



**EFFECTOS DEL INCREMENTO SOSTENIDO DE COSTOS DE OBRA
EN EL DISEÑO DE PLANES DE NEGOCIOS DE CONSTRUCCIÓN DE INMUEBLES**

I.- INTRODUCCIÓN

El capitalismo, como sistema económico, desde sus comienzos se ha caracterizado por un crecimiento sostenido de las economías en las que se instala pero también es parte de sus características la existencia de ciclos económicos de “auge” y “recesión”. Mucho se ha argumentado en orden a estas dos “etapas” del ciclo económico encontrando ponencias que explican los mismos como consecuencias de “fallas del mercado”, naturales y propias del sistema y que se presentan en la economía doméstica producto de la inacción del Estado o de su falta de control sobre las economías particulares. Otros argumentan que estas “etapas” son necesarias para reorganizar el mercado, para expulsar a los actores que explotan los recursos de manera ineficiente y dar paso a quienes, con mayor eficiencia, pueden dar lugar a la explotación de un recurso siempre escaso y, con ello, elevar el nivel de vida de la población en general.

La globalización, fenómeno que se muestra fuerte a partir de 1960, pero con mayores efectos a partir de 1990 con la caída del muro de Berlín, explica que lo que antes fuera un efecto de un ciclo económico doméstico hoy presente carácter internacional y, con ello, una crisis del sistema capitalista en una determinada parte del mundo puede (y de hecho lo hace) afectar a economías distanciadas geográficamente pero “conectadas” desde el punto de vista económico.

Argentina, naturalmente, no ha sido ajena a esta característica del sistema económico capitalista y, por cuanto interesa a objeto del presente escrito, no solamente deberemos preocuparnos por los ciclos económicos del régimen capitalista sino además por los ciclos monetarios del régimen que, a la postre de lo que repasaremos más adelante, puede conllevar el deterioro del signo monetario y, con ello, un incremento sostenido de precios y la necesidad de proteger los valores de este pernicioso efecto monetario.

En nuestro país hemos vivido, por lo menos desde 1950 en adelante, varios ciclos inflacionarios que han llevado incluso a la pérdida (*pese a que la palabra “cambio” suena menos dramática prefiero utilizar “perdida debido a que creo expresa en mejor manera lo que ha sufrido nuestro pueblo*) de nuestro signo monetario en varias oportunidades:

Ley 3.871 – PESO MONEDA NACIONAL	04/11/1899 – 31/12/1969
Ley 18.188 – PESO LEY 18.188	01/01/1970 – 31/05/1983 (se quita dos ceros al PESO MONEDA NACIONAL)
Ley 22.707 – PESO ARGENTINO	01/06/1983 – 14/06/1985) (se quita cuatro ceros al PESO LEY 18.188)
Decreto 1096/1985 – AUSTRAL	15/06/1985 – 31/12/1991 (se quita tres ceros al PESO ARGENTINO)
Decreto 2128/1991	01/01/1992 – hasta actualidad (se quita cuatro ceros al AUSTRAL)



Se aprecia entonces que, en total, **nuestra moneda ha perdido 13 CEROS** y esta “perdida” de ceros no representa otra cosa que la disminución del valor fiduciario de la moneda por cuanto quién en 1889 hubiera tenido un patrimonio valuado en \$ 10.000.000.000,00 (pesos moneda nacional) hoy sería poseedor de una riqueza equivalente a \$ 1.

Pese a lo descripto; pese a que en nuestra historia monetaria se muestra sumamente inestable en el corto lapso de tiempo que va desde 1970 hasta 1990 pero con capacidad de destruir completamente una fortuna si esta hubiera estado dispuesta en moneda billetes y pese a los hechos ocurridos en nuestro país en el final del año 2001 que impulsó un nuevo brote inflacionario parecería ser que la “década de los 90” con su paridad peso dólar, la recesión sistémica como “receta” del ciclo económico y una deflación imperante en último lustro de la misma, ha logrado que nos olvidemos de lo que significa la pérdida del poder adquisitivo de nuestra moneda y, en consecuencia, dejemos de lado las prácticas presupuestarias y contables que, a base de esfuerzo, pericia y experiencia, supimos construir en los tumultuosos años que cuentan desde 1970 hasta 1990, nos colocan a nivel mundial como los máximos exponentes de técnicas de reexpresión de información financiera a nivel mundial y es allí donde encuentro la motivación principal de este paper.

