

INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACION

Carrera

Licenciatura en Administración

PROYECTO DE GRADO

Factoring Inmobiliario

Un nuevo instrumento financiero que impulsa la Innovación Social

Alumna: Julieta Gitelli

Profesora: Mariela Ropolo

Tribunal: Celina Amato

Carolina Rizzo

Año: Mayo de 2014

Dedicatoria

A veces buscamos lo que todavía no estamos preparados para encontrar...

A veces creamos lo que todavía no está preparado para funcionar...

Pero si a veces no buscamos ni creamos lo que todavía no estamos preparados para recibir, estaríamos siempre con las mismas cosas...en el mismo lugar.

Por eso quiero dedicar este trabajo a todas aquellas personas que se animan a desafiar los límites de la realidad para crear nuevas y mejores realidades.

Julieta Gitelli

Agradecimiento

A mis familiares, amigos y seres queridos, por estar siempre presente, apoyando y conteniéndome en cada momento.

A Mariela Rópolo por permitir que este proyecto personal lo pueda desarrollar como Proyecto de Grado.

A Gabriel Ventura por su apoyo y colaboración en el Proyecto de Ley.

Al Instituto Universitario Aeronáutico, por brindarnos los conocimientos y valores necesarios para formarnos como profesionales y personas.

Julieta Gitelli

FACTORING INMOBILIARIO

Un nuevo producto financiero que impulsa la Innovación Social

Índice

Dedicatoria.....	2
Agradecimiento.....	3
Resumen.....	7
Palabras clave.....	8
Tabla de Abreviaturas.....	9
Objetivo del PG.....	10
Introducción	11

Capítulo I
Sistema Financiero Argentino

I.1 Introducción.....	14
I.2 Funciones del SFA.....	14
I.3 Activos del SFA.....	15
I.4 Mercado.....	16
I.4.1 Intermediarios Financieros.....	16
I.5 Organismos reguladores.....	16
I.6 Situación actual del Sistema Financiero.....	19
I.7 Factores que influyen en el desarrollo del crédito.....	19
I.8 Tendencia.....	20

Capítulo II
Situación actual del mercado inmobiliario en Córdoba

II.1 Mercado inmobiliario en general.....	24
II.1.2 Factores que afectan la demanda de bienes raíces.....	25
II.1.3 Mecanismo del mercado inmobiliario.....	26
II.2 Situación actual del mercado inmobiliario en Córdoba.....	26
II.2.1 Como responde el mercado local ante las políticas nacionales.....	27
II.3.1 El mercado comienza a reactivarse.....	28
II.3.2 Fortalezas del mercado inmobiliario de Córdoba.....	29
II.4 Rentabilidad, precios y costos.....	30
II.5 Que se busca y que ofrece el mercado.....	30
II.6 El mercado inmobiliario encuadrado en la actividad económica.....	32
II.7 Cambios en la modalidad de compra y venta.....	33
II.8 Pronóstico.....	34

Capítulo III
Factoring Inmobiliario

Marca y Logo del producto.....	36
III.1 Introducción.....	37
III.2 Concepto del Factoring Inmobiliario.....	39
III.2.1 Características del boleto de compraventa.....	39
III.3 Objetivos del Factoring Inmobiliario.....	40
III.4 Partes intervinientes.....	40
III.5 Operatoria del Factoring Inmobiliario.....	40
III.6 Ventajas del Factoring Inmobiliario en general.....	43

III.7 Desventajas del Factoring Inmobiliario en general.....	43
III.8 Derechos y obligaciones.....	43
III.9 Ventajas y desventajas de las partes	44
III.10 Mercado y clientes del FI.....	45
III.11 Costos.....	47

Capítulo IV

Legislar el Factoring Inmobiliario en Argentina

Proyecto de Ley.....	52
----------------------	----

Capítulo V

Formulación y Evaluación del proyecto Factoring Inmobiliario

V.1.1 Formulación del proyecto.....	61
V.1.2 Evaluación del proyecto.....	61
V.1.3 Métodos de evaluación.....	62
V.2 Viabilidades.....	62
V.2.1 Viabilidad comercial.....	62
V.2.2 Viabilidad Técnica.....	73
V.2.3 Viabilidad Legal.....	75
V.2.4 Viabilidad Organizacional.....	77
V.2.5 Viabilidad Ambiental.....	78
V.2.6 Viabilidad Económica Financiera.....	79
V.2.6.1 Flujo de Fondos.....	80
V.2.6.2 Criterios de evaluación.....	80
V.3 Análisis.....	82
Conclusión.....	83
Bibliografía.....	85
Anexos.....	86

Resumen

El presente trabajo sobre “Factoring Inmobiliario un nuevo instrumento financiero que impulsa la innovación social” se lleva a cabo en cinco capítulos en los que se procura facilitar la comprensión de su mecanismo, alcance y necesidades.

En el Capítulo I se realiza una descripción del sistema financiero argentino; sus características, funciones, mercados, intermediarios, situación actual y tendencias que nos servirá de base para comprender la necesidad de crear nuevos instrumentos de financiación en nuestro sistema financiero.

En el capítulo II se confecciona un estudio del mercado inmobiliario de Córdoba, que nos permitirá conocer cuál es su situación actual, detectar sus necesidades y reconocer sus fortalezas.

En el capítulo III se propone el desarrollo de un nuevo producto financiero para el rubro inmobiliario “Factoring Inmobiliario” con el fin de satisfacer las necesidades de financiación, reactivar la actividad de la construcción y generar un crecimiento económico.

En el capítulo IV se presenta un proyecto de ley para legislar el Factoring Inmobiliario en Argentina, con el objetivo de normatizar su operatoria y brindar mayor seguridad a quienes lo utilicen, lo que permitirá una rápida aceptación en el mercado y posterior crecimiento.

En el capítulo V se expone la formulación y evaluación del proyecto; que nos permitirá determinar si es viable o no, llevar a cabo el desarrollo de este nuevo producto financiero.

Palabra clave

Boleto de compraventa: Es un instrumento usual en la compraventa de inmuebles.

Cesión de créditos: Habrá cesión de crédito, cuando una de las partes se obligue a transferir a la otra parte el derecho que le compete contra su deudor, entregándole el título del crédito, si existiese.

Desarrollo económico: Transición de un nivel económico concreto a otro más avanzado, el cual se logra a través de un proceso de transformación estructural del sistema económico a largo plazo, con el consiguiente aumento de los Factores Productivos disponibles y orientados a su mejor utilización; teniendo como resultado un crecimiento equitativo entre los sectores de la producción.

Factoring: Es un contrato mediante el cual una empresa cede su cartera de créditos a una entidad especializada, percibiendo una retribución por tal actividad.

Factoring Inmobiliario: Producto financiero para el rubro inmobiliario.

Financiación: Técnicamente, el acto de financiación es la obtención de dinero para desarrollar un proyecto o empresa. Esta captación de capital puede ser con fondos propios o ajenos. Generalmente, dicha financiación debe tener un beneficio en el tiempo, gracias al pago de una renta

Innovación: Es la introducción de nuevos productos y servicios, nuevos procesos, nuevas fuentes de abastecimiento y cambios en la organización de manera continua.

Instrumentos financieros: Un instrumento financiero o producto financiero puede ser efectivo, el derecho de propiedad en una entidad, o un derecho contractual de recibir o entregar, efectivo u otro instrumento financiero.

Innovación social: Consiste en encontrar nuevas formas de satisfacer las necesidades sociales, que no están adecuadamente cubiertas por el mercado o por el sector Público.

Tabla de abreviaturas

BC: boleto de compraventa

BCRA: Banco Central de la República Argentina

BID: Banco Interamericano de Desarrollo

CaCIC: Cámara de Corredores Inmobiliarios de Córdoba

CeDIN: Centro de Investigaciones Inmobiliarias

CEDUC: Cámara Empresarial de Desarrollo Urbano de Córdoba

CPCPI: Colegio Profesional de Corredores Públicos Inmobiliarios

CPD: cheque de pago diferido

DPF: depósito plazo fijo

EMAE: estimación mensual de la actividad económica

FF: fideicomiso financiero

FI: Factoring Inmobiliario

FIS: Factoring Inmobiliario Sistema

FNC: flujo neto de caja

ICC: índice de costo de la construcción

ISAC: índice sintético de la actividad de la construcción

ON: obligaciones negociables

PBI: producto bruto interno

PG: proyecto de grado

PR: período de recupero

TIR: tasa interna de retorno

TNA: tasa nominal anual

VAN: valor actual neto

VCP: vencimiento a corto plazo

VNDC: valor nominal de los documentos cedidos

Objetivo

El presenta PG “Factoring Inmobiliario, un nuevo producto financiero que impulsa la innovación social” tiene como objetivo crear un nuevo e innovador producto financiero tendiente a satisfacer las necesidades de financiación que en el rubro inmobiliario se presenta a la hora de adquirir un inmueble en general.

Introducción

Históricamente el crédito ha sido el pilar del crecimiento económico de cualquier país. En la actualidad Argentina posee uno de los menores índices de créditos en relación a sus países vecinos. Ante esta circunstancia en los últimos tiempos se tomaron medidas para crear nuevos instrumentos financieros para facilitar el acceso a una mayor y mejor financiación, pero no son suficientes.

El presente trabajo pretende describir el Sistema Financiero argentino, lo que nos permitirá realizar una adecuada interpretación de cuál es su situación actual y reconocer sus necesidades de financiación que presenta en los distintos mercados, para poder situarnos en el mercado inmobiliario en particular y comprender que aquí también el crédito constituye un factor determinante para poder alcanzar los más altos niveles de desarrollo en la actividad de la construcción.

Se dice que acceder a una vivienda propia es quizás el sueño de muchos aunque pocos puedan concretarlo, la dificultad más grande por lo general se plantea a la hora de obtener financiamiento.

Bajo esta realidad el propósito de este trabajo es intentar llenar ese vacío creando un nuevo instrumento financiero para el rubro inmobiliario intentando dar respuestas a las necesidades de financiación para la adquisición de inmuebles; este nuevo instrumento “Factoring Inmobiliario” pretende transformar las necesidades de financiación en soluciones inteligentes y a su vez convertir ese sueño de muchos, el de la vivienda propia, en una realidad de todos.

El presente PG se desarrolla en base a un enfoque funcional para comprender la importancia de los sistemas financieros respecto al crecimiento económico.

Este enfoque está centrado en los vínculos existentes entre el crecimiento y la calidad de las funciones provistas por el sistema financiero. Estas funciones incluyen la facilitación del comercio del riesgo, la asignación de capital, la supervisión de los administradores, la movilización del ahorro y la liberalización del comercio de bienes, servicios y contratos financieros.

Las funciones básicas no cambian con el tiempo y son las mismas en todos los países. No obstante, existen grandes diferencias por países y por épocas en cuanto a la calidad de los servicios financieros y los tipos de instrumentos, mercados, e instituciones financieras que se crean para proveer estos servicios. Este enfoque, si bien centrado en las funciones, no desestima la importancia de las instituciones. De hecho, el enfoque funcional pone de relieve la importancia de examinar un tema que ha sido poco estudiado: la relación entre la estructura financiera —la combinación de

instrumentos financieros, mercados e instituciones— y el suministro de servicios financieros. Por consiguiente, este enfoque desalienta un análisis restringido a un instrumento financiero en particular, como el dinero, o una determinada institución, como los bancos.

Este enfoque explica de qué manera determinadas fricciones del mercado inducen el surgimiento de mercados e intermediarios financieros que llevan a cabo estas cinco funciones y cómo afectan el crecimiento económico. Se examinan los dos conductos a través de los cuales las funciones financieras pueden afectar el crecimiento económico.

En estos modelos, las funciones desempeñadas por el sistema financiero afectan el crecimiento de estado estable al influir en los niveles de formación de capital.

El subdesarrollo del sistema financiero, relativo a la etapa de desarrollo económico que atraviesa la economía, se manifiesta por una disfuncionalidad en esos cinco elementos principales. La superación de esa disfuncionalidad es el resultado del desarrollo financiero.

Mejores sistemas financieros (relativos al grado de desarrollo del país) permiten aumentar tasa de crecimiento del producto y de la productividad en la economía. Actividades portadoras de desarrollo económico que no ocurrían tendrán posibilidad de emerger, apoyadas por políticas financieras reales que favorezcan las nuevas medidas adoptadas.

Desde este punto de vista y siendo una de las disfuncionalidades que presenta el sistema financiero argentino la falta de crédito a largo plazo, el caso de estudio en el presente PG, (que será abordado desde este enfoque funcional) nos remite a la creación de un nuevo instrumento financiero, como una medida para hacer frente a las debilidades que presenta el sistema.

CAPITULO I
SISTEMA FINANCIERO ARGENTINO

I.1 Introducción

Al ser el eje central de este trabajo el desarrollo de un nuevo instrumento financiero, nos pareció pertinente conocer el funcionamiento y las finalidades del sistema financiero para poder evidenciar la importancia que el crédito constituye, siendo éste un instrumento primordial como pilar del crecimiento económico de un país. Por tal motivo el sistema financiero debe estar al servicio del crecimiento y desarrollo de la economía, y el crédito debe estar disponible para las distintas actividades de inversión destinadas a la producción de bienes y servicios.

A continuación se desarrolla el funcionamiento del Sistema Financiero Argentino

El sistema financiero de nuestro país está formado por un conjunto de instituciones, medios y mercados cuya función primordial es canalizar el ahorro generado por las unidades de gasto con superávit, hacia las unidades de gasto con déficit. El sistema financiero es una de las fuentes de captación de ahorro financiero y de financiamiento del consumo, la producción, la inversión y las exportaciones.

Este sistema está compuesto por instituciones, que son los intermediarios; los instrumentos que son los activos financieros; y los mercados financieros que es donde los intermediarios compran y venden los activos financieros.

I.2 Las principales funciones de un sistema financiero

- Captar el ahorro y canalizarlo, en forma de préstamos, hacia la inversión.
- Ofertar aquellos productos que se adaptan a las necesidades de los que quieren prestar sus ahorros y los inversores, de manera que ambos obtengan la mayor satisfacción con el menor coste.
- Lograr la estabilidad monetaria.
- Producir informes sobre oportunidades de inversión.
- Realizar controles ex post sobre proyectos de inversión.

I.3 Activos del sistema financiero¹

Los activos financieros son aquellos títulos o anotaciones contables emitidos por las unidades económicas de gasto, que constituyen un medio de mantener riqueza para quienes los poseen y un pasivo para quienes lo generan. Los activos financieros, a diferencia de los activos reales, no contribuyen a incrementar la riqueza general de un país, ya que no se contabilizan en el PBI del mismo, pero sí contribuyen y facilitan la movilización de los recursos reales de la economía, favoreciendo al crecimiento real de la riqueza. Las características de los activos financieros son tres:

- **Liquidez:**

En economía, la liquidez representa la cualidad de los activos para ser convertidos en dinero efectivo de forma inmediata sin pérdida significativa de su valor. De tal manera que cuanto más fácil es convertir un activo en dinero se dice que es más líquido. Por definición el activo con mayor liquidez es el dinero, es decir los billetes y monedas tienen una absoluta liquidez, de igual manera los depósitos bancarios a la vista, conocidos como dinero bancario, también gozan de absoluta liquidez y por tanto desde el punto de vista macroeconómico también son considerados dinero.

- **Riesgo:**

El riesgo es la probabilidad de un evento adverso y sus consecuencias. El riesgo financiero se refiere a la probabilidad de ocurrencia de un evento que tenga consecuencias financieras negativas para una organización.

El concepto debe entenderse en sentido amplio, incluyendo la posibilidad de que los resultados financieros sean mayores o menores de los esperados. De hecho, habida la posibilidad de que los inversores realicen apuestas financieras *en contra* del mercado, movimientos de éstos en una u otra dirección pueden generar tanto ganancias o pérdidas en función de la estrategia de inversión.

- **Rentabilidad:**

La rentabilidad financiera o ROE (por sus iniciales en inglés, Return on Equity) relaciona el beneficio económico con los recursos necesarios para obtener ese lucro. Dentro de una empresa, muestra el retorno para los accionistas de la misma, que son los únicos proveedores de capital que no tienen ingresos fijos. La rentabilidad puede verse como una medida de cómo una compañía invierte fondos para generar ingresos. Se suele expresar como porcentaje.

¹<http://es.wikipedia.org/>

I.4 Mercado del Sistema Financiero

Los mercados financieros son el mecanismo o lugar a través del cual se produce un intercambio de activos financieros y se determinan sus precios. El sistema no exige, en principio, la existencia de un espacio físico concreto en el que se realizan los intercambios. El contacto entre los agentes que operan en estos mercados puede establecerse de diversas formas; telemáticas, telefónicamente, mediante mecanismos de subasta o por internet.

Funciones:

- Ponen en contacto a los agentes económicos que intervienen o participan en el mercado, como por ejemplo los ahorristas o inversores, con los intermediarios financieros, logrando que ambos se beneficien.
- Fijación de los precios.
- Proporcionan liquidez a los activos.
- Reducen los plazos y costos de intermediación.

I.4.1 Intermediarios financieros

A medida que se desarrollan los sistemas financieros, aparecen los intermediarios financieros, una serie de instituciones o empresas que median entre los agentes con superávit y los que poseen déficit, con la finalidad de abaratar los costes en la obtención de financiación y facilitar la transformación de unos activos en otros.

Los intermediarios financieros (entidades de crédito como bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito, entidades de leasing, entidades de crédito oficial, etc.) reciben el dinero de las unidades de gasto con superávit, mientras que dichos intermediarios ofrecen a las empresas recursos a más largo plazo y de una cuantía superior a la recibida por una sola unidad de gasto con superávit, de modo que realiza una transformación de los recursos recibidos por las familias.

I.5 Organismos reguladores del sistema financiero

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) ejerce la supervisión de la actividad financiera a través de las políticas monetarias implantadas y por intermediación de la Superintendencia de Entidades Financieras y Bancarias.

Una de las misiones fundamentales que tiene el Banco Central de la República Argentina es crear, a través del marco normativo adecuado, las condiciones necesarias para desarrollar y fortalecer la estabilidad financiera. Un sistema financiero estable, dinámico, eficiente y transparente, es condición indispensable para incentivar el ahorro, desarrollar el mercado de crédito, y sentar bases para el desarrollo.

La fuerte interrelación entre estabilidad financiera y crecimiento económico sostenido justifica que la estabilidad financiera constituya un bien social que el Estado debe buscar y proteger. Cuando existe estabilidad financiera, el sector puede intermediar adecuadamente los ahorros de los agentes económicos y proveer un servicio nacional de pagos rápido, seguro y eficaz. Un marco sólido de estabilidad financiera es indispensable para incentivar el ahorro, desarrollar el crédito, alentar la inversión productiva y, así, alentar la producción, el empleo y el bienestar social.

La política financiera es la principal herramienta utilizada por los bancos centrales para alcanzar la estabilidad financiera. Desde el BCRA se desarrolla y aplica el esquema normativo prudencial que sienta las bases de un sistema financiero estable en un entorno de crecimiento de la actividad financiera. Esta estructura normativa se complementa con un esquema de supervisión de la operatoria bancaria, mediante el cual se monitorea la normativa prudencial.

Estas normativas se basan en el “Marco Legal del Sistema Financiero Argentino” que a partir del 6 de Abril de 2012 entró en vigencia con la nueva Carta Orgánica² del Banco Central de la República Argentina, la cual restablece un mandato múltiple para el BCRA, en el que no solo se promueve la estabilidad monetaria y del sistema financiero sino que también se procura el pleno empleo de los recursos y el desarrollo de la economía con equidad social. Esta nueva Ley recupera objetivos como recobrar y fortalecer la injerencia de la autoridad monetaria en el canal del crédito.

Como lo evidencia la historia económica universal **el crédito constituye un instrumento primordial como pilar del crecimiento económico de un país**. Por tal motivo se le devuelve al BCRA su capacidad de hacer que el sistema financiero esté al servicio del crecimiento y desarrollo de la economía real y que el crédito esté disponible de manera razonable para las distintas actividades e inversiones destinadas a la producción y para las empresas, sin importar su tamaño ni localización.

²La nueva Carta Orgánica amplió el mandato de la institución y reforzó las facultades y herramientas del BCRA a fin de que puedan influir sobre el canal de crédito y regular sus condiciones; asimismo amplió su capacidad para establecer políticas orientadas a promover la inversión productiva, entre otras cosas.

I.6 Situación actual del sistema financiero argentino

- El sistema financiero argentino se caracteriza por su cortoplacismo³.
- La intermediación financiera se recuperó gracias a la expansión de la cartera de clientes.
- Posee bajos niveles de morosidad.
- Presenta restricciones para proyectos de largo plazo.

El gran cambio que se viene presentando en la última década se debe a la ampliación de la base de clientes, aumentó en un 153% la cantidad de individuos que operan crediticiamente con las entidades, en tanto que la cantidad de empresas y otras personas jurídicas se expandió un 70%. Uno de los factores distintivos de estos últimos años es el reducido nivel de morosidad privada.

Indudablemente, la significativa ampliación de la base de clientes esconde aún asignaturas pendientes: por un lado, el 60% de las financiaciones con agentes privados comprende un plazo de vencimiento inferior al año. Esto implica admitir un sesgo cortoplacista del mercado de créditos, situación que dificultosamente admita el apalancamiento de ambiciosos proyectos de inversión.

Al analizar la situación, es claro que las debilidades superan a las fortalezas:

Debilidades:

- Creciente déficit fiscal financiado con emisión monetaria.
- Inestabilidad cambiaria.
- Alta inflación.
- Debilidad del poder adquisitivo.
- Suba de costos de producción en dólares.
- Insuficiencia de inversiones.
- Desabastecimiento energético, entre los más relevantes.

Fortalezas:

- El nivel de precios internacionales para exportación.
- Las potencialidades productivas.
- La situación del sistema bancario.

Tras la crisis de 2001/2002, el proceso de intermediación financiera quedó debilitado en la Argentina. De 22% del PBI que representaba el crédito al sector privado hacia fines de la convertibilidad, en 2001/2002 pasó a ser del 12 %, y ahora alcanza al 15% .La principal

³Eduardo Robinson – Economista/<http://www.lagaceta.com.ar/nota/546987/> 2 de junio de 2013

consecuencia del tambaleo del sistema bancario en 2001 fue el cortoplacismo. Son predominantes los depósitos a corto plazo, por lo tanto los bancos se ven restringidos para otorgar préstamos a largo plazo. La tasa de interés pasiva, que es la que remuneran los bancos por los depósitos es negativa si se la compara con la inflación. No obstante ante las escasas opciones de inversión financiera los depósitos a plazo fijo continúan creciendo. En el último año se expandieron un 45%; representando un tercio del total de depósitos de los cuales el 90% no supera los 60 días de colocación. Estas cifras reflejan la poca calidad crediticia vigente en el país.

