontal y de Compraventa de las unidades funcionales se otorgarán ante los Escribanos José Gutiérrez y Gustavo Lopez, con domicilio en Pellegrini N° 976, de la ciudad de Córdoba, una vez que se obtenga la inscripción del plano de propiedad horizontal en la Dirección de Catastro de la provincia, se cuente con los certificados necesarios y se haya pagado la totalidad del precio pactado. Las partes se obligan a cumplir con los requerimientos del Escribano. Todos los gastos y honorarios que demande la Escrituración de la compraventa, serán pagados por la parte COMPRADORA. El impuesto a la transferencia de inmuebles o a las ganancias, de corresponder su pago, estará a cargo de la parte vendedora.- **QUINTA:** Manifiesta la parte vendedora no encontrarse inhibida para disponer de sus bienes y que el inmueble objeto del presente no se encuentra embargado ni afectado por gravámenes.- La vendedora se obliga a responder por los vicios redhibitorios y por el saneamiento en caso de evicción, con arreglo a derecho.- Esta compraventa se hace sobre la base de títulos perfectos, que no tienen origen en prescripción, sin vicio alguno.- **SEXTA:** En caso de fallecimiento o incapacidad de la parte COMPRADORA, sus sucesores o representantes legales deberán dentro de los sesenta (60) días de producido el deceso legal o la declaratoria de incapacidad, entregar a la otra parte las constancias judiciales de la unificación, representación o autorización, que deberán gestionar en el Expediente respectivo, a los efectos de otorgar sin mayores dilaciones la escritura traslativa de dominio.- **SEPTIMA:** el plazo de entrega de las unidades se conviene en veinticuatro (24) meses contados desde la firma del presente contrato.- Este plazo se verá modificado únicamente motivado por causas de fuerza mayor o caso fortuito imprevisibles para la vendedora y de pública y notoria comprobación. En tal sentido operarán como prórroga del plazo establecido los días en que por razones climáticas no se haya podido trabajar en obra. Dicha circunstancia se entenderá acreditada con la pertinente documentación de obra respaldada



por los correspondientes informes meteorológicos. A los efectos de mantener informada a LA COMPRADORA sobre el avance de la obra, LA VENDEDORA informará trimestralmente por escrito de los días de retraso en que se haya incurrido durante el trimestre, si los hubiere, acompañando a tal efecto los parte meteorológicos y cualquier otra documentación pertinente que los justifique (incluyéndose pero no limitándose a huelgas de transporte, de construcción, huelgas generales, cortes de ruta, etc). Las partes acuerdan expresamente que al momento de la recepción de la posesión, la COMPRADORA no podrá invocar falta de terminación, si existieren detalles de terminación a ejecutar en las partes comunes del edificio, siempre que se hallen aptos sus accesos y la circulación del edificio. Las unidades deberán entregarse en condiciones de habitabilidad y uso, deberán hallarse disponibles los accesos, aún cuando faltaren detalles de terminación en las partes generales del edificio, desocupadas, libres de intrusos y de toda deuda, gravámenes y restricciones, con sus impuestos, contribuciones, tasas y expensas al día en sus pagos.- **OCTAVA:** Será de aplicación la siguiente cláusula de Incumplimiento: En caso de retrasos sobre el plazo pactado de entrega (actualizado según lo expresado en la cláusula como extensiones de plazo) la VENDEDORA se compromete a pagar una penalidad diaria de pesos 135,00, desde el vencimiento del plazo pactado hasta la entrega efectiva del inmueble y si la parte COMPRADORA no cumpliera con las fechas y plazos de pago convenidos, pagará a la vendedora un interés resarcitorio del 5% mensual sobre la suma vencida por cada día de retraso respecto a la fecha prevista de pago. Sin perjuicio de lo indicado las partes convienen para este contrato el pacto comisorio especialmente establecido en los párrafos 3) y 4) del artículo 1204 del Código Civil.- **NOVENA:** Para todos los efectos las partes constituyen los domicilios indicados al comienzo del presente y se someten a la competencia de los Tribunales de la Justicia de la Provincia de Córdoba, con asiento en esta ciudad, renunciando a todo otro fuero o competencia.- En prueba de conformidad y para constancia firman los ejemplares de ley de un solo tenor y efecto en el lugar y fecha mencionados al comienzo.-



ANEXO III

Costo de la Construcción en la Ciudad de Córdoba

El Índice del Costo de la Construcción - ICC- Cba mide las variaciones mensuales que experimenta el costo de la construcción de una vivienda social tipo, con una superficie cubierta de 50,25 m², compuesta por cocina-comedor, dos dormitorios y baño.

Período	ICC- Cba números base año 2012 =100				Variaciones respecto mes anterior				Valor del m ² Nueva Vivienda y Metodología
	Nivel General	Materiales	Mano de Obra	Varios	Nivel General	Materiales	Mano de Obra	Varios	
jun-15	211,73	224,39	198,87	197,53	0,68%	1,20%	0,10%	0,00%	7.284,79
jul-15	213,48	227,69	199,06	197,53	0,83%	1,47%	0,10%	0,00%	7.345,13
ago-15	223,83	232,50	216,16	197,53	4,85%	2,11%	8,59%	0,00%	7.701,30
sep-15	226,41	236,90	216,36	205,82	1,15%	1,89%	0,09%	4,20%	7.789,88
oct-15	228,50	241,04	216,36	205,82	0,92%	1,75%	0,00%	0,00%	7.861,81
nov-15	232,81	245,91	216,36	264,14	1,89%	2,02%	0,00%	28,34%	8.010,15
dic-15	238,93	258,03	216,36	264,14	2,63%	4,93%	0,00%	0,00%	8.220,91
ene-16	245,40	270,22	216,36	273,65	2,71%	4,73%	0,00%	3,60%	8.443,39
feb-16	249,33	277,42	216,16	285,74	1,60%	2,66%	-0,09%	4,42%	8.578,61
mar-16	253,71	286,25	215,97	285,74	1,76%	3,19%	-0,09%	0,00%	8.729,26
abr-16	277,79	290,63	263,22	285,74	9,49%	1,53%	21,87%	0,00%	9.557,66
may-16	281,01	297,18	263,03	285,74	1,16%	2,25%	-0,07%	0,00%	9.668,59
jun-16	283,23	301,56	263,03	285,74	0,79%	1,48%	0,00%	0,00%	9.744,86

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos de la Provincia de Córdoba

El Índice de Costos de la Construcción

Nivel General y capítulos	ICC- Cba base año 2012 =100		Variaciones % respecto		
	jun-16	may-16	mes anterior	dic-15	jun-15
Nivel General	283,23	281,01	0,79	18,54	33,77
Materiales	301,56	297,18	1,48	16,87	34,39
Mano de Obra	263,03	263,03	0,00	21,57	32,26
Varios	285,74	285,74	0,00	8,17	44,66

	jun-16	may-16	variación mensual %
Valor del m ²	9.744,9	9.668,6	0,79

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos de la Provincia de Córdoba.