

Fideicomisos al costo, una tendencia que se impone



Jorge O'Reilly
Eidico SA, Director.



Carlos D'Alessio
Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires, Presidente.



Miguel Ángel Camps
Argencons, Presidente.



Gervasio Gopegui
New Fidu, Gerente General.

Las ideas principales

- La figura jurídica del fideicomiso tiene 20 años de historia y sólo una década de aplicación.
- El fideicomiso no está asociado a exenciones impositivas o tributarias.
- El marco legal es amplio, lo que favorece la realización de negocios mediante este instrumento.
- El fideicomiso funciona como un contrato entre partes. No implica la constitución de nuevas personas jurídicas.
- Es por un periodo de tiempo limitado, y para un uso definido y limitado por el contrato establecido.
- Las ventajas del fiduciante son: mayor protección frente a los acreedores del constructor, control sobre el desarrollo de la construcción.
- Respecto al desarrollador, una ventaja es que tiene menor riesgo, ya que se invierten los fondos que se van recibiendo y no afecta a la totalidad del patrimonio.
- Hay varias modalidades de fideicomiso que permiten adaptar la figura a la necesidad de cada negocio en concreto.
- Los fideicomisos de costo cierto son aquellos en los que tenemos que licitar antes del cierre del fideicomiso.
- La estimación inicial de costos es algo complicada. Depende en gran parte de la experiencia del desarrollador.



MAIN SPONSORS



SPONSOR PREMIUM



AUSPICIA



SPONSORS



“La figura del fideicomiso se ha convertido en sinónimo de obra al costo”.

Gervasio Gopegui

GERVASIO GOPEGUI

Buenos días a todos. Empezamos esta nueva jornada con una mesa dedicada al fideicomiso al costo. Estamos sin duda ante un tema muy controvertido. Mi intención es brindarles una introducción para que sirva de contexto al panel que sigue.

El fideicomiso se inicia en 1990 a partir de la ley de financiamiento de la vivienda. Con la crisis de 2001 pasa del ámbito bancario al del inversor privado: se convierte en el instrumento jurídico para financiar proyectos uniendo los capitales del inversor y el desarrollador. Se lleva a cabo a través de la venta en precio fijo en dólares. Con la consolidación del mercado, la subida de precios en los terrenos y la baja en la rentabilidad la figura del fideicomiso comienza a cambiar de nuevo.

Recordemos también que la figura del fideicomiso es muy nueva, tiene menos de veinte años en lo formal y a lo sumo una década de implementación.

Ahora, ¿Cuáles son las preguntas que recibimos y cuáles nos hacemos los que estamos en este sector? En primer lugar, cuál es el producto ideal para la obra de fideicomiso. ¿El producto hotelero, las oficinas, los departamentos? Por otro lado, ¿quién es el cliente? ¿Es el inversor inmobiliario mayorista, el inversor minorista, el usuario? Y si fuera el usuario, ¿sería de clase alta o de clase media?

También recibimos consultas por las ventajas impositivas y las legales. Sobre las impositivas no hay mucho para decir, las ventajas son casi nulas. Pero en el plano legal nos encontramos con falta de jurisprudencia y con un marco que deja muy abierta la figura de estructuración de estos negocios. Esto nos plantea un panorama muy favorable.

Para terminar, quiero dejar claro que aprendemos día a día la metodología de



Jorge O'Reilly es abogado recibido de la Pontificia Universidad Católica Argentina. Tiene un LLM de la Universidad de Georgetown en Washington DC y un MBA del IESE Business School en Barcelona. Es socio fundador y director de EIDICO SA, empresa que dirige junto con sus otros dos socios fundadores. EIDICO se focaliza en el desarrollo, en forma

cooperativa de negocios inmobiliarios y de inversión. Lleva más de 15 años gestionando proyectos de inversión por más de 600 millones de dólares y hoy cuenta con más de 32 proyectos en marcha.



Carlos D'Alessio es abogado (UBA), Escribano Titular del Registro Notarial N° 200 de la Ciudad de Buenos Aires, miembro de Número de la Academia Nacional del Notariado, Profesor Adjunto Regular de Contratos Civiles y Comerciales de la UBA, Profesor en cursos de posgrado de la misma casa de estudios, en la Universidad Notarial Argentina y en la Universidad de Belgrano.