I.7 Factores que influyen en el desarrollo del crédito

Confianza:

Sin perspectivas claras no pueden alargarse los plazos de colocación de los depósitos y, al no disponer de fuentes de fondeo alternativas a los depósitos, como la emisión de obligaciones negociables en dólares, no pueden endeudarse en moneda extranjera y tener ingresos en pesos. Este es el núcleo del pobre desarrollo del crédito hipotecario en la Argentina.

Inflación:

Otro factor que influye en el desarrollo del crédito es la dinámica inflacionaria. En un contexto de inestabilidad de precios, se inhibe la oferta crediticia y en gran medida también la demanda al subir las tasas de interés. Hoy los bancos presentan una elevada situación de liquidez, buenos indicadores de solvencia, rentabilidad y bajo nivel de morosidad. Estos factores constituyen una fortaleza para los bancos y para la economía. Sin embargo, predomina el corto plazo; es allí donde las entidades perciben los mayores márgenes de rentabilidad, debido a las tasas de interés más altas que cobran por esos financiamientos. Por ello, el año pasado, el Banco Central obligó a las entidades a otorgar préstamos a empresas grandes y a PyMES a una tasa de interés fija del 15%, con el fin de financiar proyectos de inversión.

Bajo nuestro punto de vista lo que necesita el sistema financiero hoy es reactivar el crédito de largo plazo que impulse el desarrollo y permita cambios estructurales en sectores de infraestructura y vivienda. Para recrear el crédito en el país, principalmente el destinado al crecimiento, se necesita corregir varias inconsistencias que presenta la macroeconomía nacional.

Como respuesta a esta imperiosa necesidad de reactivar el crédito a largo plazo es que se plantea en el capítulo tercero el desarrollo de un nuevo producto financiero, tendiente a satisfacer las

necesidades de financiación en el rubro inmobiliario, acompañando las tendencias de los últimos tiempos de crear nuevos instrumentos para facilitar el acceso a una mayor y mejor financiación, como veremos a continuación.

I.8 Tendencia

En los últimos años se fueron creando nuevas medidas con el fin de ampliar el conjunto de instrumentos disponibles para PYMES y adecuar la normativa existente para facilitar el acceso a un mayor y mejor financiamiento.⁴ Se puede mencionar la introducción de: Negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD)⁵; Panel de acciones para Pymes; Fondo Común de Inversión, Fideicomiso Financiero⁶(FF); etc. Estas medidas permitieron que se fuera incrementando el financiamiento a través del mercado de capitales.

En conjunto, en 2012 más del 80 % del financiamiento a las Pymes en los mercados estuvo explicado por la operatoria con CPD, con ponderación del 10 % de los FF y 6 % de Obligaciones Negociables con Vencimiento a Corto Plazo(ON/VCP), mientras que las acciones representaron menos del 1 %.

Los préstamos destinados al sector privado, crecieron en el primer trimestre de 2013 un 43%. El rubro que más se expandió fue el descuento de documentos (Cheque de Pago Diferido o **Factoring de Cheque**) que lo hizo en un 68%.

A continuación en el gráfico n° 1 podemos observar la evolución del flujo de financiamiento de las Pymes argentinas a través del Mercado de Capitales.

⁴BCRA- Boletín de Estadística Financiera 1º semestre 2013.

⁵Los CPD pueden ser hasta un año de plazo.

⁶ Los FF pueden tener plazos hasta de treinta años, según Ley 24441. Pero en estas oportunidades sus plazos fueron de más de veinte meses en 2008 y de trece a dieciséis meses entre 2009-2010.

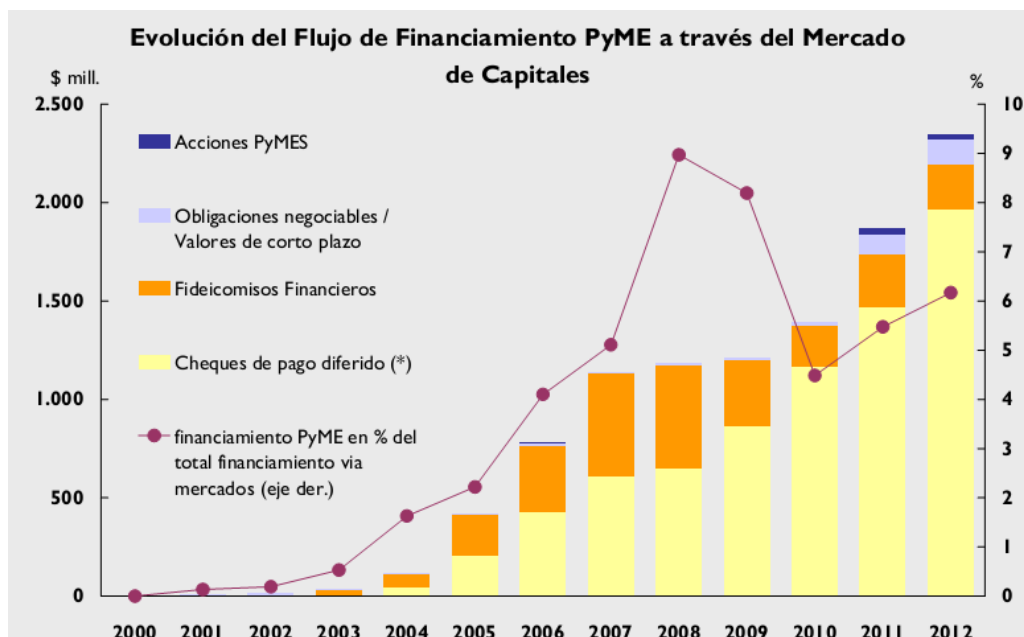


Gráfico nº 1 / Fuente BCRA- año 2012

La negociación de CPD en Septiembre de 2013 vuelve a marcar otro record consecutivo⁷, superó en 1,8 % las cifras de Agosto y en 83 % al dato de los valores del mismo mes de 2012.

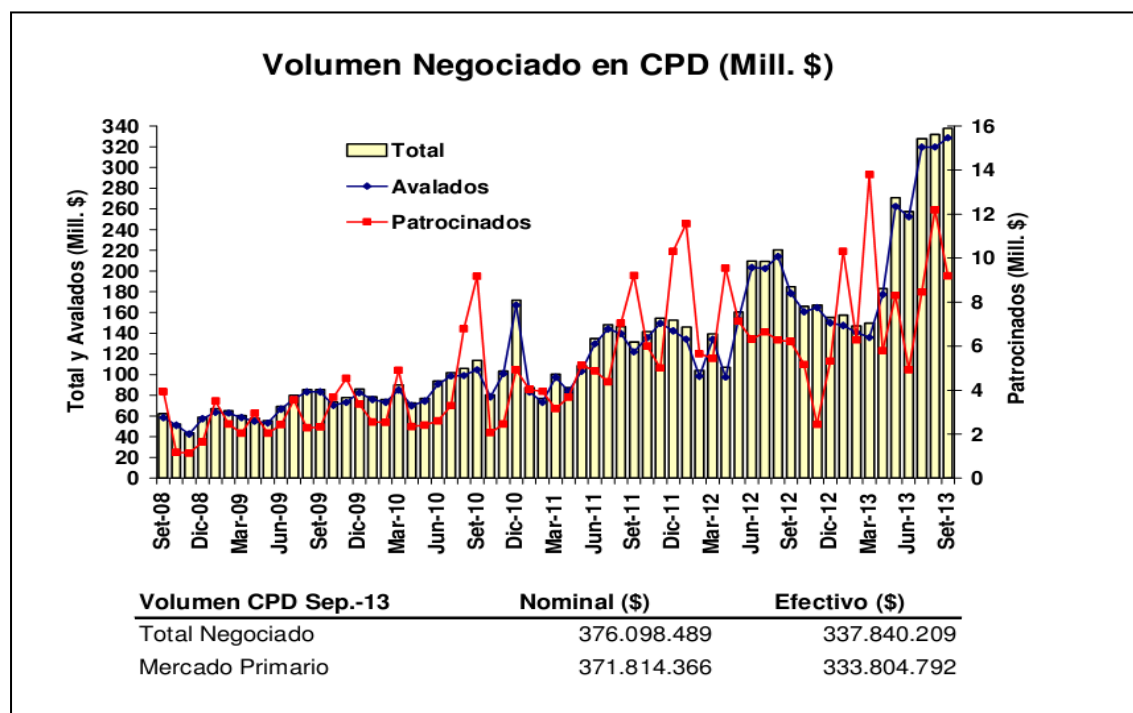


Gráfico nº 2 / Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales, año 2013

⁷En el anexo nº1 del presente trabajo puede consultar mayor información.

Las cifras en crecimiento de las operaciones registradas en negociaciones de CPD o Factoring de Cheque; nos permiten hacer un análisis positivo sobre el Factoring, dejando una vez más en evidencia cómo este moderno y atractivo instrumento se adapta a las distintas necesidades de financiación según el mercado lo requiera. Podemos afirmar que uno de los mayores atractivos del Factoring es su gran adaptabilidad, como ejemplo de esta característica podrán observar en el capítulo III como se intenta adaptar el Factoring al rubro inmobiliario para financiar su actividad.

En este primer capítulo desarrollamos el Sistema Financiero argentino, pudiendo resaltar la importancia que representa el crédito como pilar del crecimiento económico de un país; en el próximo capítulo veremos cómo el crédito determina el desarrollo de los mercados, en este caso hablaremos de la situación del mercado inmobiliario en Córdoba.

CAPITULO II

SITUACIÓN ACTUAL DEL MERCADO INMOBILIARIO EN CORDOBA

II.1 Mercado inmobiliario en general

Antes de introducirnos en el mercado inmobiliario de Córdoba en particular comenzaremos éste segundo capítulo comentando las características del mercado inmobiliario en general.

El mercado inmobiliario, independientemente de sus características intrínsecas, es un sector fuertemente relacionado con las variables macroeconómicas. Factores tales como la situación política, la estabilidad económica, la inflación, el desempleo, etc., influyen sobre lo que sucede en el mercado. Se dice habitualmente que la actividad inmobiliaria es altamente pro cíclica. Pero en este mercado existen pocas variables que explican gran parte de los resultados, por eso es necesario poder resaltar correctamente las conductas más influyentes.

Por lo tanto el comportamiento del mercado inmobiliario en general y de un tipo de producto en particular, surge de la interacción de múltiples factores, que se van moldeando sobre la base de muchas variables, lo que provoca que explicar la realidad del mercado inmobiliario sea siempre una tarea compleja, ya que implica describir el comportamiento de cada una de esas variables y su interacción con el resto.

Según el Lic. Mario Gómez si tuviera que definir una función de demanda de los bienes raíces diría: “que la demanda de inmuebles depende de los siguientes factores” (variables independientes que explican la demanda de bienes raíces que es la variable dependiente):

$$d \text{ BR} = f(Y, \text{Pr br}; \text{Pr alq}; \text{Pr otros bs}; d; \text{Tx}, \mathbf{K}; \mathbf{C}; \mathbf{F})$$

d BR : es la demanda de bienes raíces.	Y: es el ingreso
Pr br: es el precio de los bienes raíces.	PR alq: es el precio de los alquileres de bienes raíces.
Pr otros bs: es el precio de otros bienes sustitutos de los bienes raíces.	d: es la tasa de desempleo y la inestabilidad laboral.
Tx: son los impuestos que afectan a los bienes raíces.	K: es la tasa de interés.
C: es el crédito hipotecario disponible.	F: son otros factores que también influyen en la demanda de inmuebles y que no se encuentran .

Tabla N°1/ Fuente: Mario Gómez; Evaluación de Proyectos Inmobiliarios; editoria :BRE

II.1.2 Factores que afectan la demanda de bienes raíces

Los ingresos: cuanto mayor sean los niveles de ingresos, mayor la demanda de inmuebles.

El precio de los BR: cuanto menor sean los precios de los inmuebles, mayor será la demanda.

El precio de los alquileres: cuanto mejores sean los niveles de alquiler que se logran en el mercado, mayor la demanda de inmuebles. Esto por dos razones: por un lado los alquileres son las rentas que se obtiene de los inmuebles, con lo que los compradores con perfil de inversor estarán más propensos a invertir en inmuebles. Por otro lado desde el punto de vista del usuario resulta más oneroso alquilar; por lo que se volcarán más a tratar de adquirir un inmueble por los costos que significa rentar. Por lo contrario, cuando los alquileres están bajos, los usuarios prefieren alquilar y los inversores encuentran alternativas de inversión más atractivas en otros mercados.

El precio de otros bienes: cuanto mayor sea el precio de estos bienes mayor será la demanda de inmuebles. Por ejemplo si un automotor tiene un precio relativamente igual al de un inmueble (alto) la gente se inclinará más a la compra de inmuebles e inversa.

Los impuestos sobre los inmuebles: cuanto mayor sean las cargas impositivas menores será la demanda de inmuebles.

El desempleo y la inestabilidad laboral: a mayor tasa de desempleo menor demanda de inmuebles. Ya que la compra de inmuebles es una decisión a largo plazo y se requiere de certidumbre respecto de los ingresos familiares.

La tasa de interés: a menor tasa de interés mayor será la demanda de inmuebles.

Disponibilidad de crédito hipotecario: cuanto mayor sea la disponibilidad de crédito hipotecario mayor será la demanda de inmuebles.

II.1.3 Mecanismo bajo el cual se mueve el mercado inmobiliario en general

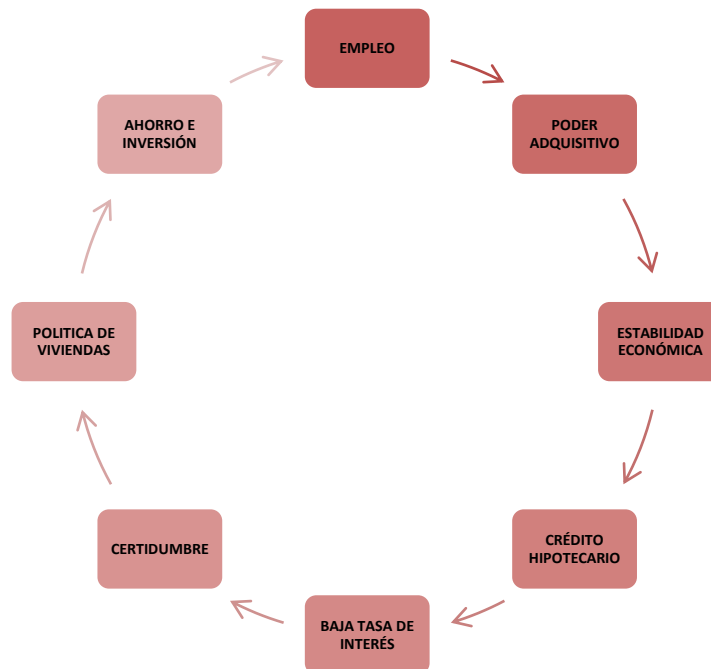


Gráfico nº 3/ Fuente: creación propia

II. 2 Situación actual del mercado inmobiliario en Córdoba

La provincia de Córdoba muestra un presente floreciente en el mercado inmobiliario. Uno de los indicadores de dicha situación es la creciente calidad y cantidad de inmobiliarias en Córdoba y en las principales localidades del interior (ver anexo nº2). En materia de calidad, podemos destacar especialmente que las inmobiliarias en Córdoba cada día se preocupan más por ofrecer servicios adecuados a la demanda de sus clientes: tasaciones, inversiones, colocaciones especiales, alquileres, etc. Todo ello en un marco de mayor profesionalidad que las convierte en verdaderos centros de servicios. En cuanto a la cantidad, es visible la apertura de nuevas inmobiliarias en la ciudad y las nuevas sucursales de otras que ya tienen su propia historia comercial. De esta forma, las inmobiliarias constituyen uno de los rubros de mayor dinámica en materia de habilitaciones comerciales municipales. La Cámara de Corredores Inmobiliarios de Córdoba (CACIC) agrupa a las principales inmobiliarias de la región, trabajando de manera activa por los intereses del sector y la responsabilidad profesional de los empresarios inmobiliarios ante la sociedad.

II.2.1 Cómo responde el mercado inmobiliario local ante las políticas nacionales

El Presidente de la Cámara de Corredores Inmobiliarios de Córdoba, Cr. Juan Martín Dahan comenta lo siguiente respecto a cómo impactan las políticas nacionales en el mercado local: "En el mercado inmobiliario de Argentina estamos acostumbrados a trabajar con inseguridad, ya que cada dos por tres te cambian las reglas y esto justamente lleva a una ventaja a largo plazo: de que esta inseguridad jurídica te lleva a que la gente solo quiera ahorrar en ladrillos. Pero esto tiene la desventaja de que no se pueden tomar créditos a largo plazo", remarca Dahan quien luego afirma que "los inmobiliarios están preocupados por las decisiones que se toman a nivel gobierno que, lejos de generar certidumbre, provocan todo lo contrario".⁸

Sobre los movimientos del mercado, Dahan recalca que "las operaciones inmobiliarias son a largo plazo. En octubre del año pasado tras las primeras medidas bajaron las consultas y eso afectó el movimiento en noviembre. Diciembre y enero se mostraron tenues, pero en marzo volvieron a acomodarse las cosas para abril volver al ritmo normal, e incluso superar las transacciones del mismo mes del año anterior. Pero ahora, con estas nuevas medidas, se volvieron a resentir las consultas algo que afectará sin dudas las transacciones del presente mes de junio".

Por otra parte, el Presidente de la CaCIC remarca que: "En Córdoba se debe diferenciar dos tipos de transacciones. La primera, entre dos personas: vendedor y comprador de inmuebles. Que se vio bastante restringido, ya que los vendedores quieren cobrar el total de la operación en dólares y por la falta de divisas no lo consiguen. En cambio, el segundo tipo de movimiento, que es entre una empresa constructora y un particular, donde la primera si recibe pesos pero lo que se hace es negociar el costo de la propiedad en lo que se denomina dólar inmobiliario, que es un promedio entre el costo de la moneda norteamericana en el mercado regular y el costo en el paralelo".⁹

Con respecto a la inferencia de la restricción aplicada por el gobierno a la posibilidad de la adquisición de divisas por parte de los particulares, Dahan comenta que "Aquellos que tienen dólares se retiraron del mercado para esperar una evolución de la situación, esto disminuyó las consultas, mientras que los que tienen pesos salieron a ver de qué forma invertirlos, porque saben que la depreciación que sufre la moneda está siendo fuerte"¹⁰

8,9 y 10 .Entrevista realizada por Puntos de Eventos(portal de internet) a Martín Dahan, presidente de la CaCIC/ junio 2012

Además aclara que los inmuebles no bajaron sus costos. El costo en dólares es estable lo que da como resultado que el costo en pesos haya sufrido un incremento; pero esta situación genera que si un comprador se presenta con dólares recibe algún tipo de atención o por lo menos tiene mayor poder de negociación. Por último en cuanto a los alquileres, el titular de la Cámara de Corredores Inmobiliarios, sostiene “que es una situación distinta a la compra. Por ahora se mantiene en los niveles normales. Las casas en alquiler sufrieron un aumento mínimo, y las renovaciones se plantean con un 20% anual. Y si también subió un poco la demanda, ya que muchas personas que antes entraban al mercado como comprador, con esta turbulencia, se pasaron del lado de locatario hasta ver cómo evoluciona la situación”.

II.3.1 El mercado comienza a reactivarse

Las inmobiliarias cordobesas aseguraron que la actividad comenzó a reactivarse.

El presidente del Colegio Profesional de Corredores Públicos Inmobiliarios (CPCPI), Edgardo Calás; el titular del Centro de Estudios Inmobiliarios (Cedin), Juan Carlos López, y operadores de la capital y del interior provincial destacaron que esta mejora no es regular en todos los rubros, pero que el primer semestre de este año 2013 fue mejor que el mismo período de 2012.¹¹

Luego del cepo al dólar, a fines de 2011, que estancó los negocios porque el comprador no conseguía dólares y el propietario no quería vender en pesos, el mercado retomó la actividad, primero negociando el tipo de cambio y luego pesificando las listas de precios.

Esto hizo que las caídas no fueran tan profundas como en Buenos Aires, donde el mercado sigue en dólares.

En el mercado de Córdoba, hay muchos pequeños desarrollistas o loteos chicos que ahora tienen movimiento importante; también se reactivó el mercado de inmuebles usados, que suma 55% del mercado del ladrillo.

Esta recuperación no es la misma en todos los productos, sino en nichos acotados. Es mayor en productos de no más de 700 mil pesos, como pequeños departamentos o cocheras. También en lotes urbanos entre beneficiarios de los **créditos Procrear**, lanzados por el Gobierno Nacional para financiar la construcción de viviendas. Esta financiación para los sectores de clase media fue lo que en el último período permitió reactivar la construcción de manera particular y no de grandes desarrollos inmobiliarios.

¹¹<http://www.lavoz.com.ar/negocios/> agosto 2013

Sucede que el mercado cambió: El inversor tiene ahora otra actitud, con dinero en mano busca más precios, más ofertas. En el interior, la tendencia es similar: Se piden departamentos de un dormitorio e inmuebles de hasta 650 mil pesos y lotes de hasta 300 mil pesos. El productor agropecuario sigue comprando, pero no como antes; ahora el negocio inmobiliario es parte de su renta, vende la cosecha y compra un inmueble para sostener su rentabilidad.

Según lo dicho por Juan Carlos López, presidente de CEDIN; en el congreso de Mundo Inmobiliario que se realizó en Noviembre de 2013 en nuestra ciudad Capital, podemos afirmar y destacar que Córdoba es la provincia Argentina que más desarrollos inmobiliarios tuvo en la última década. Esto se debe principalmente a las estrategias comerciales que adoptaron los desarrolladores cordobeses frente a las medidas tomadas por el gobierno nacional.

II.3.2 Fortalezas del mercado inmobiliario en Córdoba

- **Pesificación:** el mercado inmobiliario en Córdoba ante la medida del Cepo Cambiario optó por pesificar el precio de los inmuebles en casi un 80 %, cuando Buenos Aires y Santa Fé solo lo hicieron en un 20 %.
- **Financiación propia:** ante la falta de crédito hipotecario los grandes grupos desarrolladores generaron financiación propia, lo que permitió que el mercado no se estancará como en otras provincias. Las empresas desarrollistas de Córdoba continúan afianzando sus planes de financiación; las ventas financiadas aumentaron más del 25 % en los últimos tres años, estos planes se caracterizaron por estructurarse con aportes mensuales en pesos y a largo plazo.
- **Costo de la tierra:** si bien los terrenos en Córdoba han tenido el último tiempo una suba en su precio debido al aumento de la demanda, en comparación a otras provincias sigue siendo accesible, lo vemos en el siguiente ejemplo:

En Córdoba el costo de la tierra representa el 8 % de la inversión total del inmueble a construir; cuando en Buenos Aires el costo significa un 40 % de la inversión, y en Rosario un 25 %. Estas cifras hacen que Córdoba sea la provincia más conveniente para invertir, ya que al disminuir los costos los inversores obtienen mayor rentabilidad y los particulares encuentran ofertas accesibles a sus posibilidades.