Argentina se encuentra sufriendo desde el año 2008 un incremento sostenido de los precios internos iniciándose con un ciclo anual del orden del 10% para encontrarnos hacia el año 2010 en el orden del 18% al 23% (según mediciones privadas) y hacia finales del 2013 reconociendo un promedio cercano al 30% anual. En lo que hace al rubro de la construcción de viviendas influye fuertemente el valor de la cotización de la divisa estadounidense que en poco tiempo “salta” de un valor promedio cercano a los \$ 6 hasta un valor cercano a los \$ 8,20 por dólar.

Esta situación, este contexto descripto, se presenta como INESTABLE para proyectos inmobiliarios que superen los 24 meses de duración. Recordemos que hace tan solo 24 meses en Argentina:

- Se podían adquirir dólares libremente en bancos
- El dólar presentaba una cotización de \$ 4,50 por dólar promedio
- La inflación era medida por consultoras privadas en el orden del 24% anual pero por índices oficiales encontrábamos valores debajo del 10%

Esta descripción no pretende hacer juicio de los datos utilizados o de las decisiones políticas, solo pretende realizar una descripción del contexto en el que se desenvuelven los negocios y planificaciones de diversos proyectos inmobiliarios.

Es en este escenario en el que se desenvuelven los constructores quienes, en su mayoría, presentan prácticas de costeo y comercialización de unidades propias de una época de estabilidad monetaria o de libre acceso al mercado de cambios (todas situaciones no imperantes en la Argentina actual) por lo que estaremos obligados, entonces, a MODIFICAR LAS PRACTICAS APREHENDIDAS de etapas anteriores, INCLUIR A LAS CIENCIAS ECONÓMICAS en los planteos de negocios y MEJORAR LA ADMINSTRACIÓN DEL EFECTIVO en todo proyecto inmobiliario.

En orden de presentar un documento de trabajo que se muestre didáctico, no orientado al profesional en ciencias económicas, sino orientado al profesional de la arquitectura, de la ingeniería o a quien se encuentre planificando una obra de plazo considerable (hoy día un plazo de 18 meses ya se presenta como “considerable”), se presentará un “caso testigo” costeado y planificado con valores actuales, conforme las prácticas habituales llevadas adelante por gran cantidad de constructores para luego incorporar previsiones monetarias propias de nuestro contexto y demostrar, de manera numérica, el efecto de la pérdida del poder adquisitivo de la moneda y el incremento en costos que sufre todo emprendimiento a plazos esperando que, con ello, quede clara la necesidad de que **TODO PROYECTO ARQUITECTÓNICO sea analizado por un PROFESIONAL EN CIENCIAS ECONÓMICAS para analizar el flujo de fondos y los costos impositivos que deberá soportar.**



II.- EL CASO TESTIGO BAJO ESTUDIO (a modo de ejemplo)

Antes de iniciar las tareas de costeo directo rubro por rubro e ítem por ítem es habitual que se realicen estimaciones de carácter globales partiendo de datos conocidos por la industria y porcentuales de asignación de costos previamente definidos por el constructor y ajustados al tipo de inmueble que se pretende obtener como resultado. El procedimiento que aquí describo suele ser el primer trabajo de costeo realizable para cualquier tipo de obra para que permitirá conocer la viabilidad del proyecto. Una vez determinado el costeo principal se suele pasar al costeo pormenorizado ITEM POR ITEM de la obra para, de esta manera, tener mayor control sobre la composición de costos de cada línea de costos.

A los fines de este trabajo preliminar no pasaremos a esta “segunda instancia” dado que no aportaría valor a lo que se pretende transmitir; sin embargo es útil mencionar que todo lo aquí descripto no comprende la integralidad de las tareas a desarrollar en etapa de costeo sino una primera aproximación, un trabajo preliminar, para luego pasar a un análisis de mayor detalle.