Presidente del Colegio de Escribanos de la Capital Federal (1993-1997) y 2009 a la fecha, Presidente del Consejo Federal del Notariado Argentino (1997-2000).

Actualmente es el Vicepresidente para América del Sud de la Comisión Consultiva de la Unión Internacional del Notariado (2008-2011).



Miguel Ángel Camps es Ingeniero Industrial (UBA). Además de dirigir su empresa, expone ocasionalmente sobre su especialidad en seminarios y cursos de posgrado. En el año 1969 fundó Argencons SA, financiando sus primeros emprendimientos a través del Banco de Crédito Argentino, del que luego fue síndico y director suplente. A su cargo, la compañía supo

sortear los vaivenes políticos y económicos del país e interpretar con éxito los ciclos del mercado, sobre cuyas tendencias influyó a través de permanentes innovaciones y la trascendencia de sus desarrollos. En los últimos años desarrolla la aplicación del Fideicomiso de Inversión en grandes desarrollos constructivos.



Gervasio Gopegui es arquitecto y posee un Master en Dirección de Empresas Constructoras e Inmobiliarias por la Universidad Politécnica de Madrid. Actualmente es gerente de New Fidu SA, compañía responsable del área de gerenciamiento y administración fiduciaria del Estudio Aisenon. Se desempeñó por más de 7 años como responsable técnico del Departamento de Proyectos Immo-

biliarios del Banco Río. Asimismo fue asesor del Gobierno de la Provincia de Córdoba, y a través de la Corporación Inmobiliaria Córdoba, participó del diseño de la estrategia inmobiliaria de la capital mediterránea.

Es autor de numerosas investigaciones sobre temas de gestión de proyectos urbanos y realizó su carrera docente en la Universidad de Belgrano.

armar inversiones. Hoy se adapta muy bien al contexto económico y legislativo que tenemos, pero creemos que tiene que seguir evolucionando y creciendo. Muchas gracias.

CARLOS D'ALESSIO

Buenos días. Daremos un pantallazo de esta experiencia que hemos vivido desde hace 15 años con la sanción de la Ley 24.441. sobre fideicomisos. Dicha ley nos ha dejado esta herramienta muy útil para generar negocios. Pero este no es un vehículo para pagar menos impuestos, como al principio pudo parecer. Es muy cierto que no hay jurisprudencia respecto del fideicomiso inmobiliario, porque evidentemente estos negocios están funcionando bien y presentan baja litigiosidad. También es de destacar que esta ley es muy abierta, lo que le otorga ductilidad al ámbito privado. En este sentido, el fideicomiso no es un negocio en sí mismo, sino una herramienta para múltiples negocios.

El fideicomiso al costo es un consorcio al costo; en el pasado hemos tenido consorcios contruidos a través de otras figuras. Es importante no confundir a la estructura formal con el negocio. Cuando el aviso en el diario se ofrece fideicomiso al costo a veces la gente no sabe lo que compra. Es nuestra responsabilidad que se sepa. El fideicomiso tiene múltiples fines, y sobrepasa a lo inmobiliario.

Existen varios esquemas de fideicomiso de construcción, pero debemos notar que no se trata de constituir una nueva persona jurídica. Es un contrato, pero no un contrato de sociedad. El dueño de los bienes es el fiduciario, lo que aparece es una persona que se encarga del patrimonio.

Se ha dicho que el fideicomiso es una herramienta para el fraude, pero en mi opinión el fraude depende del negocio, que si es fraudulento caerá como caen los demás negocios fraudulentos.

Cada uno de nosotros ejerce el dominio sobre aquellas cosas de las que es propietario, y esta relación de propiedad es perpetua. Si pensamos en el fideicomiso, este dominio tiene dos características clave: que es temporario y que las facultades del dueño van a estar limitadas por el alcance del fideicomiso.

Por eso es fundamental diferenciar a un comprador de un fiduciante-beneficiario. Las ventajas que el fiduciante tiene son varias. En primer lugar, tiene mayor protección frente a los acreedores del constructor. De todas formas hay que contemplar que si el edificio no está terminado nadie podrá entregarle nada. Ahora, siguiendo con las ventajas, el fiduciante tiene mayor control sobre el desarrollo. Se realizan asambleas y reuniones de control del proceso, y esto permite incluso remover a un fiduciario. Si analizamos el riesgo, resulta claro que el fiduciante es parte del negocio y se va a ver afectado tanto positiva como negativamente por lo que ocurra con el.