II.4 Rentabilidad, precios y costos (tasas anuales)

En cuanto a los precios en pesos, aumentan por año entre un 20% y 30 %, siguiendo el ritmo del Índice del Costo de la Construcción (ICC), de la Cámara Argentina de la Construcción.

En una Argentina con expectativas de inflación real entre el 25 y el 30% anual, el dólar planchado y las tasas de los plazos fijos reales negativas, las perspectivas para desarrollistas y agentes inmobiliarios se mantienen positivas: los argentinos siguen volcándose al ladrillo como opción de inversión, lo que les permite no sólo hacer alguna diferencia sino también mantener en resguardo sus ahorros. De hecho, los datos del año 2011 (no se encuentra disponible información más actualizada) demuestran que hay un alza entre el 5 y el 10% en las operaciones de compraventa respecto al mismo período del 2010.

Los números de los últimos cuatro años le dan la razón a quienes optan por un inmueble como inversión. En ese lapso el precio del metro cuadrado de una vivienda aumentó 20.3% anual en pesos y 12.4% en dólares. En cambio, el rendimiento anual de un plazo fijo fue del 10.3% y la devaluación del tipo de cambio por año rozó el 7%. Es decir, sólo quienes invirtieron en ladrillos le ganaron a la inflación. Incluso, si la unidad se alquiló también hubo ganancias, unos 4 puntos más sobre el 20% en revalorización.

El mercado sigue activo porque el inversor percibe que la construcción es un buen refugio de valor y la economía sigue marchando paralela a los ruidos y las interferencias políticas. La inflación está pegando fuerte y sumada la mayor exigencia de calidad de los emprendimientos (tanto por regulaciones públicas como por la demanda) los márgenes de ganancias para los desarrollistas son cada vez más chicos; están enfrentando un costo creciente en pesos e inflación en dólares.

La actual evolución del dólar y los precios no beneficia al sector desarrollista, ya que implica una baja rentabilidad por costos en dólares que suben más que los precios. Para ponerle número a este fenómeno, desde enero del 2005 a enero de 2011 el costo de la construcción en dólares creció un 140%, mientras que los precios de los inmuebles en dólares tuvieron un alza en Córdoba de sólo 63%.

II.5 Qué se busca y qué ofrece el mercado

La vedette del mercado inmobiliario sigue siendo el departamento de un dormitorio, que es el que buscan los inversores y para el cual (coinciden los consultados) no hay gran posibilidad crediticia.

Si aparece más financiamiento genuino a largo plazo va a permitir que todo el espectro inmobiliario siga con más y mejores proyectos.

Esta aclaración nos permite confirmar como una mayor y mejor financiación permitiría alcanzar un alto grado de desarrollo inmobiliario, aparejado con un crecimiento en el sector de la construcción, el cual se encuentra totalmente ligado al crecimiento de la economía.

A continuación podemos observar en la tabla las variaciones porcentuales que sufrieron los costos en la construcción en los períodos 2012-2011-2010

Variaciones porcentuales con respecto al mes anterior. Ciudad de Córdoba												
Año 2012	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SET	OCT	NOV	DIC
Nivel General	0,8	1,1										
Materiales	2,0	2,7										
Mano de Obra	0,0	0,0										
Varios	0,6	0,9										
Valor del m ² de construcción, expresado en pesos												
Año 2012	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SET	OCT	NOV	DIC
	2.910,67	2.942,63										

Variaciones porcentuales con respecto al mes anterior. Ciudad de Córdoba												
Año 2011	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SET	OCT	NOV	DIC
Nivel General	0,6	0,7	0,7	0,6	7,1	0,9	0,8	4,0	1,0	1,0	4,6	1,5
Materiales	1,7	2,0	1,8	1,6	2,2	1,6	2,3	2,1	2,8	2,9	2,6	4,1
Mano de Obra	0,0	0,0	0,0	0,0	10,6	0,6	0,0	5,5	0,0	0,0	6,2	0,0
Varios	0,1	0,4	0,2	0,0	7,0	0,4	0,2	3,5	0,1	0,0	4,4	0,0
Valor del m ² de construcción, expresado en pesos												
Año 2011	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SET	OCT	NOV	DIC
	2.306,15	2.323,22	2.338,92	2.352,06	2.518,01	2.541,84	2.562,70	2.665,53	2.692,24	2.719,38	2.845,71	2.887,35

Variaciones porcentuales con respecto al mes anterior. Ciudad de Córdoba												
Año 2010	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SET	OCT	NOV	DIC
Nivel General	0,4	1,1	1,0	1,1	6,3	1,4	0,6	4,8	0,4	0,5	0,8	3,5
Materiales	1,0	1,2	0,7	1,3	1,9	1,1	0,6	1,9	0,8	1,4	2,1	1,7
Mano de Obra	0,0	1,0	1,1	1,1	9,7	1,6	0,3	6,9	0,0	0,0	0,0	4,9
Varios	0,6	1,0	1,2	0,6	6,2	1,4	1,3	4,4	0,6	0,4	0,5	3,1
Valor del m ² de construcción, expresado en pesos												
Año 2010	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SET	OCT	NOV	DIC
	1.856,96	1.876,92	1.895,36	1.916,36	2.036,88	2.065,77	2.077,89	2.176,94	2.184,98	2.196,41	2.214,14	2.292,08

Nota: El valor del m² de construcción corresponde a una vivienda tipo plan IPV de 75,7 m² (dos dormitorios, living, comedor, cocina, baño y lavadero) con instalaciones sanitarias y eléctricas.

Fuente: Dirección General de Estadística y Censos.

Tabla Nº 2 / Fuente: Dirección General de estadísticas y censos / año 2012

II.6 El Mercado Inmobiliario encuadrado en la actividad económica

La actividad de la construcción ¹² suele reaccionar a los ciclos económicos. Subas o bajas de 10% del PBI se traducen en avances o retrocesos de hasta 30% en la construcción.

Podemos observar que el 47% del rubro inversión de las cuentas nacionales argentinas fue en ladrillos durante 2011 y que solo el 6% de las operaciones de compra-venta inmobiliaria se hace mediante crédito hipotecario.

La inversión en ladrillos es históricamente el refugio preferido para los ahorros de los argentinos, que ha sabido captar una buena parte de la generación de riqueza de los últimos años. Esto explica la tendencia alcista en precios del metro cuadrado.

La actividad de la construcción, a menudo anticipa y exagera el ciclo económico. Esta sobre-reacción llega a cuadruplicar los movimientos de la economía, a modo de ejemplo cuando la economía se contrajo un 10% en 2002, la construcción lo hizo en un 40%. Mientras que cuando la suba fue del 10% del PBI, como en el 2004 y 2005, la construcción trepó más de un 30%, podemos observar en el gráfico n° 4 como algunos picos superan el 40%.

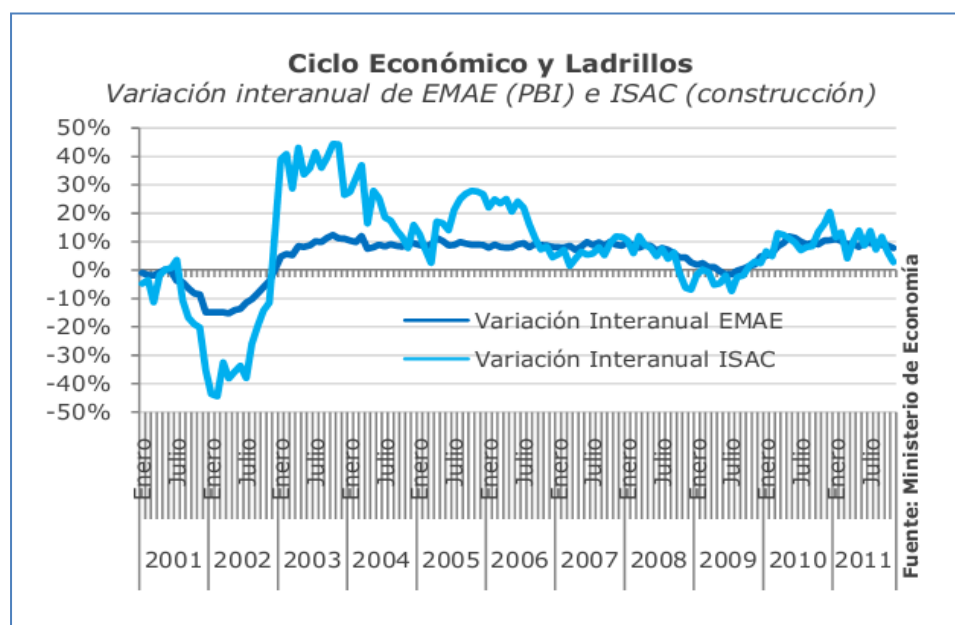


Gráfico n° 4 / Fuente: Ministerio de Economía / año 2012

¹² www.realestateargentina.net/servicios

El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) muestra movimientos más bruscos que el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE o PBI). No obstante sigue claramente la tendencia reflejando la fuerte interdependencia entre ambas variables. En la actualidad el 47 % de la inversión total de la economía Argentina se realiza en la actividad de la construcción.

El siguiente gráfico nos muestra claramente los volúmenes de inversión destinados al sector de la construcción al que nos referíamos anteriormente.

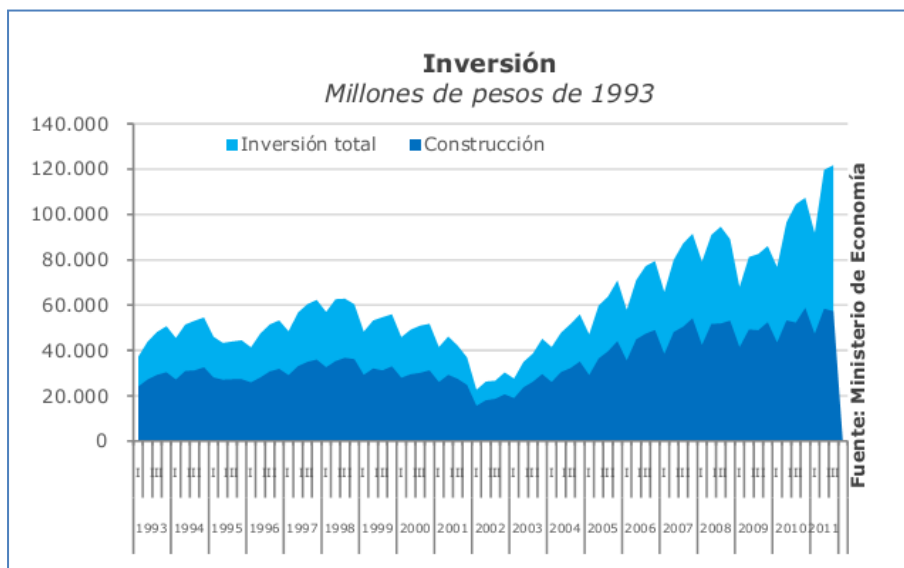


Gráfico nº 5 / Fuente: Ministerio de Economía / año 2012

Consideramos que el furor en la inversión en inmuebles se podría deber a las siguientes razones:

- 1) La falta de un mercado de capitales locales atractivo donde canalizar los ahorros.
- 2) La fuerte inestabilidad de los mercados financieros globales generaron incertidumbre sobre el valor de los activos financieros.
- 3) El círculo virtuoso en precios creado por un flujo semi permanente de riqueza hacia activos que la mayoría de los inversores encuentra tangibles.

II.7 Cambios en la modalidad de compra y venta

Las restricciones impuestas por el Gobierno Nacional para la compra de divisas extranjeras generaron malestar entre desarrollistas de proyectos que suelen financiarse con un anticipo y luego

cuotas. Muchas ventas ya se realizaron en pesos, al tipo de cambio oficial del vencimiento de la cuota, para evitar problemas a la hora de conseguir dólares.

Quienes buscan invertir en una propiedad suelen acercarse a unidades de uno y dos ambientes. De hecho el 79 % de las nuevas unidades construidas en 2011-2012 son de estas características.

A continuación el siguiente gráfico expresa de manera clara la cantidad de viviendas construidas por cantidad de ambientes.

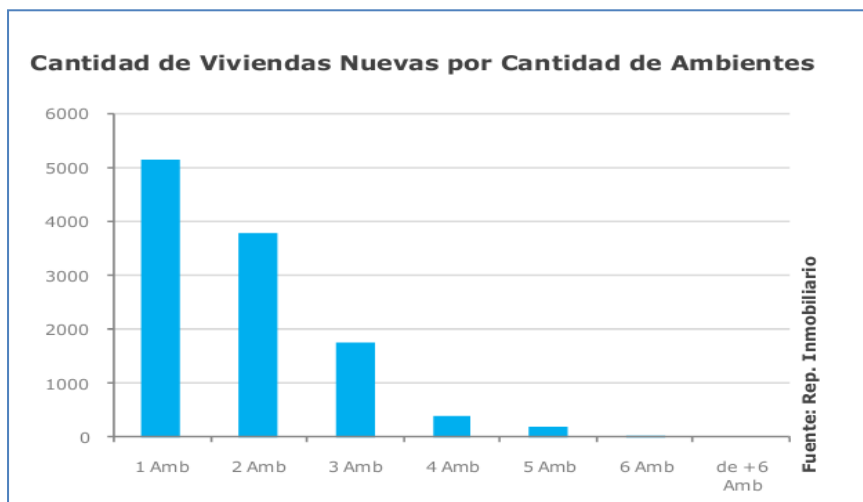


Gráfico nº 6 / Fuente: Reporte Inmobiliario / año 2012

II.8 Pronóstico año 2013

Los aumentos en los precios de los inmuebles contrastan con lo que sucedió con la demanda de las propiedades en los últimos meses. A partir de la implementación de los nuevos controles en el mercado cambiario (que entraron en vigor en los primeros días de noviembre del año 2011) las ventas de inmuebles se resintieron en forma casi inmediata. La primera baja se registró en diciembre, cuando el número de operaciones tuvo un descenso del 10,4%, y en enero la caída se profundizó hasta el 14,1%. La caída de enero fue la más pronunciada en casi dos años y medio, y de hecho para encontrar un descenso de esta magnitud hay que retrotraerse hasta octubre de 2009, cuando en plena crisis financiera internacional las ventas de inmuebles habían registrado una baja del 24,4 por ciento. Tomando en cuenta los últimos datos sobre el número de escrituraciones, es difícil encontrar una lógica para la suba del último trimestre, aunque hay que tener en cuenta que puede haber cierta inercia que trae el mercado, con una dinámica de actualización casi constante de los precios.

Desde la Cámara Inmobiliaria Argentina se muestran más cautos y señalan que en la medida en que la tendencia a la baja de las ventas se prolongue durante los próximos meses los precios también

tenderán a ceder. No se espera un esplendor pero si un mercado aceptable.

Este segundo capítulo nos permitió ver como la actividad de la construcción inmobiliaria influye de manera considerable en el ciclo económico, marcando avances o retrocesos importantes en el mismo y que el crédito es un factor importante que juega un rol fundamental en el desarrollo de esta actividad.

Considerando entonces la inversión inmobiliaria una constante en el crecimiento de la economía y el crédito el motor para su desarrollo, se propone en el próximo capítulo un nuevo producto financiero para el rubro inmobiliario: “Factoring Inmobiliario”; con la finalidad de satisfacer las necesidades de financiación, reactivar la actividad de la construcción y generar un crecimiento económico.

CAPITULO III



Factoring Inmobiliario

Una moderna forma de financiación

III.1 Introducción

Como pudimos ver en los capítulos anteriores la construcción inmobiliaria dentro de la economía de cualquier país significa la reactivación de las empresas ligadas al sector (madera, metalmecánica, etc.), de forma tal que el Estado, las empresas y los particulares contribuyen al crecimiento de todo el sistema económico.

La producción de excedentes en el resto de las actividades económicas (bienes y servicios) genera el proceso de acumulación del capital que se transforma en constante y que realimenta la inversión inmobiliaria.

Estos emprendimientos inmobiliarios, estatales (casas habitación para personas de clase media) o privados (locales comerciales, centros comerciales, viviendas para estratos más altos, etc.) resultan necesarios para la continuidad económica, por lo que las inversiones inmobiliarias son en la economía muy importantes para su desarrollo.

Para realizar esa inversión se debe contar con la liquidez suficiente por lo cual las empresas recurren al sistema de financiamiento¹³, el que, como ya vimos en el capítulo primero, consiste en hacer llegar a quienes lo necesitan circunstancial y transitoriamente, el dinero que por otro lado lo ofrecen quienes han realizado aquel procesos de generación de excedentes y deciden prestarlo.

En todo sistema financiero existen unidades económicas (bancos, prestamistas, particulares etc.) e instrumentos financieros (Fideicomiso, Factoring, Fondos de Inversión, etc.) con el fin de que la transferencia de fondos entre unidades económicas (quienes prestan) y particulares (quienes reciben) se pueda realizar.

El proceso de acceso al dinero puede ser directo (como el Fideicomiso) o indirecto por intermediación bancaria (caja de ahorro y sucesivamente contrato de mutuo) y provenientes de mercados primarios (productos financieros de nueva generación como el Fideicomiso) o mercados secundarios (productos financieros ya existentes en el mercado como los negocios en Bolsas de Valores).

Sintéticamente se ha encuadrado el sistema de financiamiento inmobiliario y dentro de él nuevos instrumentos financieros como el Fideicomiso y “Factoring” (del cual hablamos en el capítulo

¹³ Del Valle, Vicente y otros: Productos y servicios financieros y de seguros, pág. 15:” La función del sistema financiero consiste en canalizar el ahorro que generan las unidades económicas con superávit hacia el gasto de las unidades económicas con déficit, este gasto puede materializarse en inversiones o en actividades de mero consumo”.

primero bajo el nombre de Factoring de Cheque o negociación de CPD, siendo uno de los instrumentos que más se expandió en el mercado de capitales locales).

Por un lado vimos y analizamos la incidencia de la inversión inmobiliaria en la economía y por otro lado como debe funcionar un sistema financiero para que el mismo contribuya al desarrollo de la economía, siendo el crédito el pilar de su crecimiento. Ahora, luego de este análisis podemos afirmar que lo que necesita el sistema financiero hoy es reactivar el crédito a largo plazo que impulse el desarrollo y permita cambios estructurales en sectores de infraestructura y vivienda, cubriendo las necesidades espirituales y anímicas que juegan un papel importante en el desarrollo social: las “cuatro paredes” y el “techo propio” separan al hombre del mundo que lo rodea y crean dimensiones humanas de cada individuo, ya que la vivienda propia genera en la persona un sentido de pertenencia y seguridad, tan necesarios para el buen desarrollo de la misma y consecuentemente de su país. Tienen que ver con lo cultural y lo aspiracional. Juan XXIII ha dicho que **“la vivienda es el símbolo del crecimiento económico y del fortalecimiento espiritual de la familia”**.

Para reactivar el crédito, como vimos en el primer capítulo, una de las medidas a tomar es crear nuevos instrumentos financieros que generen mayor y mejor financiación. En base a esto es que en el presente capítulo proponemos el desarrollo de un nuevo instrumento financiero para el rubro inmobiliario al que denominamos “Factoring Inmobiliario”, utilizando para su creación la figura contractual del Factoring que una vez más nos vuelve a sorprender la manera en que se adapta a las distintas necesidades de financiación de los distintos mercados, en esta oportunidad del mercado inmobiliario.

El nombre de este nuevo producto “Factoring Inmobiliario” surge de fusionar el nombre de la figura bajo la cual se confecciona: Factoring y el nombre del mercado en cual va a brindar servicios: Inmobiliario.

El Factoring Inmobiliario, se crea con dos grandes finalidades:

- Generar mayor y mejor financiación a largo plazo para la adquisición de inmuebles.
- Potenciar el desarrollo inmobiliario, y consecuentemente un crecimiento económico.

III.2 Concepto de Factoring Inmobiliario

Es aquella operación por la cual un empresario transmite, con exclusividad, los créditos que frente a terceros tiene como consecuencia de su actividad, a un factor, el cual se encargará de la gestión y contabilización de tales créditos, entregando al cliente un anticipo por los documentos cedidos.

El Factoring Inmobiliario es una adaptación del Factoring a las necesidades de financiación del mercado inmobiliario con una gran diferencia que los documentos dados en cesión no son facturas ni cheques, sino **boletos de compraventa**.

Los mismos podrán ser cedidos según el art. 1444 del Cód. Civil:” Todo objeto incorporal, todo derecho y toda acción sobre una cosa que se encuentra en el comercio, pueden ser cedidos, a menos que la causa no sea contraria a alguna prohibición expresa o implícita de la ley, o al título mismo del crédito”. El mismo código en su art. 1434 nos dice que:” Habrá cesión de crédito, cuando una de las partes se obligue a transferir a la otra parte el derecho que le compete contra su deudor, entregándole el título del crédito, si existiese”.

El boleto de compraventa es un instrumento usual en la compraventa de inmuebles, el instrumento mencionado es un verdadero contrato de compraventa en los términos del art. 1223 del Código Civil:” Habrá compra y venta cuando una de las partes se obligue a transferir a la otra la propiedad de una cosa, y ésta se obligue a recibirla y a pagar por ella un precio cierto en dinero”.

III.2.1 Características del boleto de compraventa

- a) Es un contrato en toda su extensión y produce los efectos propios de este instituto.
- b) Necesita complementarse con el modo de transmisión de inmuebles, de allí que implique una obligación de hacer para las partes, es decir realizar la escritura pública traslativa de dominio.

Esta innovadora y atractiva forma de financiación en la que se utiliza el boleto de compraventa como instrumento factoreable, le facilita al cliente (empresario) un efectivo rápido, anticipo que recibe de sus documentos cedidos al factor, para llevar a cabo su proyecto o negocio. A su vez representa una nueva posibilidad de financiación para la adquisición de inmuebles de los compradores y una oportunidad del factor de obtener con un mismo capital una doble rentabilidad.

III.3 Objetivos del Factoring Inmobiliario

- Promover el financiamiento a largo plazo para la adquisición de inmuebles.
- Brindar liquidez para potenciar el desarrollo inmobiliario.
- Permitir al operador inmobiliario centrar sus esfuerzos y recursos en aspectos puramente de su negocio (Ej.: proceso productivo y comercialización del producto) y dejar la parte de financiación a gente especializada en el tema.
- Generar nuevos puestos de trabajo.
- Incentivar la economía.
- Formalizar la economía.

III.4 Partes intervinientes

Si bien el contrato¹⁴ de Factoring Inmobiliario se confecciona entre dos partes; Factor y Cliente, en la operatoria interviene un tercero denominado deudor.

Cliente o Cedente: es la empresa que vende sus documentos por cobrar, los que se originaron producto de la venta de bienes inmuebles, al factor.