Conforme lo expuesto, iniciaremos el presente con la descripción de la información tal cual suele ser compuesta en la mayoría de los casos (es decir, sin tener en cuenta el deterioro del valor monetario en contextos inflacionarios y sin realizar las consideraciones den cuanto al tratamiento tributario del emprendimiento) realizando, a su vez, un detalle del trabajo de costeo habitualmente desarrollado por constructores o planificadores inmobiliarios y que conformará el INSUMO NECESARIO para el análisis económico financiero y el impacto que la pérdida sistemática del valor del dinero genera en este tipo de proyectos, basados estos en valores de asignación de costos y de construcción estándar ajustables al proyecto que se pretende desarrollar.

Las hipótesis de trabajo y los ejemplos desarrollados se realizarán sobre la modalidad de construcción de inmuebles bajo FIDEICOMISOS DE CONSTRUCCIÓN AL COSTO donde si bien los procedimientos seguidos por los constructores y los errores u omisiones habitualmente detectados son independientes de la estructura jurídica mediante la cual se comercializa el emprendimiento, es justo aclarar que, algunas consideraciones tributarias, deberán ser adaptadas conforme el vehículo jurídico utilizado.

a.- El costeo estándar de la obra

Dado por fijo el costo del terreno y las inversiones requeridas para la incorporación a la estructura económica el objetivo de todo planificador inmobiliario es determinar el costo de la obra a desarrollar dado que, de ella, dependerán el resto de las variables económicas del proyecto como ser los honorarios de los profesionales intervinientes, los honorarios del administrador fiduciario o las erogaciones impositivas a soportar.

El costo de obra depende fuertemente de la cantidad de metros cuadrados a construir y, siendo que de ello se desprende una cantidad de metros cuadrados a vender, determinará entonces el valor máximo a pagar por la tierra sobre la que se emplazará la obra. Este costo de obra o costo de construcción se presenta, entonces, como la “variable” mas importante de este tipo de emprendimientos pero, paradójicamente, la mas difícil de trabajar por la gran cantidad de elementos que contiene la apertura del mismo, la dispersión en el tiempo para la realización de las inversiones, la dificultad en selección de los diversos proveedores y las calidades de los productos con los que se desea trabajar.

Por ello es que, al trabajar con presupuestos estimados y en el objetivo de no demorar previsiones básicas para conocer la viabilidad de ciertos proyectos, es habitual encontrar que se utilizan valores estándar publicados en medios o cámaras afines, siendo para JUNIO de 2014, aplicable al ejemplo numérico que desarrollaremos, un valor de obra para VIVIENDA MULTIFAMILIAR de la calidad esperada a trabajar de \$ 9.990,00 el metro cuadrado cubierto. Este será el valor “pivote” de todo el proyecto y el utilizado por el constructor o planificador inmobiliario como valor testigo y base para sus estimaciones.



b.- Metros Cuadrados de Obra

El segundo paso del constructor es considerar las características del terreno y las normas locales para este tipo de emprendimientos que determinará la cantidad de unidades funcionales y complementarias que el proyecto podrá contener. En nuestro “caso testigo” de trabajo serán diseñadas de la siguiente manera:

SUPERFICIES PROPIAS	Sup. Cub.	Sup. Semicub	Sup. Descub.
Planta Baja	32,00	0,00	
Primer piso	141,00	15,00	
Segundo piso	141,00	15,00	
Tercer piso	141,00	15,00	
Cuarto piso	141,00	15,00	
Quinto piso	107,00	15,00	33,00
Sexto piso	107,00	15,00	
Total superficies Propias	810,00	90,00	33,00

Total Metros Cuadrados Vendibles: 933 Metros Cuadrados. Un punto que es necesario resaltar es que las normas municipales establecen, en muchas jurisdicciones, cantidades mínimas de cocheras a construir por cada unidad habitacional construida. En otras localidades esta restricción no existe quedando a la libertad del constructor definir la cantidad de cocheras a construir. En nuestro caso, ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en una zona donde no se requiere un mínimo de cocheras, se planifica un emprendimiento con solo 4 cocheras en carácter de unidad complementaria.

Es importante destacar que este tipo de bienes (cocheras) en zonas urbanas son altamente demandados por lo que su precio de venta (o adhesión si trabajáramos con una figura fiduciaria) suele presentarse muy por encima del costo de construcción de la misma convirtiendo en altamente rentable la asignación y diseño de inmuebles con una unidad complementaria por cada unidad funcional.