Tomemos ahora un ejemplo de cómo funciona. Cuando el fiduciario compra un lote, lo hace en función de una inversión que parte de su dinero propio. Ese beneficiario pueden ceder sus derechos a otras personas mediante un acuerdo de sesión de derechos. Esta es, en definitiva, la finalidad del fideicomiso.

Por otro lado, es necesario tener en cuenta quién es el fiduciario, y eso dependerá del tipo de negocio. En fideicomisos pequeños puedo tomar desde una persona de confianza hasta la entidad financiera más importante. O bien adoptar una sociedad fiduciaria externa o estructurar una sociedad ad-hoc en la que le dé participación a los distintos actores del negocio.

En cuanto a las ventajas que presenta el fideicomiso, al ser compra al costo, va a tener un mejor precio. Además, el fideicomiso genera seguridad al adquirente, ya que puede limitar al fiduciario en cuanto a vender o hipotecar la propiedad. Respecto

EXPO REAL ESTATE ARGENTINA 10

2º CONGRESO DE DESARROLLOS E INVERSIONES INMOBILIARIAS

"El fideicomiso no es una figura útil pagar menos impuestos".
Carlos D'Alessio

MAIN SPONSORS



SPONSOR PREMIUM



AUSPICIA



SPONSORS



“El fideicomiso no es un negocio en sí mismo. En realidad es una herramienta para diferentes negocios”.

Carlos D'Alessio

“Que nos quede claro que el fideicomiso no implica constituir una nueva persona jurídica. Es un contrato entre entidades ya existentes”.

Carlos D'Alessio

“La evaluación inicial de costos puede ser complicada. En general se basa en la experiencia previa del desarrollador y está afectada por la inflación”.

Miguel Ángel Camps

al desarrollador, tiene menor riesgo en la medida en que invierte los fondos que va recibiendo y no afecta a la totalidad de su patrimonio. Y adicionalmente funciona como compartimento estanco que limita la propagación del riesgo, ya que las dificultades que pueda presentar una obra no afectará a otras.

Existen varias modalidades de fideicomiso. Un primer esquema nos presenta distintos fiduciarios: uno que pone el terreno pero entra como fiduciante; otros que invierten una cantidad fija; los que no entran al costo, como en el caso de los departamentos para los gremios, a quienes se les pagan los servicios de esa manera; y finalmente los fiduciarios al costo. Otro esquema es el del grupo de inversores que constituye el fideicomiso solo con aporte dinerarios. Las unidades luego se venden a quien quiera comprar un departamento; la relación con el tercero que compra la unidad es ajena al fideicomiso.

Luego tenemos el esquema de quien da el terreno pero no quiere entrar como fiduciario. En este caso el negocio es que el señor A transmite su terreno a cambio de las unidades que va a recibir. Como garantía encontramos tres opciones: la hipotecaria, el dominio revocable -que es muy poco usado y no resulta muy práctico- y el fondo fiduciante. Este último es el que presenta las características más interesantes y abre un nuevo campo de análisis. Lo importante aquí es que el fideicomiso es sólo de garantía: el fiduciante no quiere ser parte del emprendimiento, sus ganancias y su dinero son suyos.

Espero que les haya servido el panorama y le dejo la palabra al próximo orador.

MIGUEL ÁNGEL CAMPS

Buenos días a todos. Primero les ofreceré los antecedentes de mi empresa. En 1960 fue fundada Argencons, en un momento de nuestro país muy difícil. De esa situación surgían obras de todo tipo: con banco y a precio fijo en pesos, por ejemplo. En ese momento justamente nos agarró el “Rodrigazo”, y respetamos los valores fijos en pesos. En las Torres de Ugarteche, por ejemplo, vendimos la obra al costo, pero lo hicimos por medio de la modalidad de venta con rendición de cuentas. Es decir, Argencons era la que vendía. Luego, en el año 82, las cosas cambiaron abruptamente. El dolar subía por la escalera y los precios por el ascensor. Cuando llegaron los '90 respiramos aliviados por la financiación bancaria, y decidimos implementar una marca para nuestros nuevos desarrollos. Tratamos de ser lo más creativos posibles.