Deudor o comprador: es la persona que compra los bienes inmuebles a crédito y que se convierte en deudor.

Factor: es la institución bancaria, financiera o de Factoring, autorizadas por la Ley, que compran los documentos por cobrar cedidos por el cliente.

III.5 Operatoria del Factoring Inmobiliario

El cliente realiza su proyecto de construcción y venta de inmuebles a crédito, posteriormente se ejecuta la pre-venta¹⁵ y luego entre el cliente y comprador confeccionan el “Boleto de Compraventa” (por triplicado, dejando en los documentos claramente la mención “cedibles”). Acto mediante el cual el proceso de comercialización del inmueble comienza antes de que comience a construirse el o los

¹⁴ Según el art. 1137, habrá contrato cuando varias personas se ponen de acuerdo sobre una declaración de voluntad común destinada a reglar sus derechos. Nuestro Código establece ante el art 1169 que la prestación objeto de un contrato debe ser susceptible de apreciación pecuniaria. El contrato es el principal instrumento del que se valen los hombres para reglar sus relaciones jurídicas, podemos decir que es la principal fuente de obligaciones. El hombre vive contratando o cumpliendo contratos, por ej.: compraventa de inmuebles, de constitución de sociedades, contrato de trabajo, contrato de transporte (cuando sube al colectivo), contrato de espectáculo; etc.

¹⁵ Estos modos de financiación se producen en mercados en los que existe racionamiento del crédito, como es el caso del mercado inmobiliario argentino.

inmuebles (o loteo dependiendo el caso).Este sistema que se concreta con la firma de un boleto de compraventa entre un desarrollador (vendedor) y un adquiriente de una futura unidad funcional(comprador),donde la parte vendedora se obliga a la entrega de una unidad con características determinadas (debiéndose especificar su ubicación, superficie y características constructivas) en un plazo estipulado y el comprador por otra parte se obliga al pago de un precio, que consta de una entrega inicial (a manera de seña) y el resto del valor del inmueble en cuotas.

Paralelamente el cliente contrata al factor para vender a éste dichos documentos (boletos de compraventa).

En la fase inicial el cliente toma contacto con el factor, y suministra a este los datos mínimos necesarios para que pueda pasarle la oferta de servicios de Factoring. En una segunda fase el factor solicitará datos más concretos sobre el cliente y sus deudores lo que le permitirá analizar lo siguiente:

- a) El sector económico en que se desenvuelve el cliente.
- b) Su calificación dentro del sector.
- c) Su solvencia moral y su capacidad técnica y profesional.
- d) Evolución de sus ventas.
- e) Su estructura comercial y la económica-financiera.
- f) La solvencia y comportamiento de pago de los deudores y la fijación de las líneas de riesgo.

Conforme las partes, luego del análisis realizado por el factor sobre la información de su cliente y del deudor, si todo está correcto el factor compra los documentos cedidos por el cliente; realizándose entre cliente y factor un contrato¹⁶ en el cual se detalla, entre otras cosas, lo siguiente: anticipo, comisiones e intereses, forma y condiciones de pago y entrega de la cosa, etc. Acto seguido el factor notifica por escrito a los deudores sobre la venta de los documentos; y entrega al cliente los recursos financieros por el valor nominal de los documentos menos el descuento y comisiones. El cliente obtiene así liquidez, la cual le permite ejecutar su proyecto, vender a crédito y continuar generando otros negocios. El Factor que pasó a ser el titular de los créditos es el encargado de gestionar la cobranza de los mismos a los deudores cedidos.

A continuación un gráfico con la operatoria del Factoring Inmobiliario

¹⁶ En el proyecto de Ley podrá ampliar más información sobre el contrato de Factoring Inmobiliario.

Operatoria del Factoring Inmobiliario

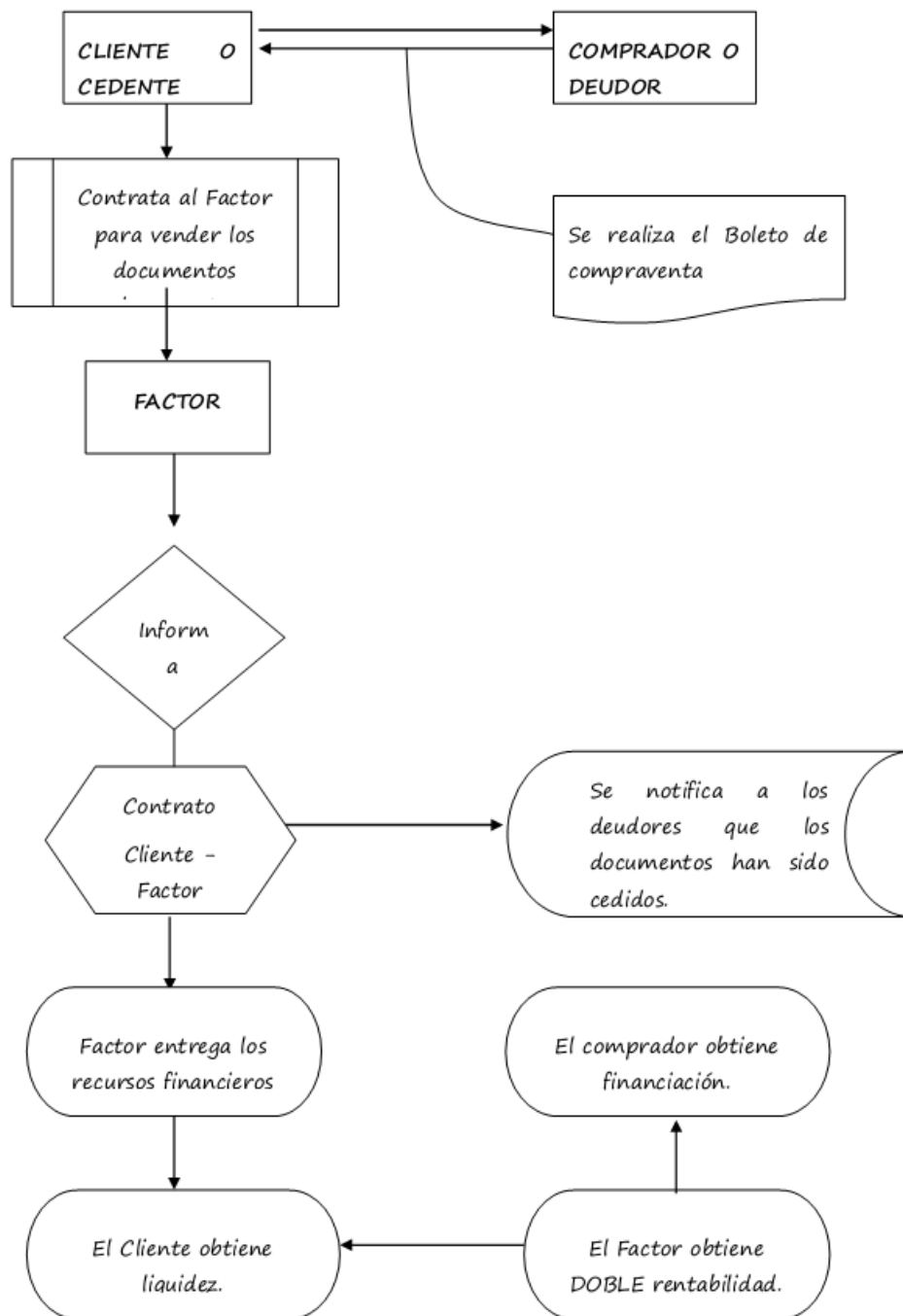


Gráfico N° 7 /Fuente: creación propia

III.6 Ventajas del Factoring Inmobiliario en general

- Emplea técnicas modernas para elaborar y resolver temas jurídicos y financieros.
- Financia hasta el 90 % del valor del inmueble.
- El trámite es más rápido.
- El mismo inmueble es el que garantizará el pago del financiamiento otorgado.
- Formalización de compraventa en escritura pública.
- No genera gastos de apertura de créditos.
- El cliente obtiene liquidez con lo cual no necesita vender “en pozo”¹⁷ para obtener financiación y continuar generando negocios.
- El particular obtiene financiamiento para la compra de su inmueble.
- El factor amplía su gama de productos aumentando sus rentabilidades, este recupera el anticipo (otorgado al cliente por los documentos cedidos) mediante los créditos que otorga al deudor.
- Formalización de la economía.

III.7 Desventajas del Factoring Inmobiliario

- La cláusula de globalidad, que sería la cesión en masa de los derechos a cobrar por los **“Boletos de Compraventa”**.

III.8 Derechos y Obligaciones de las partes

Derechos del Cliente:

- Exigir el pago por los instrumentos transferidos en el plazo establecido y conforme a las condiciones pactadas.
- Exigir el cumplimiento de los servicios adicionales si hubiesen sido pactados.

Obligaciones del cliente:

¹⁷ Es habitual que muchos desarrolladores encomienden a sus agentes inmobiliarios la preventa de inmuebles o venta “en pozo” a precios más bajos que los del mercado, para procurarse financiamiento en un contexto de racionamiento de crédito en el que los bancos no ofrecen créditos a constructores.

- Garantizar la existencia, exigibilidad y vigencia de los instrumentos al tiempo de celebrarse el Factoring Inmobiliario.
- Transferir al factor los documentos en forma acordada o establecida por la Ley.
- Recibir los pagos que efectúen los deudores y transferirlos al factor.
- Informar al factor y cooperar con éste para permitir una mejor evaluación de su situación patrimonial y comercial, así como la de sus deudores.
- Proporcionar toda la documentación vinculada con la transferencia de documentos.

Derechos del factor:

- Realizar todos los actos de disposición con relación a los documentos adquiridos.
- Cobrar una retribución por los servicios que haya realizado.

Obligaciones del factor:

- Adquirir los documentos de acuerdo a las condiciones pactadas en el contrato.
- Pagar al cliente por los documentos cedidos.
- Asumir o no el riesgo crediticio de los deudores.

III.9 Ventajas y Desventajas de las partes

Ventajas para el Cliente

- Representa una fuente de financiamiento flexible que le otorga una liquidez inmediata.
- No necesita vender “en pozo” para procurar financiamiento.
- Asegura un patrón conocido de flujo de caja.
- Aumenta la eficacia de los cobros, adaptándolo a las necesidades de cada momento.
- Los boletos de compraventa proporcionan a la empresa una garantía para obtener una nueva posibilidad de financiación.
- Permite desarrollar la especialización.
- Reduce el riesgo de incobrabilidad.
- Reduce el inmovilizado en la cuenta clientes.

Desventajas para el Cliente

- Este método de financiación es inconveniente y costoso cuando los boletos de compraventa son pocos y relativamente pequeños en su cuantía, ya que incrementa los gastos administrativos y costos financieros.

Ventajas para el Factor

- El factor amplía su gama de productos que presta a sus clientes.
- Obtiene con un mismo capital una doble rentabilidad.
- El anticipo que entrega al cliente lo recupera en el crédito que otorga al deudor.
- El factor solo compra las cuentas por cobrar que considere aptas para su negocio, por lo que la selección dependerá de la calidad de las mismas; es decir, de su plazo, monto y posibilidad de recuperación.

Desventajas para el Factor

- Riesgo de incobrabilidad que asume el factor.
- Disminución del monto de los boletos de compraventa.

III.10 Mercado y clientes del Factoring Inmobiliario

Este nuevo producto se desarrolla en el mercado inmobiliario donde sus clientes, los desarrollistas, tienen un rol insustituible en todo desarrollo inmobiliario: participa tanto en la concepción de la idea del negocio, la elección de la tierra, los lineamientos para el proyecto de arquitectura, las pautas de comercialización, los mecanismo de financiamiento, etc.

Podemos decir que el cliente del Factoring Inmobiliario viene determinado por las siguientes características:

- a) Ser una empresa que debe comercializar sus productos dando créditos a sus clientes y no posee la solvencia necesaria para llevar a cabo una política de venta con concesión de plazo.
- b) Ser una empresa que necesita financiación para poder llevar a cabo su proyecto y no puede acceder a otro tipo de crédito.

- c) El producto que comercializa deberá ser un inmueble.

Al cliente se le deberá realizar un estudio en las siguientes áreas

- a) Situación financiera de la empresa:

Es conveniente que el análisis del cliente potencial del Factoring Inmobiliario se centre en su historial financiero y en sus perspectivas financieras futuras. Es conveniente conocer tanto las perspectivas de la posición financiera del cliente como la viabilidad del mismo proyecto inmobiliario. No solo los fondos que puedan reflejar los balances de la empresa sino su capacidad de producción. También es importante evaluar las perspectivas de crecimiento y beneficios que se derivarán de la utilización del FI, es decir lo que el cliente pueda obtener con una financiación a la medida y un crecimiento sin los riesgos de cobro.

- b) Tipo de producto:

Se deberá calificar la rentabilidad, fortaleza y perspectivas del tipo de producto a vender. La seguridad en los cobros dependerá en gran medida del tipo de producto vendido. Cuanto más atractivo y esencial resulte para los consumidores, más factible será la puntualidad de los pagos.

- c) Política comercial:

Esta área persigue la investigación, análisis y clasificación de la cartera de clientes de la empresa factoreada. El análisis deberá contener: análisis de ventas, tipos de clientes; plazo y forma de cobro; etc.

- d) Crédito-riesgo:

La evaluación de la gestión de créditos del cliente alcanza varios aspectos:

1. Plazo de las deudas.
2. Historial de deudores.
3. Clasificación de los deudores del cliente.

Necesidades de las empresas que requieren del servicio de FI

Podemos puntualizar, sintéticamente, las necesidades de las empresas que requieren los servicios de FI del siguiente modo:

- a) Dinero para llevar a cabo su proyecto.
- b) Dinero para expandirse.
- c) Mayor flujo de efectivo para destinarlo a capital de trabajo.
- d) Nuevos mercados.
- e) Desarrollar su especialización.
- f) Tacto con los clientes deudores.
- g) Decisiones rápidas en las empresas de FI.
- h) Liquidación de la cesión en el menor tiempo posible.

Pocos servicios financieros prestan tanta atención a las relaciones con su cliente como lo hace la empresa de Factoring Inmobiliario

III.11. Costos

Costos que representa el Factoring Inmobiliario para el cliente

Al cliente o desarrollista por operar con esta nueva modalidad de financiación incurre en los siguientes costos:

- a) **ALICUOTA:** que es un porcentaje que debe pagar conforme a la Ley Tributaria Provincial por la cesión de créditos y que corresponde a un 12 por mil (1,2 %) del valor nominal del documento cedido.
- b) **COMISIÓN:** Es un porcentaje sobre el valor nominal del total de los documentos cedidos (VNDC).
- c) **INTERES:** la tasa de interés se aplica sobre el anticipo que recibe el cliente por la cesión de los documentos.

A continuación se desarrolla una fórmula general para calcular el costo que representa para el cliente esta operatoria.

$$\text{Costo} = \text{ANTICIPO} * \text{Interés} + \text{COMISIÓN} * \text{VNDC} - \text{INCOBRABLES} * \text{VNDC}$$

A modo de ejemplo realizamos un caso práctico para determinar el costo que significa para el cliente operar con Factoring Inmobiliario:

El señor Maldonado necesita obtener financiación para poder llevar a cabo su proyecto de construir un edificio que cuenta con 10 plantas de 4 unidades funcionales en cada una de las mismas.

Para conseguir financiación Maldonado realiza la preventa de los inmuebles con los compradores, los que harán entrega de una seña para poder comenzar con la operatoria de Factoring Inmobiliario, firmando entre vendedor y comprador un boleto de compra venta. El precio de cada inmueble es de \$ 500.000, donde los compradores entregan una seña de \$100.000, quedando los restantes \$ 400.000.

Maldonado con 20 documentos de un valor de \$ 400.000 cada uno (boletos de compraventa) se llega a una institución que opera con Factoring Inmobiliario para venderle los documentos, realizando una cesión de créditos al factor. El factor compra dichos documentos y entrega a Maldonado un anticipo, lo que le permitirá financiar y llevar adelante su proyecto:

Valor total de los documentos = \$ 8.000.000

Alícuota = $8.000.000 * 12 / 1000 = \$ 96.000$

Importe del crédito = 8.000.000

Incobrables = 0,125 mensual

Anticipo = \$ 6.400.000

Interés = 7 % TNA

Comisión = 3 % mensual

$\text{Costo} = (6.400.000 * 0,00583) + (8.000.000 * 0,03) - (8.000.000 * 0,00125) =$

Costo FI = 267.312

El costo total para el cliente es de $96.000 + 267.312 = \$ 364.312$

Donde \$ 96.000 es el monto a pagar por el impuesto al sello en la cesión de créditos, y \$ 267.312 es lo que debe abonar al factor por su servicio.

Tasa de costo = $\text{costo mensual} / \text{anticipo} = 364.312 / 6.400.000$

Ic = 0.0569 mensual

Podemos ver que Maldonado para comenzar con su proyecto dispone de la siguiente suma de dinero.

\$ 2.000.000 (en concepto de las señas recibidas por los compradores: 20 señas de \$ 100.000 c/u)
+\$ 6.035.688 (en concepto del anticipo – el costo total)

\$ 8.035.688

Vemos que Maldonado recupera los costos que le generaron el descuento que realizó el factor por el anticipo y la alícuota en concepto de impuesto por la cesión de créditos por medio de la seña que en un principio recibió de sus compradores.

Costos y gastos que significa para el Comprador o deudor operar con Factoring Inmobiliario

Costos:

- a) **ENTREGA INICIAL** al cliente, que generalmente varía entre un 10 y 20 % del valor total del inmueble.
- b) **INTERES** tasa combinada:
Los treinta y seis primeros meses del préstamo a Tasa Fija del 12,75% T.N.A. –% T.E.A. 13,73%. Inmediatamente después se aplicará Tasa Variable.

Sistema de Amortización: francés

Ingresos Netos mínimos: \$ 5.000

Garantía: El boleto de compraventa sobre el inmueble objeto del crédito.

Pago de Cuotas Mensuales y consecutivas, liquidadas por sistema francés.

Relación Cuota Ingreso: Hasta el 30 % de los Ingresos Netos.

Cancelaciones anticipadas: Total o Parcial sin cargo para el cliente, en cualquier momento de la vigencia préstamo. Los pagos anticipados parciales serán aceptados siempre y cuando sean coincidentes con el vencimiento de la cuota.

Gastos

- a) Gastos de Otorgamiento:
No se perciben.
- b) Gastos por Administración de Cuota:
2% + IVA sobre el valor de la cuota (capital, interés y seguro de vida).
- c) Gastos por Tasación:
0.15% más IVA, calculado sobre el monto del crédito acordado. Con un Mínimo de \$250 (pesos ciento cincuenta) + I.V.A.

d) Honorarios de Escribanía:

0,75 % más IVA, en concepto de honorarios por la hipoteca, calculado sobre el valor de la misma.
1,00% más IVA, en concepto de honorarios por la compra calculado sobre el valor de la misma.
0,25% más IVA, en concepto de gastos administrativos concurrentes calculado sobre el valor de compra.

e) Seguros Obligatorios: seguro de vida y de incendio.

Llegando al final de este capítulo podemos analizar el desarrollo del Factoring Inmobiliario y sobre todo esta última parte de costos, y afirmar lo que mencionábamos en un principio: que el FI es una operatoria donde todos ganan destacando tres grandes características:

- 1) Rápida financiación para el cliente, quien obtiene liquidez para llevar adelante su proyecto.**
- 2) Fácil acceso al crédito para el comprador del inmueble.**
- 3) Doble rentabilidad para el factor.**

Para que esta nueva y dinámica modalidad de financiación pueda ser llevada a cabo de manera segura en el próximo capítulo se desarrolla un Proyecto de Ley para legislar el Factoring Inmobiliario en Argentina, con el objetivo de normatizar su operatoria y brindar mayor seguridad a quienes lo utilicen, lo que permitirá una rápida aceptación en el mercado y posterior crecimiento.

CAPITULO IV

Proyecto de Ley

LEGISLAR EL FACTORING INMOBILIARIO EN ARGENTINA

Sabiendo de la necesidad de un marco legal que regularice la operatoria del Factoring Inmobiliario fue que siempre consideramos desarrollar junto con el producto un Proyecto de Ley que de mayor seguridad a quienes lo utilicen, para ello en una primer instancia nos guiamos en la Ley 19983 la que regula en Chile la operatoria de Factoring consultando simultáneamente con nuestro Código Civil para no contradecir a ninguna de nuestras normativas. Por último nos pareció muy noble asesorarnos por entendidos en la materia, entonces fue que decidimos consultar en el Colegio de Escribanos de la provincia de Córdoba donde luego de dos consultas realizadas a sus asesores, nos recomendaron hablar con tres Escribanos que se dedican a la docencia e investigación. Por medio de conversaciones telefónicas contactamos a los tres escribanos, y fue el escribano Gabriel Ventura, profesor titular de la Cátedra Derechos Reales de la Facultad de Abogacía en la UNC, quien aceptó colaborar en el desarrollo del Proyecto de Ley que a continuación se describe.

PROYECTO DE LEY *

FACTORING INMOBILIARIO

CAPÍTULO I

Del Factoring Inmobiliario

Artículo 1º -Habrá Factoring Inmobiliario cuando una de las partes, (cedente, empresa inmobiliaria), se obligue a transferir a la otra parte, factor, el derecho que le compete contra su deudor, como consecuencia de su actividad mercantil. El Factor; el cual se encargará de la gestión, contabilización y cobranza de tales créditos cedidos, pudiendo asumir el riesgo de insolvencia de los créditos cedidos.; y él mismo será el que a cambio de los documentos cedidos por el Cliente entregará al mismo un anticipo sobre el valor nominal de los documentos menos comisiones e intereses.

La sustancia del negocio del Factoring Inmobiliario es una cesión de crédito, y no una compraventa. Donde el cesionario no adquiere el dominio, que tampoco lo tenía el cedente, sino solo un derecho crediticio cedido por el cedente.

Artículo 2º - El instrumento factoreable en esta nueva modalidad de Factoring será el boleto de compraventa, que además de cumplir con todos los requisitos del mismo se realizará por triplicado, uno para cada una de las partes intervinientes.

Artículo 3º - En toda operación de compraventa inmobiliaria en la que el vendedor realice boleto de compraventa para realizar una pre venta, deberá emitir una tercera copia del boleto de compraventa original para los efectos de su transferencia a terceros.

El vendedor deberá dejar constancia en el original del BC y en la copia indicada en el párrafo anterior, el estado de pago y precio del inmueble.