En nuestro ejemplo, las cocheras se presentan en 4 unidades

<u>Cocheras</u>	<u>4,00</u>
-----------------	-------------

Como se indicó en párrafos anteriores, los metros cuadrados vendibles representan la cantidad de metros construidos que son asignables en carácter de propiedad, pero no se corresponden con el total de la construcción que se requiere desarrollar.

Es por ello que desde el estudio de arquitectura o bien desde las planificaciones de los desarrolladores inmobiliarios, se realizan previsiones en cuanto a la cantidad de metros en espacios comunes, no vendibles, que demandará el proyecto de manera de obtener, con este cálculo, el total de metros cuadrados de obra a encarar.



En nuestro caso será conforme expresa el siguiente cuadro:

SUPERFICIES COMUNES	Sup. Cub.	Sup. Semicub	Sup. Descub.
Planta baja	35,00	100,00	
Primer piso	35,00		
Segundo piso	35,00		
Tercer piso	35,00		
Cuarto piso	35,00		
Quinto piso	35,00		
Sexto piso	35,00		
Terraza	50,00		93,00
Total de superficies Comunes	295,00	100,00	93,00

Conforme lo expuesto hemos detectado la cantidad de metros a construir quedando ellos resumidos en:

- a.- metros cuadrados cubiertos de construcción: 1.105,00
- b.- metros cuadrados descubiertos de construcción: 190,00

Siendo que, como indicamos en el punto “a.- El **costeo estándar de la obra**” se ha determinado un valor estándar de construcción en \$ 9.990,00 se determina entonces un costo estándar estimado de construcción de \$ 11.988.000,00 conforme el siguiente resumen.

Costo por m2 cubierto de construcción	1.105,00	9.990,00	11.038.950,00
Costo por m2 semi-cubierto de construcción	190,00	4.995,00	<u>949.050,00</u>

COSTO HISTORICO PROYECTADO DE OBRA 11.988.000,00

c.- Honorarios Profesionales.

Una vez costeadado el trabajo de obra, definidas las capacidades arquitectónicas del lote de terreno y determinada la cantidad de metros cuadrados de construcción a desarrollar incluyendo aquellos que serán parte de las unidades sujetas a comercialización y aquellos que serán partes comunes del consorcio de copropietarios a conformar, se pasa al proceso de proyección de costos para honorarios profesionales.

Si bien es cierto que el valor de honorarios puede variar de proyecto en proyecto, para emprendimientos de estas magnitudes es común recibir las siguientes proyecciones:

- .- Honorarios Arquitecto y Dirección de Obra 10% del costo de obra proyectado
- .- Honorarios administrador fiduciario 5% del costo de obra



Naturalmente en proyectos de mayor envergadura es común encontrar participaciones para el Desarrollador Inmobiliario y asignaciones en particular para el profesional contable, auditor técnico y servicios jurídicos. Siendo que se trata de una obra de pequeña magnitud es habitual que estas funciones sean cubiertas con los honorarios de las partes mencionadas.

d.- Resumen de la información recibida y primeras observaciones

Hasta aquí la información que habitualmente es utilizada para la oferta al público del proyecto inmobiliario. En su condición más rústica se compone del rubro a.- Tierra, b.- Costos Directos (gastos de obra) y costos indirectos (honorarios y administración).

Un ejemplo de ello lo encontramos en el siguiente resumen:

COSTOS HISTÓRICOS PROYECTADOS	
TERRENO	2.000.000,00
COSTO INCORPORACION TERRENO	200.000,00
ACUM OBRA	11.927.032,84
ACUM HONORARIOS	2.210.287,50
TOTAL HISTÓRICO A DISTRIBUIR	16.337.320,34

M2 VENDIBLES	933
COSTO POR METRO CUADRADO	17.510,53
	(en pesos)

Aclaración: Es común recibir el dato de COSTO DE OBRA con su apertura por rubro y totales de inversiones esperadas realizar por rubro, sin embargo, en lo que aquí interesa, no es importante conocer, en este momento, la apertura estimada para el total del costo de obra a soportar por el emprendimiento.

Asimismo, se hace notar que el valor de \$ 17.510,53 por metro cuadrado de obra se presenta “razonable” cuando se lo compara con valores informados en diferentes proyectos inmobiliarios a la venta a la fecha en el mercado.