Luego de la crisis de 2001 estábamos curados de espanto y decidimos aprovechar la figura del fideicomiso para compartir la modalidad de las obras al costo, teníamos una figura que nos daba tranquilidad. En ese momento la inversión inmobiliaria era percibida como un buen resguardo frente al colapso de los bancos. Con el tiempo desarrollamos un sistema de comunicación, marketing y comercialización a través de Internet. Apuntamos a minimizar riesgos, asegurar volumen y fidelizar clientes. Quizás actualmente el fideicomiso al costo es algo más complicado.

Nuestra estrategia fue la de formar los consorcios al costo, crear los instrumentos del fideicomiso y desarrollar la promoción y el marketing vía Internet.

En general nosotros somos un fiduciante más de las obras, pero si vemos la posibilidad de invertir porque creemos que es un buen negocio, lo hacemos como fiduciante A y nos quedamos con algunas unidades. Para los clientes, unas de las mayores ventajas son la tranquilidad por la confianza en el desarrollador y la seguridad jurídica.

En los últimos años, después de muchas obras en Buenos Aires, con Quartier Punta Ballena pasamos a invertir en Uruguay. Construimos por primera vez allí en Punta del Este, en 2007, con el objetivo de cubrir una demanda que veíamos insatisfecha. Creemos que no nos podemos quedar atados a un modelo o a un tipo de producto, tenemos que estar atentos al mundo para ver las necesidades y los gustos de la gente. Aquí nuevamente la confianza en la innovación que cada producto implica es un factor decisivo para captar clientes.

Cuando encaramos un nuevo proyecto de fideicomisos es importante la estimación inicial de costo. En los primeros proyectos, la estimación de costo se hace en función de las obras anteriores, y a medida que uno avanza en los contratos va teniendo un idea del costo real más e ajustado.

Así llegamos a una segunda generación de fideicomisos, llamados de “costo cierto”. En esta modalidad tenemos que licitar antes del cierre del fideicomiso. Generalmente, nosotros manejamos una opción de compra sobre la tierra y en ese

lapso es que tenemos que generar el “costo cierto” para luego firmar el contrato. El fideicomiso es un contrato que en cada obra tiene sus pormenores e implica todo lo que el fiduciario puede y debe hacer en la obra. El costo cierto se limita al control de calidad, específicamente. Y la empresa constructora lo que debe hacer es coordinarse y administrarse internamente. Bajo esta modalidad se hicieron varias obras.

En el tema constructivo fuimos pioneros en el uso del fideicomiso, y la evolución en cantidad de obras ha sido positiva. Sin embargo, las condiciones hoy día son más ajustadas. Los costos no son lo que eran, tenemos una inflación en dólares perceptible y los precios por ahora acompañan, pero para encarar nuevos proyectos el requerimiento pasa por una afinación muy buena en el diseño del producto.

Nosotros nos seguimos dedicando a un rango ABC1, pero pienso que en el futuro debemos alcanzar soluciones de vivienda a las clases que de verdad las necesitan. Esperemos que las autoridades instrumenten elementos que son exitosos en otros países y acá todavía ignoramos. También es cierto que el fideicomiso puede bajar a unidades de menor envergadura, como las cocheras. Sabemos que el fideicomiso como herramienta de consorcios y obras al costo es un desafío que no va a ser sencillo porque no se ha generado la confianza en los inversores.

Hoy vemos que hay que poner a prueba la creatividad del desarrollador. Quizás la comercialización deba llegar a nuevos nichos, y en esto podríamos asociarnos con las empresas inmobiliarias que hoy nos ven como competidores. Eso sería útil porque lo ideal es hacer el marketing en forma directa y a la gente que ya nos sigue. De todas formas, hasta ahora en las obras de San Isidro, Nordelta y Punta del Este nos volcamos a inmobiliarias locales con las que tenemos muy buena relación. Además, para ellas es una gran ventaja publicar sus productos en nuestra Boutique Quartier en Internet, un sitio de primer nivel que nadie querría desaprovechar. Muchas gracias.

JORGE O'REILLY

Hoy vamos a hablar más del sistema que de la empresa, porque creo que es lo que todos están esperando. Cuando me invitaron a participar de esta charla me pareció que el título “Fideicomisos al costo” era un tanto equívoco. Se puede hablar de los fideicomisos en sí o del sistema, en un plano más general.