Artículo 4º - Por efectos de esta Ley se tendrá por irrevocablemente aceptado el BC sino se reclama en contra de su contenido mediante alguno de los siguientes procedimientos:

- a) Devolviendo el BC al momento de la entrega.
- b) Reclamando dentro de los diez días de corridos siguientes a su recepción, o en el plazo que las partes hayan acordado, el que no podrá exceder los treinta días de corrido. En este caso, el reclamo deberá ser puesto en conocimiento del emisor del BC por carta certificada, o por cualquier otro medio fehaciente, conjuntamente con la devolución del BC. El reclamo se entenderá practicado en la fecha de envío de la comunicación.
- c) Serán inoponibles a los cesionarios de un BC irrevocablemente aceptado, las excepciones personales que hubieren podido oponerse a los sedentes de la misma.

Artículo 5º - La copia del BC señalada en el artículo 3º quedará apta para su cesión al reunir con las siguientes condiciones:

- a) Que haya sido confeccionado en conformidad con los requisitos del BC, incluyendo en su cuerpo la mención “cedible”, y
- b) Que en el mismo conste todas las características del inmueble, con indicación del recinto y fecha de la entrega del mismo.

Artículo 6º - La copia referida en el artículo anterior tendrá mérito ejecutivo para su cobro si cumple con los siguientes requisitos:

- a) Que el BC correspondiente no haya sido reclamado en conformidad al artículo 4º de esta Ley.
- b) Que su pago sea actualmente exigible y la acción para su cobro no esté prescripta.

Artículo 7º - La cesión de crédito expresada en el BC será traslativa de dominio, para lo cual el cedente deberá estampar su firma en el anverso de la copia cedible a que se refiere la presente Ley, agregar nombre completo, razón social y domicilio del cesionario y proceder a su entrega (artículo 1457 CC).

Esta cesión deberá ser puesta en conocimiento del obligado al pago del BC por medio de Escribano público, telegrama o carta documento, por cuenta del cesionario del BC, adjuntando copia certificadas del mismo. En este último caso, la cesión producirá efectos respecto del deudor, a contar del séptimo día siguiente a la fecha del envío de alguno de los medios antes mencionados, dirigida al domicilio del deudor registrado en el BC.

CAPÍTULO II

Del contrato de Factoring Inmobiliario

Artículo 8º - En el contrato de Factoring Inmobiliario intervienen dos partes: el cedente (cliente) y el cesionario (factor), pero en la relación que genera dicho contrato interviene una tercera parte, que son los deudores.

El contrato deberá individualizar por una parte al Factor y por otra parte al cliente, reconociéndose mutuamente y teniendo la capacidad legal para el otorgamiento del presente contrato en el que acuerdan realizar un contrato de Factoring Inmobiliario cuyo objeto es la realización de: cesión de créditos, anticipo de fondos sobre los créditos cedidos y operaciones de cobro; con arreglo a lo dispuesto en las siguientes cláusulas en general:

- a) Cláusula de globalidad: la empresa cliente se obliga a ceder al factor todos los créditos comerciales que vayan devengando a su favor.
- b) Cláusula que contenga facultades: de aprobación de carteras por el factor.
- c) Cláusula que estipula el pago de la comisión e intereses.
- d) Cláusula de una cuenta corriente.
- e) Cláusula de legitimidad: se utiliza para garantizar al factor la existencia de los créditos objetos de la operatoria.
- f) Cláusula de asunción del riesgo.
- g) Cláusula de remisión de la documentación por la empresa cliente: la empresa factoreada enviará a su factor toda la documentación necesaria para concluir la operación.
- h) Cláusula de notificación al deudor.
- i) Cláusula de devolución de los importes erróneamente recibidos por la empresa cliente.
- j) Cláusula de libertad plena para la compulsas de la contabilidad de la empresa factoreada: lo que le otorga al factor total libertad para realizar auditorías sobre los libros de sus clientes.
- k) Cláusula de información: la empresa factoreada se ve obligada permanentemente a notificar a su factor toda noticia que pueda ocasionar una alteración de su situación patrimonial, financiera, etc.

Artículo 9º -El contrato deberá contener:

- a) LA individualización de los bienes objetos del contrato, con sus requisitos y características.
- b) Modo, condición y plazo a que se sujeta el Factoring Inmobiliario, el que nunca podrá exceder los 20 años.

Artículo 10º - El contrato deberá contener los derechos y obligaciones de las partes.

CAPITULO III

De las partes intervinientes

Artículo 11º - El factor deberá ser: entidades financieras, bancos comerciales, instituciones de crédito o sociedades de Factoring, autorizadas a actuar como intermediarios financieros, con recursos propios o de terceros. Estas entidades estarán reguladas por los derechos bancarios, y sujetas al control de la autoridad monetaria.

Artículo 12º - El cliente deberá ser una persona física o jurídica que deberá cumplir con todas las obligaciones dispuestas por la ley o la convención con la prudencia y diligencia del buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él.

Artículo 13º - El deudor deberá ser una persona física mayor de edad que cumpla con todas las condiciones y capacidades para cumplir con su compromiso de pago.

CAPÍTULO IV

Efectos del Factoring Inmobiliario

Artículo 14º - Los bienes objetos de la cesión de crédito en el Factoring Inmobiliario constituyen un patrimonio separado del patrimonio del cliente, del factor y del deudor.

Artículo 15º - Los bienes mencionados en el artículo anterior, quedarán exentos de la acción singular o colectiva de los acreedores del factor. Tampoco podrán agredir dichos bienes los acreedores del cliente. Los acreedores del deudor podrán ejercer sus derechos sobre los frutos de los bienes, y subrogarse en sus derechos.

De la extinción del Factoring Inmobiliario

Artículo 16º - El Factoring Inmobiliario se extinguirá por:

- a) Por el mero cumplimiento del plazo o la condición a que se hubiere sometido, o el vencimiento del plazo máximo legal.
- b) Por cualquier otra causal prevista en el contrato.

Artículo 17° -Antes de producida la extinción, el factor estará obligado a realizar la escritura pública de los bienes a favor de los deudores. Otorgando los instrumentos y contribuyendo a las inscripciones registrales que corresponda.

CAPÍTULO V

Régimen de ejecución

Artículo 18° -Los BC que se hayan emitido en conformidad de los artículos 3,4 y 6 de la presente ley, podrán ejecutarse conforme a las siguientes reglas:

Artículo 19° -En caso de mora en el pago del servicio de amortización o intereses de deuda garantizada por un plazo de sesenta (60) días, el acreedor intimará por medio fehaciente para que se pague en un plazo no menor de quince (15) días, advirtiendo al deudor que, de no mediar pago íntegro de la suma intimada, el inmueble será rematado por la vía extrajudicial. En el mismo acto, se le intimará a denunciar el nombre y domicilio de los acreedores privilegiados.

Artículo 20° -Vencido el plazo de la intimación sin que se hubiera hecho efectivo el pago, el acreedor podrá presentarse ante el juez competente con los documentos exigibles, y un certificado de dominio del bien gravado, a efectos de verificar el estado de ocupación del inmueble y obtener el acreedor, si así lo solicita, la tenencia del mismo. El juez dará traslado de la presentación por cinco (5) días al deudor a los efectos de las excepciones previstas en el artículo 30. El juez ordenará verificar el estado físico y de ocupación, designando a tal fin al escribano que proponga el acreedor. Si de esa diligencia resulta que el inmueble se encuentra ocupado, en el mismo acto se intimará a su desocupación en el plazo de diez (10) días, bajo apercibimiento de lanzamiento por la fuerza pública. El lanzamiento no podrá suspenderse, salvo lo dispuesto en el artículo 30.

No verificada en ese plazo la desocupación, sin más trámite se procederá al lanzamiento y se entregará la tenencia al acreedor, hasta la oportunidad prevista en el artículo 63. A estos fines, el escribano actuante podrá requerir el auxilio de la fuerza pública, allanar domicilio y violentar cerraduras y poner en depósito oneroso los bienes que se encuentren en el inmueble, a costa del deudor. Todo este procedimiento tramitará in audita parte, y será de aplicación supletoria lo establecido en los códigos de forma.

Artículo 21° - El acreedor estará facultado para solicitar directamente al Registro de la Propiedad un informe sobre el estado del dominio y gravámenes que afectaren el inmueble hipotecado, con indicación del importe de los créditos, sus titulares y domicilios.

Artículo 22° - Asimismo el acreedor podrá:

- a) Solicitar directamente en el registro correspondiente la expedición de un segundo testimonio del título de propiedad del inmueble, con la sola acreditación de ese carácter y a costa del ejecutado;
- b) Requerir la liquidación de las deudas que existan en concepto de expensas de la propiedad horizontal, impuestos, tasas y contribuciones que pesen sobre el inmueble, bajo apercibimiento que de no contarse con dichas liquidaciones en el plazo de diez (10) días hábiles desde la recepción de su solicitud, se podrá subastar el bien como si estuviera libre de deudas. Los reclamos que se dedujeran por aplicación de lo dispuesto anteriormente no afectarán el trámite de remate del bien gravado.

Artículo 23° -Verificado el estado del inmueble, el acreedor ordenará por sí, sin intervención judicial, la venta en remate público del inmueble afectado a la garantía, por intermedio del martillero que designe y con las condiciones usuales de plaza. Se deberán publicar avisos durante tres (3) días en el diario oficial y en dos (2) diarios de gran circulación, uno al menos en el lugar de ubicación del inmueble. El último aviso deberá realizarse con una anticipación no mayor de dos (2) días a la fecha fijada para el remate. En el remate estará presente el escribano quien levantará acta.

Artículo 24° -La base de la subasta será el monto de la deuda a la fecha de procederse a la venta y los avisos deberán —como mínimo— informar sobre la superficie cubierta, ubicación del inmueble, horario de visitas, estado de la deuda por tasas, impuestos, contribuciones y expensas, día, hora y lugar preciso de realización de la subasta.

Artículo 25° - El deudor, el propietario y los demás titulares de derechos reales sobre el inmueble deberán ser notificados de la fecha de la subasta por medio fehaciente con siete (7) días hábiles de anticipación, excluido el día de la subasta.

Artículo 26° -Realizada la subasta, el acreedor practicará liquidación de lo adeudado según el respectivo contrato y las pautas anteriormente dispuestas, más los gastos correspondientes a la ejecución, los que por todo concepto no podrán superar el tres por ciento (3%) del crédito. Procederá a depositar el remanente del precio a la orden del juez competente junto con la correspondiente rendición de cuentas documentada dentro de los cinco (5) días siguientes. El juez dará traslado al deudor de la citada presentación de la acreedora por el término de cinco (5) días a los efectos de la impugnación o aceptación de la liquidación. De no mediar embargos, inhibiciones u otros créditos, y existiendo conformidad entre deudor y acreedor con respecto al remanente, éste podrá entregar directamente a aquél dicho remanente.

Artículo 27° - Si fracasare el remate por falta de postores, se dispondrá otro reduciendo la base en un veinticinco por ciento (25%). Si tampoco existieren postores se ordenará la venta sin limitación de precio y al mejor postor. No se procederá al cobro de suma alguna en concepto de honorarios por los remates fracasados. Si resultare adquirente el acreedor hipotecario procederá a compensar su crédito.

Artículo 28° - Cuando el comprador no abonare la totalidad del precio en tiempo, se efectuará nuevo remate. Aquél será responsable de la disminución real del precio que se obtuviere en la nueva subasta, de los intereses acrecidos y de los gastos ocasionados.

Artículo 29° - La venta quedará perfeccionada, sin perjuicio de lo dispuesto por el artículo 32, una vez pagado el precio en el plazo que se haya estipulado y hecha la tradición a favor del comprador, y será oponible a terceros realizada que fuere la inscripción registral correspondiente. El pago se hará directamente al acreedor cuando éste sea titular de la totalidad del crédito.

El remanente será depositado dentro del quinto día de realizado el cobro.

Si hubiere más de un acreedor el pago se hará al martillero interviniente, quien descontará su comisión y depositará el saldo a la orden del Juez para que éste cite a todos los acreedores para distribuir la suma obtenida.

Si el acreedor ostenta la tenencia del inmueble subastado, podrá transmitirla directamente al comprador; caso contrario y no habiendo mediado desposesión anticipada deberá ser realizada con intervención del juez, aplicándose en lo pertinente el artículo 20. La protocolización de las actuaciones será extendida por intermedio del escribano designado por el acreedor, sin que sea necesaria la comparecencia del ejecutado, y deberá contener constancia de:

- a) La intimación al deudor en los términos del artículo 19;
- b) La notificación del artículo 25;
- c) La publicidad efectuada;
- d) El acta de la subasta.

Los documentos correspondientes serán agregados al protocolo.

Los embargos e inhibiciones se levantarán por el juez interviniente con citación de los jueces que han trabado las medidas cautelares, conforme a las normas de procedimiento de la jurisdicción.

Artículo 30° - El ejecutado no podrá interponer defensas, incidente o recurso alguno tendiente a interrumpir el lanzamiento previsto por el artículo 20 ni la subasta, salvo que acredite alguno de los siguientes supuestos:

- a) Que no está en mora;
- b) Que no ha sido intimado de pago;
- c) Que no se hubiera pactado la vía elegida; o

d) Que existieran vicios graves en la publicidad.

En tales casos el juez competente ordenará la suspensión cautelar del lanzamiento o de la subasta.

Si el acreedor controvierte las afirmaciones del ejecutado, la cuestión se sustanciará por el procedimiento más abreviado que consienta la ley local. Si por el contrario reconociese la existencia de los supuestos invocados por el ejecutado, el juez, dejará sin efecto lo actuado por el acreedor y dispondrá el archivo de las actuaciones salvo en el caso del inciso d), hipótesis en la cual determinará la publicidad que habrá que llevarse a cabo antes de la subasta.

Artículo 31° - Una vez realizada la subasta y cancelado el crédito ejecutado, el deudor podrá impugnar por la vía judicial, por el procedimiento más abreviado que solicite el deudor:

a) La no concurrencia de los hechos que habilitan la venta;

b) La liquidación practicada por el acreedor;

c) El incumplimiento de los recaudos establecidos en el presente título por parte del ejecutante.

En todos los casos el acreedor deberá indemnizar los daños causados, sin perjuicio de las sanciones penales y administrativas a que se hiciere pasible.

Artículo 32° - Dentro de los treinta (30) días corridos de efectuada la ejecución extrajudicial, el deudor podrá recuperar la propiedad del inmueble si pagara al adquirente el precio obtenido en la subasta, más el tres por ciento (3%) previsto en el artículo 26.

Artículo 33° - Si el precio obtenido en la subasta no cubriera la totalidad del crédito garantizado, el acreedor practicará liquidación ante el juez competente por el proceso de conocimiento más breve que prevé la legislación local. La liquidación se sustanciará con el deudor, quien podrá pedir la reducción equitativa del saldo que permaneciere insatisfecho después de la subasta, cuando el precio obtenido en ella fuera sustancialmente inferior al de plaza, teniendo en cuenta las condiciones de ocupación y mantenimiento del inmueble.

*Quiero agradecer especialmente y destacar la colaboración del Escribano Gabriel Ventura para el desarrollo del presente Proyecto de Ley.

CAPITULO V

FORMULACIÓN Y EVALUACIÓN DEL PROYECTO

FACTORING INMOBILIARIO

Una moderna forma de financiación

El objetivo de este capítulo es desarrollar el análisis, formulación y evaluación del proyecto Factoring Inmobiliario, pero antes de comenzar con su análisis intentaremos aclarar en qué consiste cada una de estas etapas.

V.1.1 Formulación del Proyecto

Trabajar en la formulación del proyecto nos ayuda a revisar todos los ítems que deben ser tenidos en cuenta en la preparación de un proyecto de inversión inmobiliario y facilitar la toma de decisiones ya que se cuenta con toda la información posible respecto del proyecto que se está estudiando invertir.

En la etapa de formulación se procura arribar a un documento por escrito formado por una serie de estudios que permiten al emprendedor que tiene la idea y a las instituciones que lo apoyan saber si la idea es viable, es decir si se puede realizar y dará ganancias.

La formulación de proyectos se compone del estudio de las siguientes viabilidades que desarrollaremos en nuestro trabajo:

- Viabilidad Comercial
- Viabilidad Técnica
- Viabilidad Legal
- Viabilidad Organizacional
- Viabilidad Ambiental
- Viabilidad Económica- Financiera

V.1.2 Evaluación de Proyectos

Para que un proyecto de inversión sea satisfactorio debe estar ampliamente justificada su factibilidad económica y financiera. Existe una serie de criterios y técnicas de evaluación que ayudan a medir costos y beneficios, a fin que desarrolladores, inversores y entidades financieras puedan apoyar o descartar la realización del proyecto, ya sea en función de sus propios méritos o frente a otras alternativas de financiación.

Los métodos de evaluación pretenden poner en evidencia en forma cuantificada y con la mayor claridad posible, las consecuencias de la inversión, tales como la rentabilidad o el plazo en que se recuperará el capital.

V.1.3 Existen dos métodos de evaluación de proyectos

1) Métodos Dinámicos

Denominamos métodos dinámicos a aquellos que tienen en cuenta el valor tiempo del dinero en la evaluación de proyectos, y que utilizan los siguientes criterios de evaluación:

- Criterios del Valor Actual Neto (VAN).
- Criterios de la Tasa Interna de Retorno (TIR).

2) Métodos Estáticos

La evaluación de proyectos a través de métodos simplificados o métodos estáticos son procedimientos más sencillos basados en cierta información contable proyectada. SE denominan estáticos pues no tienen en cuenta el valor del dinero en el tiempo, lo que plantea algunas inconsistencias que restan precisión a los parámetros bajo evaluación. En efecto tomar decisiones basándose exclusivamente en estos métodos puede inducir a errores. No obstante hay que reconocer que son ampliamente utilizados y en general, de modo conjunto ya que aportan información complementaria. Los métodos estáticos que desarrollaremos en la evaluación de este proyecto son:

- Período de Recupero.
- Rentabilidad.

A continuación comenzamos con el desarrollo de cada una de las distintas viabilidades antes mencionadas.

V.2. Viabilidades

V.2.1. Viabilidad Comercial

Factoring Inmobiliario

El presente producto tiene como objetivo general transformar las necesidades de la sociedad en soluciones inteligentes, utilizando la innovación como aliado estratégicos en este proceso de

transformación que tiene como fin alcanzar y sostener un cierto grado de desarrollo económico. Para ello propongo este un nuevo producto financiero “Factoring Inmobiliario”

1) Análisis de las 4 variables del Marketing (PPPP)

Producto

Factoring Inmobiliario es una adaptación del Factoring a las necesidades del mercado inmobiliario con una particularidad: que los documentos dados en cesión son “Boletos de compra-venta” y no facturas como lo es en el Factoring tradicional.

Esta innovadora y atractiva forma de financiación le facilita al cliente (empresario) un efectivo rápido, anticipo que recibe de sus documentos cedidos al factor, para llevar a cabo su proyecto o negocio. Y a su vez representa una nueva posibilidad de financiación para la adquisición de inmuebles.

El Factoring Inmobiliario intenta dar solución a todas aquellas personas que quieren adquirir un inmueble y para ello necesitan acceder a una financiación, pero no lo consiguen debido a que la oferta del mercado hipotecario es muy inferior a la demanda del mercado actual.

Dada esta situación el Factoring Inmobiliario es un producto potencial (con modificaciones y agregado futuro) que promete mayor y mejor financiación, potenciar el desarrollo inmobiliario, generar puestos de trabajo, formalizar y desarrollar la economía del país.

Operatoria: ver gráfico nº7, pág. 41

Precio

Sabemos que uno de los factores que determina el precio del producto es el tipo de mercado, si bien al encontrarnos en un mercado monopolístico podríamos disponer de un precio alto, no es el objetivo. Para el producto se utilizará una política de precios medios: precio competitivo que busca acceder a la demanda principal del mercado ubicándose en la misma línea que la competencia.

Objetivos:

- Introducir un nuevo producto
- Obtener utilidades.
- Igualar el precio de la competencia.

- Formar alianzas estratégicas mediante acuerdos de exclusividad.

Fijación del precio: el producto será otorgado a los distintos clientes a través de una Licencia. El Licenciatario (Factor) deberá abonar al Licenciante, quien provee el Software FIS (ver anexo n° 3) por el uso de la misma un canon correspondiente a un porcentaje que varía entre el 2 y 3 % sobre el descuento que realice el Factor del volumen total de los documentos cedidos por su cliente.

Ejemplo:

Cliente: Banco Córdoba, compra la licencia, se convierte en Factor.

Cantidad de créditos otorga: 5.000

VN documentos cedidos: \$ 350.000 c/u

Descuento que realiza el Factor a cada documento: -10 % de 350.000= \$35.000

Total descuento: $35.000 \times 5.000 = \$ 175.000.000$ (ingresos al Factor por su cliente)

Canon: 2% de 175.000.000= \$ 3.500.000

La licencia será abonada en 5 cuotas anuales, iguales y consecutivas= \$ 700.000

Plaza: podrá ampliar información en páginas siguientes.

Promoción:

Herramientas: Propagandas, promoción de ventas, relaciones públicas, fuerzas de ventas.

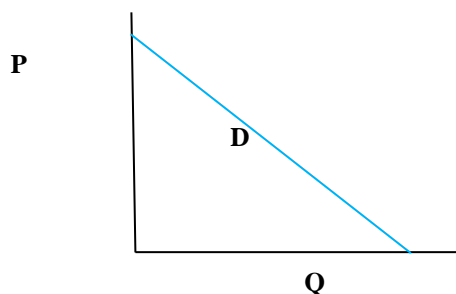
Medios: Internet, revistas especializadas y en los mismos locales de las entidades.

2) Estructura del Mercado

Estamos frente a un mercado monopólico, ya que al tener patentado bajo mi autoría el producto financiero “Factoring Inmobiliario”; producto para el que no hay sustitutos perfectos; voy a extender la licencia de su uso a aquella entidad que cumpla con los requisitos necesarios que determine el BCRA, la Ley 21526 de Entidades Financieras.

Al saber en qué mercado estoy puedo estimar la demanda:

Mercado Monopólico:



GraficoN°8 / Fuente: realización propia

3) Mercado Consumidor (Demanda):

Características del Consumidor:

- Argentino.
- Sexo: indistinto
- Edad: entre 21 y 65 años.
- Clase económica: con ingresos fijos y mensuales medios.
- Adquisición de inmueble para vivienda única.

Características de la Demanda actual del Producto

En relación con su oportunidad: demanda insatisfecha

Acceder a una vivienda propia en Argentina es quizás el sueño de muchos, aunque pocos puedan concretarlo. La dificultad más grande por lo general es poder obtener financiamiento. Más de 3 millones de familias sufren problemas de vivienda ya sea por carencia absoluta o precariedad habitacional. Más aún el déficit tiende a ser divergente, en tanto el ritmo de construcción (público y privado) es inferior al incremento de la demanda por crecimiento demográfico y ausencia del stock existente.