Podríamos preguntarnos:

¿cuál es el problema con esta presentación?

La respuesta a esta pregunta está en la variante a la rendición de la información que he encontrado en el desarrollo de mi actividad profesional y es que la estimación antes descripta no contiene apertura, detalle ni proyecciones de las diversas erogaciones tributarias que requiere este emprendimiento.

Sin pretender realizar una acabada explicación del régimen tributario aplicable sobre las obras en construcción bajo esquemas de FIDEICOMISOS DE CONSTRUCCIÓN AL COSTO es importante comprender algunas premisas básicas que nos servirán para apreciar, con mayor fluidez, las explicaciones de puntos siguientes:

e.- Introducción a los tributos que inciden en los emprendimientos inmobiliarios

- Impuesto al Valor Agregado



Encontraremos que el Impuesto al Valor Agregado estará contenido en el precio de compra de todos los productos y servicios que se adquieran para la obra. Si bien contable y tributariamente no incide en la determinación de los costos de la obra, representa una erogación que debe ser contemplada en los planes financieros del ente como erogación adicional al “costo bruto” de la obra pero además representará un crédito tributario a descontar contra el Débito Fiscal de la Obra.

En cuanto se trate de construcción de inmuebles para vivienda debemos reconocer la existencia de dos alícuotas en el IVA que gravan las compras de bienes y servicios para este tipo de emprendimiento siendo estas 21% mayormente aplicables a compra de bienes y 10.5% mayormente aplicable a prestación de servicios.

Esta diferencia de tasas tributarias obliga entonces a determinar:

a.- Si el precio de construcción por metro cuadrado tomado por referencia incluye el IVA o se presenta en valores TOTALES. Siempre que realice esta pregunta es respondida informando que el valor de referencia (que para nuestro caso testigo es de \$ 9.990,00 el metro cuadrado de construcción) incluye todos los costos tributarios sin mayor especificación sobre el punto

b.- Determinar el valor de IVA a tributar por cada una de las adquisiciones (con sus correspondientes alícuotas).

En referencia a este punto, es común encontrar que se toman (valores preestablecidos) de incidencia en el IVA en función de la experiencia de diferentes constructores o de promedios de obras pasadas que, al realizar los números finales, si bien se presentan razonables, no se presentan realizados por medio de un cálculo que otorgue la certeza de una apertura o de un desagregado rubro por rubro.

La “contraparte” del Crédito Fiscal en IVA abonado en cada una de las adquisiciones de bienes o servicios para la construcción del inmueble (salvo que las compras sean realizadas a contribuyentes monotributistas que se encuentran exentos del gravamen) es el Débito Fiscal que se determinará a una alícuota del 10.5% (recordemos que nuestra hipótesis de trabajo se basa en construcción de inmuebles para vivienda) sobre el precio neto trabado. La determinación del precio neto gravado será el producto de restar al total de los valores recibidos, el valor correspondiente al terreno y el Débito Fiscal contenido en el precio, representado en la siguiente ecuación.

$$\text{PRECIO TOTAL} = (\text{TERRENO} + \text{NETO GRAVADO OBRA} + (\text{NETO GRAVADO OBRA} * 0,105))$$

Naturalmente, para conocer el DEBITO FISCAL DE LA OBRA deberemos trabajar con un poco de Algebra y siendo que el valor de la obra se va modificando con el transcurso del tiempo, el cálculo del DEBITO FISCAL será dinámico obligando a una comparación permanente con los CREDITO FISCALES acumulados a cada fecha de cálculo.

- Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

El Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta grava el Activo de un Fideicomiso (que estará representado por todos las erogaciones realizadas en el marco del emprendimiento bajo desarrollo) a la alícuota del 1% permitiendo que, el valor abonado, sea descontado del Impuesto a las Ganancias efectivamente devengado con la adjudicación a los beneficiarios de las unidades funcionales suscriptas.

El corte de información se debe realizar al 31 de diciembre de cada año por lo que, a los efectos del cálculo del presente impuesto deberemos realizar una proyección de erogaciones en el tiempo a fin de estimar el impuesto a erogar conforme el total de inversiones realizadas a dicha fecha.