Voy a contarles una anécdota. Nosotros nunca creímos que lo que hacemos tenga ninguna originalidad. El consorcio al costo es muy antiguo, lo que ha variado es la herramienta. Cuando quisimos entrar a una cámara de desarrolladores con Eidico, no nos dejaron entrar porque dijeron que éramos gerenciadorees y no desarrolladores. Desde ese momento había una diferencia entre los desarrolladores propiamente dichos y esta otra modalidad. Y es necesario apreciar esta diferencia.

En cuanto a nuestra empresa, una de las cualidades de Eidico es que esta suerte de cooperativa que supone el consorcio al costo la tenemos con los clientes y también puertas adentro. Es decir, las ventajas de este cooperativismo no sólo las aprovechan los clientes sino también nuestros empleados. En Eidico lo que más nos interesa es promover soluciones para la familia, sobre todo para los matrimonios jóvenes que tienen problemas habitacionales.

Empezamos en el '94, con el emprendimiento Santa María de Tigre. Este proyecto era anterior a la empresa, porque entonces solo queríamos resolver un problema particular de vivienda. El negocio es complejo, si el sector público no acompaña es casi imposible llegar a buen puerto. Afortunadamente Tigre tuvo un muy buen intendente, Ubieto, que fue seguido por otra administración que entendió la interacción entre lo público y lo privado.



“Las posibilidades actuales para encarar nuevas obras son menores”.
Miguel Ángel Camps

“Ya bastante complejo es el negocio en sí, como para que encima la parte pública no acompañe. En ese sentido el partido de Tigre es un territorio espectacular”.
Jorge O'Reilly

MAIN SPONSORS



SPONSOR PREMIUM



AUSPICIA



SPONSORS



“Eidico sencillamente administra los aportes de los socios/propietarios hasta que el proyecto se termina”.
Jorge O’Reilly

“La esencia de nuestro sistema está en la satisfacción de las necesidades básicas”.
Jorge O’Reilly

Hemos descubierto que la crisis fue el detonante de muchos de los proyectos que llevamos a cabo. Notamos que primero nos acompañan los que tienen que confiar, y la diferencia de nuestro sistema tiene que ser el costo, sino seguiríamos en el sistema tradicional. Eidico no invierte su capital, es una empresa de servicios, vende la identificación de un proyecto.

Otra de las características es la ausencia de un costo financiero excesivo. Cada uno de los consumidores finales va aportando la plata necesaria para llevar adelante el proyecto. A raíz de esto, quienes participan como suscriptores son los que se apropian del margen empresarial del negocio: ellos asumen tanto el éxito como los riesgos del proyecto.

Nosotros somos una empresa que conduce la actividad con diligencia y sin duda tenemos mucha responsabilidad en hacer eso bien, pero no somos parte de la inversión.

Para cerrar el tema quiero mostrar la contracara de los fideicomisos al costo con respecto a los proyectos tradicionales: aquí los inversores tienen que esperar durante todo el proceso de la obra y asumen un riesgo mayor.

Con respecto a las características de los inversores, es conveniente que estén atomizados. Cuando mayor sea esta atomización, menores son las posibilidades de que la obra sufra las consecuencias ante la dificultad o la crisis en un sector económico específico.

Otra característica de nuestro sistema es que por una cuestión de responsabilidad, para llevar adelante un proyecto debe estar suscripto el 100% de las unidades. Porque si no es así, nos quedaríamos con el proyecto terminado sólo al 80%. En este sentido, en Eidico somos coherentes con el sistema. Además, consideramos que los propietarios a la vez son inversores. En realidad no nos gusta hablar de “propietarios”, sino de “consumidores finales”. Eidico lo que hace es administrar los aportes de esos consumidores finales, que al final del proyecto les serán reintegrados.

Nosotros cobramos el servicio, por eso la comercialización es rápida. El proyecto nace exitoso porque tiene el 100% de los consumidores finales. El negocio tiene 3 frentes: la relación con los suscriptores, los proveedores y la relación con el gobierno. El sistema ha sido exitoso, y lo hemos ampliado desde los barrios privados al turismo. Luego de nuestros comienzos en Tigre hemos empezado con proyectos en el sur del país y así seguiremos. Muchas gracias.