El crédito hipotecario en Argentina no logra cumplir su rol “facilitador de techo propio”. Las líneas hipotecarias vigentes exigen ingresos familiares muy superiores a los de la unidad familiar típica. En promedio un crédito de \$ 200.000 para una vivienda familiar básica, a 20 años y tasa fija supone cuotas superiores a \$ 3500 e ingresos superiores mensuales cercanos a los \$ 13.000, que contrastan notoriamente con los ingresos promedios que reciben mensualmente los hogares argentinos; y recordemos que con la cifra del crédito si no existe un importante ahorro previo es difícil conseguir un inmueble con los valores otorgados por el crédito.

Hay falta de coincidencia entre la oferta y la demanda: apenas un 10 % de la población podrá acceder a los préstamos hipotecarios.

En Argentina el 90 % de las operaciones de compra y venta de inmuebles se realiza en efectivo, sin participación de un crédito hipotecario.

Mercado Hipotecario Argentina-Relación con PBI (BCRA)

Año	PBI %
2001	6 %
2004	2 %
2010	1,5 %
2011	1,3 %
2012 *	4 y 5 %

Tabla N°3 / Fuente: realización propia, datos del BCRA

El crecimiento económico que experimentan los países de América Latina en los últimos años, sumados a una baja en la tasa de interés, ha posibilitado la entrega de mayores créditos, exceptuando a la Argentina. La situación de Argentina respecto a su mercado hipotecario es diferente a la de sus vecinos.

En el próximo gráfico podemos observar qué relación existe entre crédito hipotecario y PBI en países de Latinoamérica donde el eje vertical representa el PBI y el horizontal los créditos hipotecarios:

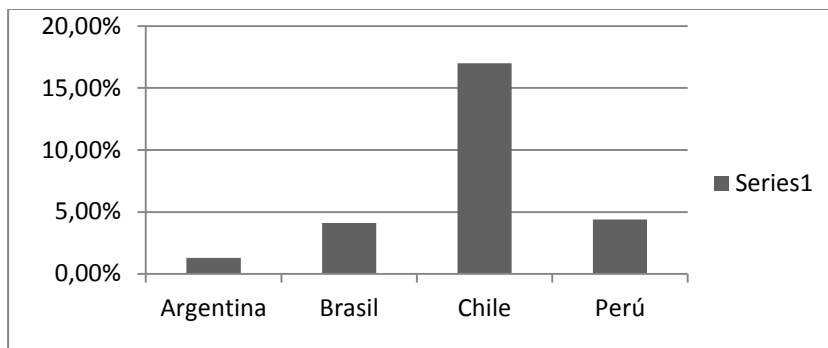


Gráfico N°9 / Fuente: realización propia, datos de la ONU

Desde el 2003 los préstamos destinados al consumo multiplicaron su participación en la cartera de créditos:

CREDITOS	Participación en la Cartera de Créditos
C p/ Consumo	40 %
C Hipotecarios	10 %

Tabla N° 4 / Fuente realización propia, con datos del BCRA

Esta tendencia refleja que Argentina exhibe históricamente uno de los ratios en créditos hipotecarios más bajos de la región. La participación de los créditos hipotecarios en la economía del país es inferior al 2 %, una cifra que no se supera desde el año 2004, aún a pesar del fuerte crecimiento económico de los últimos años .En el corto plazo, esta tendencia no parecería revertirse. Según el reporte económico emitido por BCRA, se estima que el crecimiento de este tipo de créditos 2012-2013 estará por debajo del 5 % del PBI (representando unos \$ 35.000 millones). Este aumento en el porcentaje se debe principalmente a los lanzamientos de los planes de créditos hipotecarios del Gobiernos de la Nación, que se estiman en 400 mil créditos, los cuales serán otorgados por el Banco Hipotecario. En el período 2012-2013 le lanzaran los primeros 100 mil créditos.

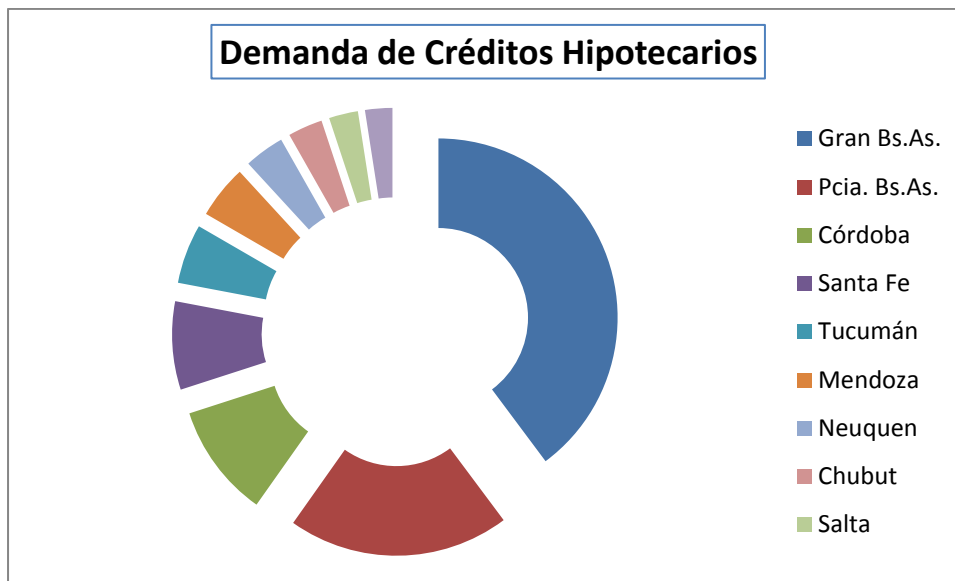


Gráfico nº 10 / Fuente: realización propia, datos del BCRA

En relación a su Temporalidad: demanda continua

En relación a su Permanencia: demanda de flujo, ya que es de carácter permanente.

En relación a su Necesidad: demanda básica

El sentirse ciudadano, perteneciente a un país, no se logra solamente con un documento de identidad; el sentido de pertenencia se logra con un título de propiedad, con el sentir de tener raíces que cobijen al ciudadano y a su familia.

Ante esta gran demanda se necesita una política de Estado prioritaria en busca de soluciones para esta enorme mayoría.

Una solución integral reclama un programa de financiación para la adquisición de inmuebles para los sectores de clase media con capacidades contributivas, pero excluidas del mercado hipotecario en las condiciones actuales. El Gobierno debería otorgar:

- Subsidio a la tasa mensual.
- Seguro de tasa.
- Préstamos a tasa variable.

Estas medidas con costo fiscal para el Estado, retornan en parte a través de una actividad de la industria de la construcción que genera mayores ingresos impositivos por su actividad económica, creación de fuentes de trabajo, pero fundamentalmente genera el sentido de pertenencia, el cual es esencial para el desarrollo integral de la persona. Ya que sin las necesidades básicas cubiertas podremos tener un crecimiento económico, como se viene viviendo en los últimos años en Argentina, pero no alcanzaremos un desarrollo económico.

Luego de analizar esta demanda, y considerando 2 variables que inciden en el desarrollo económico de un país, tales como:

- Inversión Inmobiliaria y
- Financiación; es que se decide llevar a cabo el desarrollo de un nuevo producto financiero tendiente a transformar las necesidades del mercado actual en una solución creativa y moderna.

4) Mercado proveedor (oferta)

Cantidad de proveedores de dinero para los créditos:

- Depósitos de los clientes: 1) A la vista (cajas de ahorro y cuentas corrientes).
2) A plazo (DPF).
- ANSES (Fondos de Garantía de Sustentabilidad).
- Ministerio de Economía y Finanzas Públicas(Nacionales y provinciales)
- BID.
- Otros inversores privados.

Grado de participación en el mercado:

En la Argentina existen 72 bancos comerciales, donde diariamente la gente deposita sus ahorros. A fines de 2008, las familias, empresas y el Gobierno tenían depósitos en pesos en los bancos por \$ 197.125 millones. De ese monto, \$135.862 millones eran depósitos del sector privado (empresas y familias) y otros \$ 61.263 millones eran depósitos realizados por el sector público.

Depósitos del sector privado y público en pesos (en millones de \$ - diciembre 2008)	
Total	\$197.125
Cuenta corriente	\$64.915
Caja de ahorros	\$37.356
Plazo fijo	\$82.810
Otros depósitos	\$12.045

Casi la mitad de los depósitos totales en pesos que había en los bancos en diciembre de 2008 estaban colocados a plazo fijo (\$82.810 millones). El resto se repartía principalmente en depósitos en cuenta corriente (\$64.915 millones) y en caja de ahorros (\$37.356 millones).

¿Qué destino le dieron los bancos a ese dinero? Según los datos del Banco Central de la República Argentina (BCRA), en diciembre de 2008 los préstamos en pesos otorgados por los bancos comerciales, ascendían a \$119.002 millones. Es decir, que si el stock de créditos ascendía a \$119.002 millones y el stock de depósitos a \$197.125 millones, entonces los bancos comerciales tenían otorgados préstamos por un monto equivalente al 60,4 % de los depósitos.

Del total de créditos, \$108.094 millones fueron préstamos destinados a familias y empresas. El resto, \$10.908 millones, fueron otorgados al sector público.

Grafico N° 11 / Fuente: BCRA 2008

Proveedores de servicios de menor relevancia

- Localización de inmuebles.
- Consultorías.
- Traslados de caudales.
- Seguros y seguridad.
- Servicios de capacitación; etc.

5) Competencia

Otros productos financieros:

- Fideicomiso inmobiliario.
- Leasing.
- Cooperativas de vivienda.
- Líneas de créditos hipotecarios de los siguientes bancos:

Banco Hipotecario:

Cómo es el financiamiento del programa de pro.cre.ar. Bicentenario - Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la Vivienda Única Familiar - se realizará con la participación de diferentes organismos públicos, entre ellos ANSES y el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, como así también otros inversores privados interesados.

El Tesoro nacional realiza un aporte inicial para la conformación del patrimonio del Fondo Fiduciario PRO.CRE.AR. BICENTENARIO y garantiza todas las emisiones de deuda del mismo. A su vez, el Estado nacional otorga tierras fiscales urbanas de gran valor patrimonial para la conformación inicial del patrimonio de ese fondo.

El Fondo Fiduciario PRO.CRE.AR.BICENTENARIO emite deuda por oferta pública, calificada, por cotización en el merval: con garantía del Estado Nacional, y tendrá una duración de 30 años.

ANSES invierte a través del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) en el Fondo Fiduciario de acuerdo a criterios de rentabilidad y seguridad adecuados durante los primeros 5 años. Además, cualquier inversor privado podrá invertir, dado que se trata de una oferta pública.

El Banco Hipotecario implementa el otorgamiento y cobro de los créditos, garantizando la ejecución del programa y constituyéndose legalmente en el fiduciario del Fondo.

Objetivos del programa:

PRO.CRE.AR BICENTENARIO es una iniciativa del Gobierno Nacional que proyecta la entrega de 400 mil créditos hipotecarios para la construcción de viviendas y prevé el otorgamiento de los primeros 100.000 créditos durante el período 2012-2013.

Tiene como meta impulsar la construcción de viviendas a partir del otorgamiento de los respectivos créditos a los beneficiarios, ya sea para la construcción de su propia vivienda o para adquirir aquellas que son construidas a través del programa.

Las características más importantes que diferencian a los créditos hipotecarios otorgados a través del PRO.CRE.AR BICENTENARIO son las siguientes:

Gran impulso al empleo y la producción. Plazos de entre 20 y 30 años. Montos de hasta \$350.000. La relación cuota-ingreso puede llegar hasta el 40%. Las tasas irán del 2% al 14%, realmente muy bajas. Dos líneas para acceder al crédito: con o sin terreno propio. Los solicitantes deben tener entre 18 y 65 años.

Banco Córdoba

(Posee después del plan PRO.CRE.AR el mejor crédito hipotecario del mercado)

El Banco de Córdoba lanza el programa de créditos hipotecarios que les dará a 5.000 familias la oportunidad de acceder a la vivienda propia.

Créditos: hasta u\$s 70.000

Plazos: desde 5 hasta 20 años

Contará con el subsidio del Gobierno de la Provincia de Córdoba durante toda la vigencia del préstamo.

Banco Nación:

Adquisición de vivienda propia única, familiar y de ocupación permanente.

Cambio de vivienda única, familiar y de ocupación permanente.

Créditos en pesos hasta \$ 700.000 para adquisición, \$500.000 para cambio de vivienda.

Banco francés:

Es uno de los pocos bancos privados que ha lanzado un crédito hipotecario acorde a las necesidades del mercado.

6) Distribución (Logística)

El producto va a llegar al cliente (del cliente) a través de las mismas sucursales de venta directa de aquellas entidades financiera o bancaria que compren los derechos de la licencia para utilizar el Sistema de Factoring Inmobiliario (FIS) y a través de las plataformas de internet.

Producto va a llegar a mi cliente de manera personal, visitando y ofreciendo mi producto, de manera que conozcan y puedan valorar todas sus ventajas.

7) Barreras del Negocio

El mercado de créditos hipotecarios es un sector muy concentrado donde existen muy pocas empresas; las barreras de ingreso son altas por dos motivos principales:

Requisito de capital que exige la Ley Entidades Financieras para otorgar créditos hipotecarios son muy altos.

Asimismo la entidades que deseen utilizar el FIS (Factoring Inmobiliario Sistema, ver anexo n°) deberá además de pagar un monto determinado por su Licencia estar contempladas en el régimen de la Ley 21526 y las resoluciones que determine BCRA.

V.2 Viabilidad Técnica

1) Localización:

Macro y micro localización: Argentina

No es necesario realizar un estudio entre las distintas alternativas de localización, para determinar cuál es la más indicada, ya que el producto va a tener un alcance Nacional.

Lo que si podemos mencionar que Argentina en relación con los países vecinos es la que posee los menores ratios de índices de créditos hipotecarios, lo vemos en la siguiente tabla:

Factores	Localización				
	Argentina	Brasil	Chile	Perú	Total
Incidencia Crédito Hipotecario	0	1	2	1	4
Inversión Inmobiliaria	0	1	2	1	4
Suma de factores	0	2	4	2	8
Total*	0%	25%	50%	25%	100 %

Tabla N° 5 / Fuentes: elaboración propia en base a datos del BCRA y de la ONU

Para la realización de la tabla se utilizó el método de Factores Ponderados de Localización, colocando un valor entre 0 y 2 a cada factor dependiendo de las cualidades de cada localización.

*Cálculo para obtener el porcentaje:

Argentina: $0 / 8 = 0 \%$

Brasil: $2 / 8 = 0,25 = 25 \%$

Chile: $4 / 8 = 0,50 = 50 \%$

Perú: $2 / 8 = 0,25 = 25 \%$

La tabla nos muestra una tendencia que determina dentro de la Región a Argentina el lugar más indicado para insertar un nuevo producto financiero, ya que sus índices de créditos e inversión se encuentran por debajo de los ratios de sus países vecinos.

2) Tamaño:

Es un servicio, y su tamaño a va estar dado por la cantidad de usuarios que deseen satisfacer sus necesidades de financiamiento para la adquisición de inmuebles con este producto financiero. Se estima una demanda potencial de 300 mil usuarios(es la demanda insatisfecha estimada).

Inversión en equipamiento: No posee.

Inversión en terreno o construcción: no se requiere.

Inversión en RRHH:

Contador para asesorar en temas de impuestos.

Abogado para asesorar en los contratos.

Ingeniero en sistemas: encargado de desarrollar el Software SIF (Sistema de Factoring Inmobiliario).

- Sistema de Software SIF (Sistema de Factoring Inmobiliario):

Costo del Software: \$ 150.000

Hora de programación: \$ 160

Cantidad horas necesarias para desarrollar el Software: 480 hs.

Total: \$ 76.800

En los \$ 73.200 restantes se contempla:

Honorarios del Contador y del Abogado por asesorar,

Insumos informáticos.

V.2.3 Viabilidad Legal

1) Leyes que impactan en el proyecto

Marco Legal:

Es evidente que el derecho bancario y financiero nacional en el último tiempo ha sido enriquecido con la incorporación de nuevos contratos destinados a viabilizar nuevas operaciones crediticias, que si bien no son del todo conocidas en nuestro mercado, tienen gran difusión en otras plazas financieras. A su vez la tendencia indica que los esquemas innovadores continuarán incrementándose, como consecuencia de la globalización de la economía y la dinámica de los negocios.

Ley 21.526 de Entidades Financieras.

Si bien en nuestro país el Factoring carece de legislación, la actual Ley de Entidades Financieras menciona la operatoria sin nombrar al Factoring: reconoce que los bancos comerciales y las entidades financieras, son las únicas instituciones autorizadas para "...otorgar anticipos sobre créditos provenientes de ventas, adquirirlos, asumir sus riesgos, gestionar su cobro y prestar asistencia técnica y administrativa..." (Artículos 21 y 24).

Por consiguiente, la insuficiencia normativa e interpretativa señaladas no hacen más que entorpecer el funcionamiento y desarrollo del Factoring en nuestro país.

Normativa reglamentaria:

EL BCRA en su calidad de autoridad de aplicación de la Ley 21.526, no abordó la reglamentación estructural relativa al funcionamiento de la operación. En el año 1981 con la sanción en la Comunicación "A"7- Circular CONAU 1-1; se implementó el régimen contable para las entidades

autorizadas. Correspondiendo la ubicación del Factoring dentro del concepto genérico de “Préstamo”, resulta correcto que la rentabilidad de la operatoria quede comprendida en el rubro general de “Ingresos Financieros”. Así se refleja su verdadera naturaleza jurídica.

El Factoring Inmobiliario quedaría enmarcado en la Ley creada específicamente para este instrumento. (Ver proyecto de Ley página 36 del presente trabajo)

Todos los derechos de propiedad intelectual sobre el presente proyecto y la Marca “Factoring Inmobiliario”, se encuentran debidamente registrados y patentados bajo la titularidad exclusiva de Julieta Gitelli, conforme lo establecido en las leyes 11.723 y 22.362 y demás concordantes y vigentes en la Rep. Argentina.

Elementos de la licencia:

- Licenciante: quien provee la licencia.
- Garantía de titularidad: en la cual el Licenciante asegura que posee todos los derechos.
- Licenciarios: persona física o jurídica que se le permite ejercer el derecho de uso, cumpliendo con las condiciones establecidas por la licencia.

Costo del registro \$ 2.000

2) Régimen impositivo

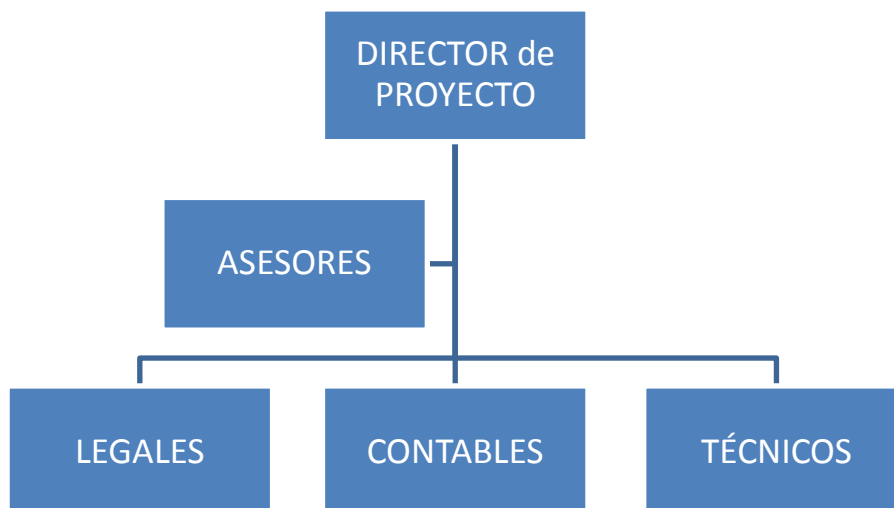
La venta de Licencia grava impuestos (se estima):

IVA: 21 %

Impuesto a las Ganancias 35 %

V.4 Viabilidad Organizacional

Organigrama



Organigrama nº 1 / Fuente: realización propia

En un organigrama por proyecto se contrata gente para llevar a cabo específicamente un determinado proyecto, cuando el mismo termina el organigrama se desarma y no queda estructura alguna.

Ventajas:

- Es más rápido, menos burocrático.
- Tiene en claro las especificaciones del proyecto.

Desventajas:

- Se pierde profesionalismo.
- Es más caro.
- Cuando se termina el proyecto se desarma y no queda experiencia en la Administración.

Descripción de los puestos de trabajo:

Director de Proyecto:

- Desarrolla la idea, planifica los objetivos, metas y estrategias.

- Contrata al resto de los integrantes para que colaboren en el desarrollo.
- Controla el proceso.
- Encargado de las relaciones públicas, propaganda y difusión del producto.

Asesor Técnico:

- Encargado de desarrollar, bajo los requerimientos del Director de Proyecto, y con el asesoramiento contable, el Sistema de Factoring Inmobiliario denominado FIS.
- Encargado de desarrollar un manual técnico del producto.
- Encargado de asesorar a los distintos clientes sobre su instalación y mantenimiento.

Asesor Legal:

- Encargado de asesorar en el Proyecto de Ley
- Encargado de asesorar en los otorgamientos de la licencia.
- Encargado de confeccionar los contratos de Licencias.
- Encargado de garantizar los derechos que posee el Licenciante.

Asesor Contable:

- Encargado de asesorar en la parte contable y financiera del proyecto.
- Encargado de llevar a cabo todo tratamiento impositivo del proyecto.

V.5 Viabilidad Ambiental

El proyecto no genera ningún tipo de impacto ambiental (visual, sonoro, etc.). Todo lo contrario, estamos en presencia de un proyecto podríamos decir ecológico, ya que al trabajar con documentos digitales se deja de lado el uso del papel, lo que permitirá en cierta forma reducir la deforestación.

Esto se traduce como un beneficio positivo para el proyecto, si bien no podemos medirlo cuantitativamente, cualitativamente es muy ventajoso para la sociedad y el medio ambiente.