En cuanto a las rendiciones básicas es común que no se tenga en cuenta la incidencia de este impuesto en el costo de obra (por lo menos en las proyecciones iniciales). En otros casos, al igual que en el IVA, es común que se trabaje con parámetros estándar que bien pueden estar incorrectos en cuanto a sus cálculos.



- Impuesto sobre los Bienes Personales

El Impuesto sobre los Bienes Personales presenta un funcionamiento similar (en cuanto a su mecánica de liquidación) al Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta pero a diferencia de este no es compensable contra impuesto alguno sino que representa un impuesto que corresponde sea pagado por el Fideicomiso en su carácter de agente sustituto en el impuesto.

El corte de información se debe realizar al 31 de diciembre de cada año por lo que, a los efectos del cálculo del presente impuesto deberemos realizar una proyección de erogaciones en el tiempo a fin de estimar el impuesto a erogar conforme el total de inversiones realizadas a dicha fecha.

En cuanto a las rendiciones básicas es común que no se tenga en cuenta la incidencia de este impuesto en el costo de obra (por lo menos en las proyecciones iniciales). En otros casos, al igual que en el IVA, es común que se trabaje con parámetros estándar que bien pueden estar incorrectos en cuanto a sus cálculos.

- Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Si bien es cierto que en la jurisdicción de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires ciertas construcciones de inmuebles se encuentran exentas del impuesto estas son las menos dado que para que proceda la exención se dependerá de la categoría del inmueble a construir y sus características que, en lo general, terminan por colocar fuera del mercado la oferta del mencionado inmueble. Por ello, resulta ser hoy difícil encontrar un proyecto inmobiliario que goce de la mencionada exención.

El impuesto sobre los Ingresos Brutos recae sobre el precio NETO GRAVADO de la obra siendo las alícuotas aplicables dependientes de la jurisdicción de emplazamiento de la obra. En nuestro caso trabajaremos con una alícuota del 3% dado que estamos ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

- Retención en el Impuesto a las Ganancias

Al momento de otorgar las escrituras es común que la estructura fiduciaria deba soportar una retención en el impuesto a las ganancias equivalentes al 3% del precio de las operaciones. Si tenemos en cuenta que este es un costo tributario que depende de un acto de transferencia de dominio es comprensible que, en los primeros cálculos tributarios, este no sea incluido, pese a ello es necesario realizar las previsiones tributarias dado que nos podemos encontrar, como demostraré más adelante, con una estructura fiduciaria que deba soportar costos tributarios de difícil recupero incrementando con ello el valor de las obras pudiendo lesionar, en consecuencia, la viabilidad del proyecto.

g.- Información recibida incorporando algunas previsiones tributarias

Como hemos visto en párrafos anteriores, es común recibir información para el desarrollo de una obra con algunas "estimaciones" impositivas realizadas en base a experiencias de incidencias tributarias en el costo de obra previas al proyecto presentado.

En canto a las prácticas tomadas al solicitar explicaciones del origen de las proyecciones tributarias se indica que es común entender que la incidencia del IVA en el costo de obra es del 17% aproximadamente y que los impuestos patrimoniales es del 1.5% del costo de obra acumulado aproximadamente.

Como se verá más adelante, estas previsiones son incompletas y existen métodos que, si bien son simplificados, ofrecen mayor certeza en cuanto a los valores determinados para cada uno de los tributos que inciden en la obra y ofrecen la posibilidad de ajustes en el caso de modificar la composición de los costos requeridos para llevar adelante el proyecto.



El cuadro recibido para estudio se presenta en el siguiente esquema

TERRENO	2.000.000,00
COSTO INCORPORACION TERRENO	200.000,00
ACUM OBRA	10.384.255,28
ESTIMADO IVA	1.765.323,40
ACUM HONORARIOS	1.884.542,65
ACUM IVA DE HONORARIOS	320.372,25
GMP	143.544,94
BP ACC Y PART	71.772,47

TOTAL HISTÓRICO A DISTRIBUIR	16.769.810,99
-------------------------------------	----------------------

Conforme lo expuesto, cuadro recibido, producto de habituales prácticas de costeo inicial de obras de pequeño tamaño, presenta las siguientes inconsistencias:

- 1.- No contempla el impacto del deterioro del valor del dinero en el costo de obra (como veremos mas adelante, en la medida en que no se haga un uso eficiente de las disponibilidades financieras, incrementará el valor histórico de obra a distribuir.
- 2.- Las proyecciones de créditos tributarios son realizadas en base a estimaciones “comunes” para diferentes proyectos pero no se contempla que cada proyecto es diferente y se requiere conocer la mezcla de los productos y servicios requeridos para la obra a los efectos de presupuestar, sobre bases científicas, los créditos tributarios
- 3.- no ha proyectado los costos tributarios relacionados con la adjudicación de las unidades funcionales. Este último punto es, diría yo, una constante en los edificios que son presupuestados conforme el método que aquí describo derivando, al momento de la escritura, en arduas discusiones en cuanto a quien debe abonar los costos tributarios y sobre la magnitud de los mismos. El objetivo de contar con un presupuesto financiero de obra es, justamente, tener contemplado estos costos tributarios para llegar a una escritura traslativa de domino, sin discusiones en cuanto a sus costos y con sanas relaciones comerciales.



III.- APERTURA BÁSICA DEL COSTO DE OBRA

Hemos mencionado que el “insumo básico” de nuestro trabajo será el costo de obra proyectado y que este se encuentra relacionado con el valor por metro cuadrado de obra estimado por el productor y con los metros cuadrados de obra a desarrollar. Para nuestro caso testigo nos han provisto los siguientes datos (reflejados en el capítulo anterior).

Costo por m2 cubierto de construcción	1.105,00	9.990,00	11.038.950,00
Costo por m2 semicubierto de construcción	190,00	4.995,00	<u>949.050,00</u>

COSTO HISTORICO PROYECTADO DE OBRA **11.988.000,00**

(en pesos)

De la consulta realizada al planificador inmobiliario se nos indica que el costo de construcción estimado en \$ 9.990,00 INCLUYE IVA situación por la cual deberemos, en primer lugar, obtener información de parte del constructor en cuanto a la composición por rubro del costo de obra y su desagregación en cuanto a componentes de MANO DE OBRA y MATERIA PRIMA a los efectos de estimar las alícuotas del IVA aplicables a cada adquisición.

a.- Distribución del costo de obra estimado en “Rubros Generales de Obra”

Obtenido el costo de obra estimado sobre la base de un procedimiento de valores estándar será entonces necesario asignar o distribuir el mismo entre los diferentes rubros (realizándose en esta etapa de planificación a nivel general) que conformarán el emprendimiento. Para ello el constructor conoce previamente el producto que desea obtener y posee una asignación o distribución de costos de obra que utiliza de manera estándar.

Naturalmente dentro de cada rubro encontraremos partidas que conformarán los sub rubros y para cada sub-rubro debemos tener en cuenta que se desarrolla por medio de adquisición de materiales o prestación de servicios de mano de obra impactando esta consideración en dos variables que se mostrarán fundamentales para este tipo de proyecto:

- 1.- la capacidad de acopio (si el rubro en cuestión contiene costos asignables a adquisición de bienes entonces su valor será fácilmente acopiable, no así con la mano de obra o los servicios que se requieran contratar).
- 2.- la alícuota del Impuesto al Valor Agregado (dado que, de construir inmuebles para vivienda, la venta la mayoría de los insumos de obra se encuentran alcanzados al 21% pero la mano de obra se encuentra alcanzada al 10.5%).

Asimismo, es importante trabajar con un apertura por sub-rubros dado que si bien cada rubro puede demandar inversiones financieras en una determinada etapa del desarrollo, a los efectos de lograr una eficiente administración del dinero y realizar mejores previsiones en cuanto a valores impositivos involucrados en cada una de las erogaciones a practicar (como ser la alícuota del impuesto al valor agregado relacionada con el bien o servicio a adquirir, el régimen de retenciones aplicables al pago que se debe realizar o alícuotas de percepciones impositivas a sufrir) que dependerán, en gran medida, del proveedor con quien se esté contratando y de la magnitud de la operación económica será prudente realizar la mencionada apertura.

A modo de ejemplo se cita para el punto expuesto, en el proyecto bajo estudio y conforme la etapa en la que se presenta, encontramos la asignación de porcentuales de costos de obra estimados a nivel rubro.