V.6 Viabilidad Económica-Financiera:**V.6.1 Flujo de Fondos del Proyecto**

FLUJO DE FONDOS DEL PROYECTO							
RUBROS	PERIODOS						
	0	1	2	3	4	5	
INGRESOS							
Por venta o servicios		700.000	700.000	700.000	700.000	700.000	700.000
Venta de subproductos							
TOTAL de INGRESOS		700.000	700.000	700.000	700.000	700.000	700.000
EGRESOS							
Costo de producción							
Costo de Administración							
Costo de Comercialización							
Otros Gastos							
Impuestos IVA		147.000	147.000	147.000	147.000	147.000	147.000
Depreciaciones							
Amortización Intangibles		15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000
Valor Libro							
TOTAL de EGRESOS		162.000	162.000	162.000	162.000	162.000	162.000
Utilidad antes Impuestos		538.000	538.000	538.000	538.000	538.000	538.000
IMPUESTO UTILIDADES		188300	188300	188300	188300	188300	188300
UTILIDAD NETA		349.700	349.700	349.700	349.700	349.700	349.700
Depreciaciones							
Amortización Intangibles		15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000
Valor Libro							
INVERSIÓN INICIAL							
Activo Int. Software		-150.000					
Activo Int. Registro de marca		-2.000					
INVERSION Cap. Trabajo							
Valor de Desecho*							77.000
FLUJO DE FONDOS NETO		-152.000	364.700	364.700	364.700	364.700	441.700

Horizonte económico del proyecto:

5 años

1)VAN	854.012
2)TIR	240%
3)PR	0,4

- La inversión en el activo intangible software será cubierta por la desarrolladora, a quien se le abonará el monto total en el primer año del proyecto.
- Amortizaciones: según la Ley los activos intangibles se amortizan a 10 años:
- Software: $150.000/10 = 15.000$ amortización anual.
- Valor de desecho: $A(A/\text{años vida útil}) \times \text{años del proyecto} = 75.000$
- Según la Ley las marcas, patentes, valor llave, etc., no se amortizan, es decir que el valor de desecho de la patente al final del proyecto tendrá el mismo valor = 2.000
- Total valor Total de desecho= 77.000
- La venta de Licencias quedan grabadas por impuesto: estima IVA 21% e impuesto a las ganancias en 35 %.
- **Tasa de Costo de Oportunidad:** promedio entre la tasa de DPF 18 % anual + 7 puntos porcentuales para exigir al proyecto mayor rentabilidad = 25 %.

V.6.2 Criterios de Evaluación del Proyecto de Inversión

Para poder evaluar un proyecto se necesitan utilizar un método, una técnica, que relacione los elementos de un proyecto y que permita extraer una conclusión, estos métodos se denominan criterios, y se aplican como procedimiento previo a la iniciación del proyecto; son métodos de evaluación económica que nos permite determinar si el proyecto es rentable o no.

- 1) $VAN=854.012 > 0$; según el criterio del VAN, se acepta el proyecto cuando es positivo, de esa forma, los flujos netos de caja de cada período amortizan el capital invertido, abonan el costo del capital y además aumentan el capital de la empresa en la misma magnitud, por lo tanto el proyecto es aceptable, es decir, económicamente factible.

Fórmula VAN:

$$VAN = \sum_{t=1}^n \left[\frac{FNEt}{(1 + TIR^t)} \right] I_0 = 0$$

$$VAN = -A + \frac{Q_1}{(1 + k_1)} + \frac{Q_2}{(1 + k_1) \times (1 + k_2)} + \dots + \frac{Q_n}{(1 + k_1) \dots (1 + k_n)}$$

Cálculo del VAN en Excel =VNA (tasa; FN)+ inversión inicial

$$= VNA (25\%; D30:H30)+C30 = 854.012$$

VAN por unidad de capital invertido: $854.012/152.000= 5,6$

VAN por año= $854.012/5= 170.802$

Ventajas:

Considera todos lo FNC, como así también sus vencimientos, al corresponder a distintas épocas se los debe homogenizar

- 2) $TIR= 240 \% > K$; si la TIR es mayor que la Tasa de Costo, significa que el rendimiento supera el costo del capital invertido, por lo tanto el proyecto es rentable. El hecho de que la $TIR > K$ implica que la inversión aporta dinero para solventar el capital invertido, y además suministrar al empresario una utilidad, por lo tanto, conviene llevar a cabo el proyecto.

Fórmula TIR

$$TIR = \sum_{T=0}^n \frac{Fn}{(1 + i)^n} = 0$$

Calculo TIR en Excel =TIR (FN)

$$=TIR (C30:H30) = 240$$

Ventajas:

Tiene en cuenta todos los FNC.

En proyectos simples es independiente de la tasa de costo.

Mide la rentabilidad en términos relativos, por unidad de capital invertido, y por unidad de tiempo.

Desventajas:

La dificultad más importante es la inconsistencia, no es el caso de este proyecto.

- 3) $PR = 0,4 <$ que el horizonte económico, entonces la inversión inicial se recupera antes de finalizado el plazo, es decir que se requiere 4,8 meses para recuperar la inversión inicial. Mientras menor sea el PR mayor liquidez proporcionará el proyecto, y será más conveniente.

Ventaja:

Nos permite saber en qué momento se recupera la inversión.

Desventaja:

No considera los FNC posteriores al PR.

V.6.3 Análisis

Podemos observar que todos los criterios de análisis nos indican que el proyecto es viable económicamente:

$VAN > 0 \rightarrow TIR > K \rightarrow PR < n$ Proyecto Aceptable.

A modo de conclusión podremos decir que ningún criterio por sí solo provee la información suficiente para decidir sobre un proyecto, si bien el que más se considera es el VAN.

Con una VAN de 854.012; una TIR de 240% y un PR de 0,4 el proyecto es más que viable económicamente.

En el último tiempo la venta de Licencias de Software ha pasado a ser un negocio muy rentable mundialmente, sus bajos costos de producción, pocos RRHH y costos en mantenimiento, sumados la eficiencia que genera en una empresa la utilización de los mismo ha hecho de las Licencias un negocio muy atractivo por su alta rentabilidad con una inversión baja.

Conclusión

Este trabajo ha planteado cuestiones fundamentales:

1-La contribución potencial del desarrollo financiero al crecimiento económico es considerable, pero no está garantizado sino que depende de la elaboración de una estructura apropiada. La diversificación de instrumentos y servicios financieros en economías de desarrollo relativo permite obtener incrementos de eficiencia que pueden traducirse en mayor velocidad de crecimiento económico. Esto no implica que siempre mayor variedad de instrumentos financieros conduzcan a mejores posibilidades de crecimiento económico. Algunos países pueden crecer con mayor generación de diversificación financiera que otros.

No obstante hemos visto que Argentina en los últimos años fue creando nuevas medidas con el fin de ampliar el conjunto de instrumentos disponibles para PYMES y adecuar la normativa existente para facilitar el acceso a un mayor y mejor financiamiento. Se puede mencionar la introducción de: Negociación de CPD, Panel de acciones para Pymes; Fondo Común de Inversión, Fideicomiso Financiero, etc. Estas medidas permitieron que se fuera incrementando el financiamiento a través del mercado de capitales, con lo que podemos afirmar que en nuestro país la diversificación financiera si repercute en el crecimiento económico, ya que sin estos nuevos instrumentos la actividad productiva con reducido acceso al crédito bancario no hubiese podido mantener sus niveles de actividad.

2- Que el nivel de la actividad en el rubro de la construcción tiene una relación directa con el nivel de créditos disponibles para el sector, y que a su vez la actividad de la construcción tiene una relación directa en el crecimiento de la economía:

A > crédito > Niveles de construcción > Crecimiento económico

A < Crédito < Niveles de construcción < Crecimiento económico

No podemos dejar pasar que las medidas tomadas por el gobierno nacional de implantar el Cepo cambiario provocó a nivel nacional un retroceso de la actividad inmobiliaria, pero debemos destacar como el mercado inmobiliario local respondió ante estas medidas aplicando básicamente dos estrategias: pesificar y financiación propia; políticas que le permitieron mantener un nivel de actividad aceptable y posicionarse como la provincia con mayores desarrollos inmobiliarios del país.

3- Sabemos que los instrumentos financieros contribuyen al desarrollo del sistema financiero y por ende al crecimiento económico, pero también sabemos que no son suficientes para cubrir la demanda de financiación actual que presentan los mercados, en particular el mercado hipotecario que presenta un alto déficit de créditos a largo plazo. Esto denota una demanda insatisfecha donde encontramos una gran oportunidad para insertar y posicionar el “Factoring Inmobiliario” como una innovadora forma de financiación.

Analizando las dos primeras cuestiones podemos decir que los mercados necesitan nuevos productos financieros, y que la propuesta planteada sobre Factoring Inmobiliario podría contribuir a:

- Eficientizar el sistema financiero.
- Desarrollar la actividad inmobiliaria.
- Reactivar la economía.

4- Somos consciente que el mercado de hoy día no está preparado para que pueda operar con seguridad el Factoring Inmobiliario, pero una vez aprobado el Proyecto de Ley (que se propone en capítulo IV) este nuevo producto podrá operar con normal tranquilidad y seguridad brindando beneficios a los distintos sectores que intervienen y a la sociedad en general.

5- Luego de realizada la formulación y evaluación del proyecto en el Capítulo V y haber justificado ampliamente sus factibilidades, principalmente la económica y financiera bajo los criterios de evaluación (VAN; TIR y PR) que ayudaron a medir los costos y beneficios a fin de que quien decida invertir en el presente proyecto pueda hacerlo de manera segura; podemos decir que estos métodos de evaluación evidencian en forma cuantificada que el desarrollo del proyecto es rentable y que la inversión se recupera en un corto plazo:

Con una VAN de 854.012; una TIR de 240% y un PR de 0,4 el proyecto es más que viable económicamente.

En el último tiempo la venta de licencias de software ha pasado a ser un negocio muy rentable mundialmente, sus bajos costos de producción, pocos RRHH y costos en mantenimiento, sumados la eficiencia que genera en una empresa la utilización de los mismo ha hecho de las licencias un negocio muy atractivo por su alta rentabilidad con una inversión baja. Por ende consideramos que desarrollar un software FIS nos permitirá:

- Introducir el nuevo producto financiero con aplicaciones simples y fáciles de instrumentar
- Obtener con la venta de licencias una alta rentabilidad con una baja inversión

Bibliografía

- Barreira Delfino, Eduardo. Factoring Financiero, financiación de las cuentas por cobrar www.ZonaBancos.com
- Barrionuevo, Susana. Guía de Estudio de Administración. IUA. Córdoba Noviembre de 2000.
- Borda; Guillermo. Manual de Contratos, Editorial Perrot; Buenos Aires, 1990.
- Dib; Leticia. Matemática Financiera, aplicada al negocio bancario, www.ZonaBancos.com
- Franceschini; Juan Carlos. El Mercado Inmobiliario y la preparación de Proyectos;
- Gido y Clements. Administración Exitosa de Proyectos; Cengage Learning; México; 2012.
- Gherzi; Carlos. Boleto de Compraventa; Editorial Universidad; Buenos Aires 2006.
- Gherzi; Carlos. Compraventa Inmobiliaria; Editorial Universidad; Buenos Aires 2004.
- Gherzi; Carlos. Manual de contratos civiles, comerciales y de consumo; Editorial Universidad, Buenos Aires ,2006.
- Gómez; Mario. Evaluación de proyectos inmobiliarios. Editorial Bienes y Raíces Ediciones, Buenos Aires, 2006.
- Lisoprawski; Silvio- Gerscovich; Carlos. Factoring, análisis integral del negocio, aspectos legales, comerciales y operativos” Editorial Depalma; Buenos Aires; 2009.
- Mustafá, Cristina M. Guía de Estudio de Finanzas. IU, Diciembre 2003.
- Ricci; María Beatriz Guía de estudio de Comercialización; IUA 2004.
- Robbins, Stephen y Coulter, Mary. “Administración”. Prentice Hall. Sexta edición, 2000.
- Sapag Chaín, Nassir. Criterios de Evaluación de Proyectos: cómo medir la rentabilidad de las inversiones; McGraw-Hill; Chile, 1993.
- Sapag Chaín, Nassir y Reinaldo. Preparación y Evaluación de Proyectos; McGraw-Hill; Chile, 2007.

ANEXOS

ANEXO N° 1

**NEGOCIACIÓN DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO
SEPTIEMBRE 2013**



Cheques de Pago Diferido (CPD) - Informe Mensual - Septiembre 2013

- En septiembre, el volumen efectivo de CPD marcó el tercer récord consecutivo. Con \$337,8 millones, aumentó 1,8% respecto del récord previo de agosto y 83% interanual. El 98,8% de este total correspondió al mercado primario (financiamiento).
- Lo anterior se debió, en su totalidad, a otro récord de Avalados: \$328,6 millones, con una suba mensual del 2,8% y un alza interanual del 84,2%. Patrocinados, con \$9,2 millones, observó una caída mensual del 24,7%.
- Las tasas de descuento subieron en ambos segmentos por segundo mes consecutivo. La tasa de Avalados aumentó 270 pbs mensuales hasta 20,7%, el valor más alto desde enero de 2009.
- El plazo promedio del total de CPD fue de 202 días, sólo 1 día por debajo de los 203 de agosto (récord).
- Se negociaron 6.130 cheques (-7% mensual). De este total, 6.002 fueron Avalados (-6% mensual) y 128 fueron Patrocinados (-31% mensual).

Volumen Negociado

El volumen efectivo de septiembre registró el tercer récord consecutivo: \$337,8 millones. Este monto superó en 1,8% al valor de agosto y en 83% al dato del mismo mes de 2012. Cabe destacar que casi el 99% de este volumen correspondió al mercado primario (financiamiento), lo que implicó un nuevo récord en pesos (\$333,8 millones).

El nuevo máximo se debió, en su totalidad, a otro récord de Avalados (también el tercero consecutivo): \$328,6 millones, lo que superó en 2,8% al dato de agosto y en un 84% a la cifra de septiembre de 2012. El volumen de Patrocinados sumó \$9,2 millones, casi 25% menos que en agosto y un 52% inferior en la comparación interanual.

El volumen efectivo acumulado entre enero y septiembre de 2013 fue de \$2.163 millones, un 46% más que en el mismo período de 2012¹. Este aumento se explicó casi en su totalidad (98%) por el incremento del 47% del volumen de Avalados, y en menor medida por el alza del 22% del total operado en CPD Patrocinados.

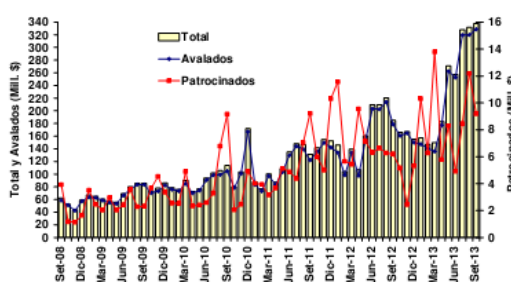
Tasas de Interés

En septiembre, las tasas de descuento promedio ponderado aumentaron en ambos segmentos por segundo mes consecutivo.

En el caso de Avalados, la tasa promedio subió 270 pbs mensuales, hasta el 20,7%. Esto implicó una suba acumulada de 580 pbs desde julio, y el valor más alto desde enero de 2009. Respecto del mismo mes de 2012, la tasa de Avalados subió 250 pbs.

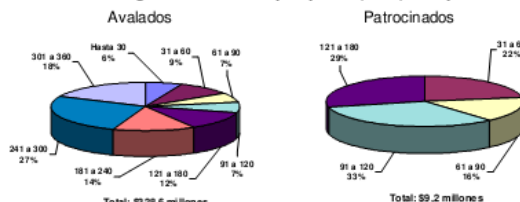
En cuanto a la tasa de Patrocinados se incrementó 70 pbs mensuales hasta el 25,7%, el mayor valor desde enero de este año. En términos interanuales, la tasa aumentó 370 pbs.

Volumen Negociado en CPD (Mill. \$)

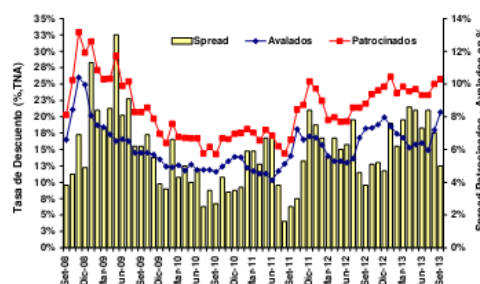


Volumen CPD Sep.-13	Nominal (\$)	Efectivo (\$)
Total Negociado	376.098.489	337.840.209
Mercado Primario	371.814.366	333.804.792

Volumen Negociado de CPD por plazo (días) – Sept. 2013



Tasas de Interés de CPD por tipo



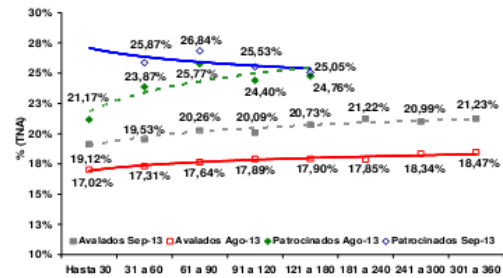
¹ En el Anexo del presente Informe puede consultarse la participación de las distintas S.G.R. y de las empresas patrocinantes en el volumen efectivo acumulado entre enero y septiembre de 2013.

SEPTIEMBRE 2013 

Respecto a las tasas promedio por plazo, las de Avalados experimentaron alzas en todos los tramos. El mayor incremento fue el de la tasa de 181 a 240 días: 337 pbs, mientras que la menor suba correspondió a la tasa de hasta 30 días (210 pbs). De este modo, el diferencial entre la mayor tasa de descuento (21,23% para 301 a 360 días) y la menor tasa de descuento (19,12% hasta 30 días) fue de 211 pbs (145 pbs en agosto).

Con respecto a los CPD Patrocinados, el plazo máximo de negociación se mantuvo en 180 días y, además, no hubo operaciones a menos de 30 días. Al igual que con Avalados, las tasas aumentaron en todos los plazos. La mayor suba fue la de la tasa de 31 a 60 días: 200 pbs mensuales, en tanto que el plazo de 121 a 180 días fue el que menos vio incrementar su tasa: 29 pbs. Se destacó una reducción de las tasas promedio para los tramos más largos en relación con los más cortos, aunque deben destacarse, también, que esto puede deberse a las características de liquidez propias del segmento Patrocinado.

Tasa de Interés Promedio de CPD por tipo y plazo



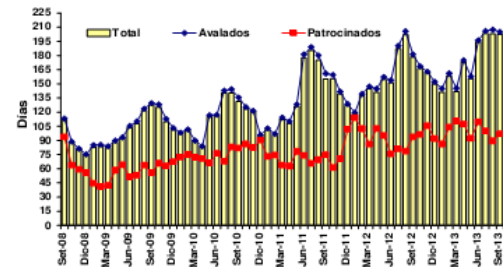
Tipo de CPD	Tasa Promedio por plazo - Septiembre 2013							Total	
	Hasta 30	31 a 60	61 a 90	91 a 120	121 a 180	181 a 240	241 a 300		301 a 360
CPD Avalados	19,12%	19,53%	20,26%	20,09%	20,73%	21,22%	20,99%	21,23%	20,7%
Var. Mensual (pbs.)	210	222	262	220	283	337	265	276	270
CPD Patrocinados	25,87%	26,84%	25,53%	25,05%					25,7%
Var. Mensual (pbs.)	200	107	113	29					70

Plazo de los CPD

En septiembre, el plazo promedio del total de CPD fue de 202 días, 1 menos que el récord de 203 días observado en julio y agosto.

Esto se debió a una reducción del plazo promedio de Avalados, que no pudo ser compensada por el aumento del plazo promedio de Patrocinados. El plazo de Avalados fue de 205 días, 2 menos que el dato récord de agosto. En cuanto a Patrocinados, su plazo aumentó 7 días, desde 90 de agosto hasta 97 en septiembre.

Plazo Promedio de los CPD



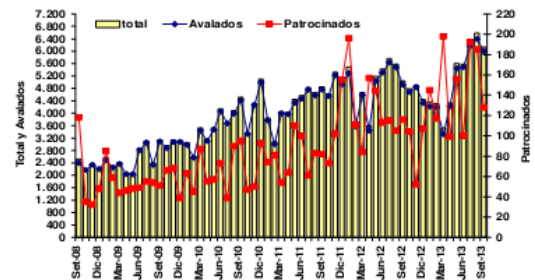
Cantidades Negociadas

En septiembre, se negociaron 6.130 CPD. Aunque esta cantidad implicó una caída mensual del 7% (agosto fue récord), representó una suba interanual del 22%.

Del total operado, 6.002 CPD fueron Avalados, lo que significó una caída mensual del 6% (nuevamente, agosto fue máximo histórico). Respecto del mismo mes de 2012, la cantidad de septiembre representó un alza del 22%. En cuanto a los CPD Patrocinados, sumaron 128 cheques, 31% menos que en agosto, pero 10% más que en el mismo mes de 2012.

Entre enero y septiembre de 2013, se negociaron 46.808 cheques (+5% anual). De este total, 45.488 cheques fueron Avalados (+5% respecto del mismo período de 2012), mientras que 1.320 fueron Patrocinados (+16% anual).

Cantidad de CPD negociados



ANEXO Nº 2



[+METROS2](#)

Dirección : H. Irigoyen 150 7º Piso Of. B / Tejada 4051 - Cerro de las Rosas



[A y B](#)

Dirección : San Juan 438 - Río Cuarto



[ALONSO CUEVAS - VISION COMPARTIDA](#)

Dirección : Fragueiro Nº 1569 - Bº Cofico

Descripción :



[ALONSO GEIMONAT BROKERS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : Rivadavia 194 - 2º Piso



[ALVEAR S.A.](#)

Dirección : Alvear 41



[ARGO/ BIENES INMUEBLES](#)

Dirección : Rosario de Santa Fe 231 - Piso 7 Of. 9

[BETANIA CONSTRUCCIONES SRL](#)

Dirección : Obispo Trejo 1370



[C. FERNANDO MORA](#)

Dirección : Gral. Paz 70 - Loc. 18 y 19 (Entrepiso)



[CABALLERO MANSILLA NEGOCIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : Avda. Menendez Pidal 4060 - Bº Urca



[CAIBARE S.A.](#)

Dirección : Chacabuco Nº 147 - 9º Piso A



[CARCIOFINI EDMONDS](#)

Dirección : Avda. Fuerza Aérea 1754 - Bº Parque Capital



[CARLOS A. SRUR](#)

Dirección : San Jerónimo 167 - 1º A



[CASTELLANO Y ASOCIADOS](#)

Dirección : Maipú Nº 241 .P.A.



[CENTRO DE OPERACIONES INMOBILIARIAS](#)

Dirección : Sebastián Vera 16 - P.A. - Río Cuarto



[CENTRO INMOBILIARIA](#)

Dirección : Av. Julio A. Roca 182

Descripción : M.P.02-2656 CPI 2656

Villa Gral Belgrano y el Valle de Calamuchita
www.encuentreunlugar.com



[CORDOBA INVERSIONES SERVICIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : Rondeau 515



[CORPORACIÓN INMOBILIARIA](#)

Dirección : Av. Alem 1721



[CRECER INMOBILIARIA](#)

Dirección : Avda. Alem 1655 - Suc. Fray Luis Beltrán 2811



[DIEGO GUILLERMO VILLARREAL](#)

Dirección : Buenos Aires 208 - 5º P.



[DIEHL NEGOCIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : Av. Recta Martinolli 6800



[ESTUDIO INMOBILIARIO MARIA RONCHI](#)

Dirección : Jerónimo del Barco 1931 - Río Cuarto



[FACUNDO AGUAD BIENES RAICES](#)

Dirección : Independencia 369 PB



[FUSTER INMOBILIARIA](#)

Dirección : Jujuy 1479 Bº Cofico



[GARCÍA SAGUÉS INMOBILIARIA](#)

Dirección : Jujuy 8 - 1º Piso Of. 4 - Sucursal Crisol 78 - P.B.



[GROSSO INMOBILIARIA](#)

Dirección : Arturo M. Bas y Bv. Allende - Villa del Totoral



[GUSTAVO CLEMENTE INMOBILIARIA](#)

Dirección : 9 de Julio 229 - Piso 1º - Of. 11



[HONIGMAN NEGOCIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : 25 de Mayo 66 - 2º Piso - of. 8



[IL PONTE](#)

Dirección : Av. Colon 525 - 1º Piso oficina 3

Descripción : Somos una Empresa de perfil innovador con actitud proactiva, espíritu colaborativo y mucha creatividad. ...



[INÉS LAPEGÜE](#)

Dirección : Fotheringham 193 - Río Cuarto



[ING. ALBERTO CARRASCO SERVICIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : Felix Frías 1568



[INMOBILIARIA ECHEGARAY](#)

Dirección : Isabel La Católica 382



[INMOBILIARIA TERRA](#)

Dirección : Fragueiro 1983 - Alta Córdoba



[IRENE POLIMANDI](#)

Dirección : Bv. Illia N°480 - PB Oficina 1



[ITALIA SERVICIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : Italia 2419 - Centro: 27 de Abril 424 - 2º



[J. B. SRUR](#)

Dirección : Chacabuco 710



[J.A. GONZALEZ INMOBILIARIA](#)

Dirección : 9 de Julio N° 50 - Local 25 (Galería Argeo)



[JOAQUÍN ALDECOA SERVICIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : Recta Martinolli N° 7.035



[JUÁREZ BELTRÁN Y CÍA. S.A.](#)

Dirección : 9 de Julio 40 - 1er. P. Of. 14 - Costanera esq. Tablada (Suc.Villa Allende)



[LABORDA MOYANO](#)

Dirección : Heriberto Martinez Nº 6243 – Local “C”



[LIMA SERVICIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : Lima 148



[MARCELO MARTINEZ INMUEBLES](#)

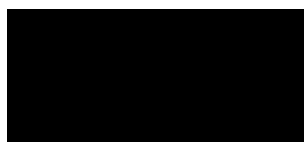
Dirección : Alvear 84 - Piso 1º Oficina B

Descripción : Ubicada a mts de calle 25 de Mayo



[MARCOS RICCOMI INMOBILIARIA](#)

Dirección : Cura Brochero Nro. 750 - Barrio General Bustos



[MARÍA CRISTINA ARIZU](#)

Dirección : Corrientes Nº 55 - Río Cuarto



MARTIN LATASA NEGOCIOS INMOBILIARIOS

Dirección : Bv. San Juan 217 Torre II - Piso 7º



MAURICIO MAER Y ASOCIADOS

Dirección : Rondeau Nº 430 - P.B.



MENENDEZ & GAUNA - NEGOCIOS INMOBILIARIOS

Dirección : Ituzaingó Nº 270 Edificio Garden Piso 11 Of.AB



NAVARRO Y ASOCIADOS INMOBILIARIA

Dirección : Av. Fuerza Aérea 4905, Villa Adela - Suc. Castro Barros 168



NORMA BEATRIZ LÓPEZ

Dirección : Augusto López Nº 496



NUEVA CORDOBA INMUEBLES

Dirección : Larrañaga Nº 180



[ORGANIZACIÓN MUÑOZ SERVICIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : Avda. Alem Nº 778



[PETREL SERVICIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : 9 de Julio 711 P.B.



[PH BIENES RAICES](#)

Dirección : Avenida San Martin 400-Valle Hermoso



[PORCEL DE PERALTA INMOBILIARIA S.R.L.](#)

Dirección : San Lorenzo 440 P.B. - Independencia Nº 468 Piso 1 Of.



[QUINTANA INMOBILIARIA](#)

Dirección : Av. Colón 375 - PA - Local E3 - Bº Centro



[R. CAFFARATTI](#)

Dirección : San Lorenzo 47 Piso 2º Of. 1 - Independencia 620 PB



[RODRIGUEZ METAYER SERVICIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : 27 de Abril Nº 464 - Piso 1º Of. 1 C

Descripción : Somos una empresa que cree en la eficiencia a la hora de realizar un negocio inmobiliario.

Respalados ...



[ROJO Y ASOCIADOS](#)

Dirección : Dean Funes 196 - 5º Piso Of. B



[ROQUE ALLENDE SERVICIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : 25 de Mayo 114 - 4º Piso



[SALSADILLA NEGOCIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : Jujuy 71 - P.B. Loc. 2 y 4



[SALTIVA PROPIEDADES](#)

Dirección : Av Colon 296 - 2do Piso - Ofs 21, 22 y 23



[SERGIO VILLELLA BIENES INMUEBLES](#)

Dirección : Córdoba

Descripción : Somos un grupo de más de 70 profesionales inmobiliarios que desde hace 16 años hemos convertido a nuestra ...



[SERVICIOS INMOBILIARIOS ADAMANTIO KONTOS](#)

Dirección : Sucre 5 - 1º Piso



[SIGNORELLI NEGOCIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : 25 de Mayo 192 - Piso 4 - of. 1. Nuevo Mundo 690.



[SILVINA AMUCHASTEGUI GESTIONES INMOBILIARIAS](#)

Dirección : 9 de Julio Nº 419 - Río Cuarto



[STABIO SERVICIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : Lima 90 - 6º Piso



[SUR NEGOCIOS INMOBILIARIOS](#)

Dirección : Naciones Unidas 219 - Bº Parque Vèlez Sarsfield



[TEA FUNES SERVICIOSINMOBILIARIOS](#)

Dirección : Lima 1495 Esq. Roma - Bº Gral Paz



TERESA SAUR, NEGOCIOS INMOBILIARIOS

Dirección : Duarte Quirós 525 - 4º Piso B



TERNENGO SERVICIOS INMOBILIARIOS

Dirección : Avda. Maipú 44 - 7º Piso A



VAES Propiedades - A & D SRL

Dirección : 25 de Mayo 66 - 4 Piso of. 3



VALERIA DROVANDI INMOBILIARIA

Dirección : Cabrera 1114 - Río Cuarto



VICTOR H. RESSA INMOBILIARIA

Dirección : Fray J.S. M. de Oro N° 123



ZIDARICH INVERSIONES S.A.

Dirección: Obispo Oro 179- P. B.



ZIM DE MAROZZI
BIENES INMUEBLES

[ZIM DE MAROZZI BIENES INMUEBLES](#): Dirección: 24 de Setiembre 914 - 4º Piso

[A&V PROPIEDADES](#): Dirección: Félix Frias 155 - B. Gral. Paz

[A-Prueba Inmobiliaria MD](#) Dirección: Humberto Primo 670

[ALCE INMOBILIARIA](#) Dirección: Av. San Martín Nº 4170

[ALMEIDA Y ASOCIADOS - PROPIEDADES URBANAS Y CAMPOS](#) Dirección: Duarte Quirós 2178

[ATANAZOFF GONZALEZ ATILIO ARNANDO](#) Dirección: Mendoza Nº 143

[BARTOLOMÉ MINETTI Y ASOCIADOS](#) Dirección: Rivera Indarte 77 - 1 PISO Of. 8

[BELLINI ELENA MARÍA](#) Dirección: M.T. de Alvear 50 - PB "B"

[BELLOMO SRL](#) Dirección: Deán Funes 394

[BERTERO NEGOCIOS INMOBILIARIOS](#) : Dirección: 25 de Mayo 192 - 3er. Piso Of. 2

[BIENES INMUEBLES](#) Dirección: H. Irigoyen 935 - Río Cuarto

[BIERA NEGOCIOS INMOBILIARIOS](#) Dirección: SAN LORENZO Nº 259 PISO 2 OFICINA

[BLASCO Y ASOCIADOS EMPRENDIMIENTOS INMOBILIARIOS](#) Dirección: Avda. San Martín Esq. Selva Negra Local 8 y 9

[BRIÑON Y CIA. SRL](#) Dirección: Ituzaingó 37

[BURO S.R.L.](#) Dirección: Recta Martinolli 7085 ex. 4297

[C. PEREZ QUIRÓS](#) Dirección: Ayacucho Nº 364 - Of. 2

[CAPPANEGOCIOS INMOBILIARIOS](#) Dirección: Buenos Aires 1088 - Nva. Cba.

[CARLOTA MONTRASI SERVICIOS INMOBILIARIOS](#) Dirección: 25 de Mayo Nº 1.222

[CIARMATORI Y DONADIO](#) Dirección: Caseros 39 - Río Cuarto

[CON-TRATO SERVICIOS INMOVISIONARIOS SRL](#) Dirección: 25 de Mayo 1152 - Local 4 - Bº Gral. Paz

[COPRIDJ](#) Dirección: Arturo Orgáz Nº 46

[CORTES JOSÉ GUILLERMO](#) Dirección: España 159 - PB

[CRISTINA ITURRALDE](#) Dirección: Newton Nº 5857

[DANIEL RAMOS & ASOCIADOS ASESORES INMOBILIARIOS](#) Dirección: 27 de Abril 424 - 6º Piso "A"

[DAVID BARILARI BIENES RAÍCES](#) Dirección: Alvear 184 - Loc. 21

[DESCALZI ORTEGA PROPIEDADES](#) Dirección: Victorino Rodríguez Nº 1931 - Cerro de Las Rosas

[DI EGO SUCANI, SERVICIOS INMOBILIARIOS](#) Dirección: Fructuoso Rivera Nº 997 esq. Mariano Moreno

[DIVIU NUÑEZ MARIA EUGENIA](#) Dirección: Córdoba Nº 542

[DONADIO NEGOCIOS INMOBILIARIOS](#) Dirección: Fotheringham 420 - Río Cuarto

[EDUARDO MALBRÁN S.R.L.](#) Dirección: 25 de Mayo 66 - 1er. P. Of. 8

[ERCOLE MARIA INES](#) Dirección: Buenos Aires 662 - Río Cuarto

[ESMAR](#) Dirección: Av. Colón 1351

[ESPAÑON NEGOCIOS INMOBILIARIOS](#) Dirección: 9 de julio 464 - 1er Piso Of. 2

[ESTUDIO ADMINISTRATIVO INMOBILIARIO](#) Dirección: Bv. 25 de Mayo 2640

[ESTUDIO INMOBILIARIO CR. ROBERTO HARARI](#) Dirección: Fotheringham Nº 65 - Río Cuarto

[FLAMÁ ALFONSO](#) Dirección: Avda. Fuerza Aérea 2684

[GEOPOPO BIENES RAÍCES](#) Dirección: Hugo Wast Nº 60 - Villa Allende

[GRUPO DESAIN](#) Dirección: Duarte Quirós Nº 559 - 2º Piso B y C

[HADAD BIENES RAÍCES](#) Dirección: Rivadavia Nº 85 - 4º Piso - Of. 402

[HANSEN & BARRIENTOS](#) Dirección: Bv. Chacabuco Nº 702 - Suc: Lima 1089

[ING. YACONO CONSULTORA INMOBILIARIA](#) Dirección: Hipólito Irigoyen 750 - Río Cuarto

[INMOBILIARIA AMERICANA](#) Dirección: San Martín 408 - Río Cuarto

[INMOBILIARIA CHATARA](#) Dirección: Güemes Nº 87

[INMOBILIARIA DE LAS SIERRAS](#) Dirección: Salta Esquina Ruta 15

[Inmobiliaria Echegaray](#) Dirección : Isabel la Católica 382 - Bº Alta Córdoba

[INMOBILIARIA GONZALEZ](#) Dirección: Corrientes Nº 103

[INMOBILIARIA I.C.A.](#) Dirección: San Jerónimo 3029 - San Vicente

[INMOBILIARIA LIPRANDI SRL](#) Dirección: Ayacucho Nº 367 – 2º Piso “A”

[INMOBILIARIA SANTA MONICA](#) Dirección: Arder. Ojeda s/n

[INMOBILIARIA TRINIDAD](#) Dirección: Independencia 432

[INMOBILIARIA ZAMORA](#) Dirección: San Jerónimo 2829 - Suc: San Lorenzo 580/586

[INMOBILIARIA ZUMARAN](#) Dirección: Bv. Los Granaderos Nº 2344 - Bº Zumarán

[INTER S.R.L.](#) Dirección: Buenos Aires 124 - 3º Piso - of. 28

[INVER](#) Dirección: 25 de Mayo 1085 - Bº Gral Paz

[LILIANA FRYDMAN](#) Dirección: Maipú 302

[LLANOS MIGUEL](#) Dirección: Brasil 40 - Río Cuarto

[LLORENS, HÉCTOR JOSÉ](#) Dirección: Deán Funes 68/80 - 1er. P. Of. 1 y 2 - Suc: Belisario Roldán 102

[LOPEZ MARTIN SERVICIOS INMOBILIARIOS](#) Dirección: Rivadeo 1260 - Bº Cofico

[LUIS GILLI BIENES RAICES](#) Dirección: General Paz y Uruguay

[LUIS IGNACIO GARZÓN](#) Dirección: Duarte Quirós 383 P.A.

[LUIS SISTERO NEGOCIOS INMOBILIARIOS](#) Dirección: San Luis 91

[MAIRA ASSEFF](#) Dirección: Av. Laplace 5285

[MANSUR ALBERTO](#) Dirección: Independencia 750

[MARIN MACIEL Y CIA](#) Dirección: San Luis 279 - P.B.

[MARIO PÉREZ PROPIEDADES](#) Dirección: Isabel La Católica 647 - Loc. 11 y 12

[MASSOLI SUSANA DEL CARMEN](#) Dirección: San Lorenzo N° 595 - 2º Piso "B"

[MERGUERÍAN BIENES RAÍCES S.R.L.](#) Dirección: Sucre 318

[MUÑOZ NEGOCIOS INMOBILIARIOS](#) Dirección: Arturo M. Bas 486 - P.A. Of. 1

[NÉSTOR ULLA INMOBILIARIA](#) Dirección: Chubut 160

[OLGA OLMOS SERVICIOS INMOBILIARIOS](#) Dirección: Rondeau 134

[ORION INMOBILIARIA](#) Dirección: Avda. San Martín 295

[PADILLA INMOBILIARIA](#) Dirección: Avda. Colón N° 274 PB Of. 16 - Centro

[PEREGRIN MARIA DEL CARMEN](#) Dirección: Fragueiro 470

[RAMOS Y ROBINO](#) Dirección: Lima 90 - 1er. P. Of. 8 - Suc: Gregorio Gavier 2189

[RUBIO CABRILLANA](#) Dirección: Santa Rosa 378 - 1º Piso

[SALUSSO BIENES RAICES](#) Dirección: Rondeau 373 - P.B. "A" - Suc Villa María: Suc. L. De la Torre 276

[SILVIA FOGLINO SERVICIOS INTEGRALES](#) Dirección: Rivadavia 527 - Río Cuarto

[SOLEDAD OLIVIERI Y CIA](#) Dirección: Santa Fe N° 138 Piso 2º - Barrio Centro

Descripción: PROFESIONALES EN INMUEBLES

[SOTERAS BODEREAU INMOBILIARIA](#) Dirección: Av. Rafael Nuñez 4444 - Loc. 2 y 6 - Cerro

[SV INMOBILIARIA](#) Dirección: Fray José León Torres N° 647 - Bº Alta Córdoba

[TENER S.R.L.](#) Dirección: Pje. Eugenio Garzón 448 - Local 7

[TIERRAS DE CALAMUCHITA](#) Dirección: Libertad Esq. 9 de Julio

[TRIGO VICTOR H. PROPIEDADES](#) Dirección: Av. Colón 350 - 1er. P. Of. 1

[VILCHEZ INMOBILIARIA](#) Dirección: San Martín 219

[VILLELLA E HIJOS NEGOCIOS INMOBILIARIOS](#) Dirección: Libertad N° 195 - 1º Piso - Of. 1

ANEXO N° 3

■ Factoring Inmobiliario Sistema - FIS ©

Es un sistema que gestiona la operatoria de Factoring Inmobiliario en su conjunto, incluyendo principalmente la compra de Boletos de Compraventa.

El servicio de Factoring Inmobiliario es una herramienta financiera que sirve para que las empresas accedan a liquidez inmediata, transmitiendo los derechos de sus créditos por cobrar al Factor, para un rápido acceso a capital de trabajo.

El contrato de Factoring es una figura atípica y compleja ya que puede contener una amplia variedad de servicios y prestaciones: Servicios de Financiación, de Garantía y de Administración. Por eso el sistema informático que lo soporte debe ser tan flexible como el mismo instrumento, para permitir al Factor nuevas formas y alternativas de implementación.

■ Introducción

La operatoria con Boletos de Compraventa comienza luego del procesamiento inicial (lectura de imágenes y armado de documento electrónico) del lote de BC recibidos, que se efectúa con aplicativos externos y se incorpora al sistema. Los documentos se incorporan para su procesamiento tanto de la carga manual inicial o bien a través de la importación de documentos electrónicos provistos por los cedentes.

Cuenta con un amplio abanico de validaciones y mecanismos de supervisión para la aprobación de lotes y documentos a negociar y registra los acumulados netos de consumo en distintos niveles de análisis.

Efectúa los cálculos pertinentes para el cobro de distintos tipos de comisiones, aforos, intereses por cada operación realizada. Lleva una cuenta corriente operativa por cada Cedente o Deudor.

Gestiona el cobro de los documentos por distintos medios autorizados.

Informa la situación de los documentos negociados: a depositar, acreditados, rechazados, documentos por cobrar, vencidos impagos, etc.

Brinda toda la cobertura en materia de normas de seguridad dispuestas por el BCRA.

Cuenta con la capacidad de configurar distintos tipos de asientos para registrar todos los eventos contables de la operatoria de Factoring Inmobiliario, en forma automática.

El sistema dispone de las interfaces on line necesarias para la búsqueda de datos existentes en otros sistemas (Clientes, Cuentas, etc.) de manera que el usuarios no deba cargar información redundante.

■ Administración de Líneas

Toda la operatoria se rige por las definiciones de línea (o productos) que permitan las características de cada contrato y el control de cada crédito; la línea define algunas características como:

- Modalidad del contrato
- Tipo de riesgo
- Si descuenta documentos individuales so por lote completo.
- Tipo de descuento(adelantado o vencido)
- Tipo de devengamiento (lineal o exponencial).
- Tipo de tasa (fija o variable).

- Forma de expresión de tasa (Nominal o Efectiva).
- Tipo de moneda.
- Estructura de comisiones.
- Porcentaje de aforos (en descuento de los documentos).

■ Administración de Contratos

Toda operatoria se rige a demás por las características del contrato pactado con el cedente de los documentos. Éste evolucionara a través de distintos estados, desde su carga inicial hasta su activación. Los contratos heredan inicialmente las características de las líneas asignadas, pudiendo, en caso de ser necesario, modificarse los datos.

Tienen asociado un cedente de documentos y la cuenta a la vista con la cual opera el cedente, para las transacciones de débito o créditos automáticos. Cada contrato posee una vigencia específica, estructura de descuento y comisiones.

■ Administración de Lotes

A partir de la activación del contrato, se permite la carga de remesas de documentos, que pueden importarse a través de archivos digitales o cargadas manualmente.

Si el sistema efectúa los controles de integridad en primera instancia, emitiendo diagnóstico de errores recuperables e irrecuperables. SE permite la modificación de datos en caso de errores recuperables. Seguidamente se lleva a cabo la validación de los cedentes y deudores y control, de acuerdo con lo descrito a continuación:

Una vez aprobada la remesa, en caso de descuento automático, el sistema calcula monto de comisiones, descuentos de interés y los aforos, que quedan listos para ser debitados o acreditados en cuentas a la vista, según corresponda.

El sistema prevé el manejo de un variado esquema de comisiones para cada contrato, según distintos conceptos:

- Estructura del contrato
- Ampliación o renovación del contrato.
- Incorporación de nuevos deudores.
- Notificación a cada deudor cedido.
- Aprobación de nueva remesa.
- Comisión mensual por acceso electrónico en línea a la información de la cartera.

Una vez aprobada la remesa, el sistema emite la liquidación con el detalle de comisiones, intereses aplicados, aforo, y detalle del resultado de cada documento cedido. Luego de revisada es entregada al cliente. El sistema lleva el control de una cuenta corriente operativa con cada cedente y deudor, registrándose la cancelación entre documentos y los medios de cobro o pago.

■ Tipo de Documentos

- Boleto de Compraventa

■ Controles y validaciones

- El sistema en primera instancia verifica la integridad de cada documento, entre otras:
- Existencia del deudor.
- Existencia de moneda.
- Plazo del documento.
- Incompatibilidad cedente -deudor.
- Incompatibilidad moneda documento/ moneda contrato.
- Incompatibilidad fecha de emisión/fecha de vencimiento.
- Fecha de emisión dentro del período de vigencia del contrato.
-

Superada esta instancia el sistema genera los controles relativos a calificación crediticia del deudor, límites y montos de los documentos previa a la aprobación de las remesas. Los diagnósticos emitidos, en caso de existir observaciones son remitidos una instancia de supervisión, que definirá su situación posterior. Respecto a la calificación se consulta una base de personas a través del CUIT, alimentada por la información suministrada por el BCRA, entre otras. Eventualmente podría incorporarse la utilización de servicios externos de verificación crediticia on line.

■ Administración de Cobranzas

El sistema ejecuta la puesta al cobro de un lote de BC dentro de un rango de fechas, enviándose la interfaz de novedades de deudas a quien corresponda. Recibida la interfaz de rendición de la empresa, el sistema lleva registro de las cobranzas efectuadas, realizando las acciones previstas de acuerdo a las características de cada contrato.

■ Reportes del Sistema

Estado de un Cedente o un Deudor

- Límite de crédito autorizado, vigencia y vencimiento.
- Cantidad y monto de documentos no vencidos pendientes de cobro.
- Documentos vencidos pendientes de cobro.
- Total del uso del crédito.
- Morosidad de la deuda por tramos.
- Horizonte de cobranza por tramos.
- Tendencias de pago.
- Cantidad y monto de documento rechazados.
- Días de atraso promedio en pago de los deudores.
- Porcentaje de documentos que no se cobran por razones comerciales o insolvencia del deudor.

Listado de vencimiento por deudor

- Documentos
- Fecha de vencimiento

- Cedente emisor del BC
- Número del BC
- Importe
- Saldo pendiente

Listado para el cedente

- BC a cobrar
- Documentos a depositar
- Documentos pendientes de acreditación

■ Características Generales

- Multiempresa
- Configurable
- Diseñado con pistas de auditoría y normativas de seguridad
- Menús configurable con perfil de usuario
- Seguridad interna o externa integrable con LDAP para validación de usuarios, contraseña y atributos.
- Exportación a formatos de las herramientas de oficinas más difundidas.
- Envío de comprobantes o cualquier otro documento a impresora, pantalla o e-mail.