En un posterior paso deberá realizarse la asignación, respetando el porcentual general para el rubro, a nivel sub-rubro.



Para el rubro "Trabajos Preliminares bien podríamos encontrarnos posteriormente con la siguiente apertura:

1	TRABAJOS PRELIMINARES
1.1	Desmonte y limpieza de terreno
1.2	Replanteo y marcación de obra
1.3	Obrador
1.4	Cartel de Obra
1.5	Vallado perimetral
1.6	Demoliciones

Pese a lo dicho, siendo que se está trabajando con el objeto de obtener las primeras estimaciones para el negocio bajo estudio, estas proyecciones iniciales de costos proyectados son recibidas en forma global a nivel RUBRO de obra teniendo en cuenta, para proyectos de similares características, las incidencias respecto del total del costo de obra de cada uno de los rubros bajo estudio.

Siendo que la mezcla de rubros y su distribución porcentual dependerá de consideraciones propias de quien diseña el proyecto el dato así obtenido se presenta razonable para realizar toda estimación financiera futura.

Detalle	Asignación	
Trabajos Preliminares	0,59%	71.021
Excavaciones	0,98%	118.074
Hormigón armado	22,49%	2.696.114
Mampostería	6,26%	750.838
Contrapisos	2,83%	339.646
Aislaciones	1,61%	193.557
Cubiertas	1,71%	204.445
Revoques	5,79%	694.086
Conductos	0,24%	28.473
Yesería	6,87%	823.540
Cielorrasos	0,84%	101.036
Revestimientos	1,60%	192.120
Pisos	5,71%	684.059
Carpinteras y herrajes	3,90%	467.649
Instalación sanitaria	13,48%	1.615.953
Instalación contra incendio	0,81%	97.048
Instalación eléctrica	3,71%	445.104
Herrería	1,63%	195.855
Cristales	0,55%	65.681
Instalación de ascensor	1,71%	205.356
Muebles	2,14%	256.055
Marmolería	0,68%	81.003
Artefactos eléctricos	3,61%	432.630
Pinturas	4,15%	497.581
Varios	0,74%	88.843
Ayuda de gremios	1,91%	229.139
Gastos de obra	3,45%	413.093



TOTAL COSTO	100,00%	11.988.000,00
--------------------	----------------	----------------------

Se puede observar que encontramos distribuidos conforme la incidencia planificada para cada RUBRO DE OBRA el total del COSTO DE OBRA PROYECTDO inicialmente en \$ 11.988.000,00.

b.- Composición interna en cada rubro. Mano de Obra vs Materia Prima

Como se mencionara en puntos anteriores, la construcción de inmuebles para vivienda presenta la particularidad de estar sometida a dos alícuotas en el impuesto al valor agregado (al margen de las alícuotas reducidas en el impuesto de las que pueden gozar ciertos productos insumos de la obra bajo estudio). Es por este motivo que se presenta necesario no solamente conocer la distribución de costos a nivel rubro (y se presenta conveniente el estudio posterior a nivel sub-rubro) sino que requeriremos conocer la composición o asignación entre Mano de Obra y Materias Primas para cada rubro debido a que el pago de cada uno de los insumos requeridos conllevará un valor que se afectará al Impuesto al Valor Agregado que, en un primer momento, afectará el flujo de fondos del emprendimiento y, en momento de proceder a las escrituras traslativas de dominio representará un crédito tributario para aplicar contra el impuesto devengado por el mencionado acto por lo cual su presupuestario y planificación posee dos ventajas para el planificador presupuestario:

1.- mejorar la estimación de requerimiento de fondos del proyecto

2.- conocer o estimar el crédito tributario para el momento del otorgamiento de la escritura traslativa de dominio que permitirá, como veremos mas adelante, planificar el “cierre tributario” de la estructura fiduciaria.

En el marco de lo hasta aquí expuesto, presentamos el cuadro mejorado de asignación de costos presupuestados por rubros:

	21%	10,50%	MT		
	MAT	MO			
Trabajos Preliminares	0,00	1,00	0,00	0,59%	71.021
Excavaciones	0,00	1,00	0,00	0,98%	118.074
Hormigón armado	0,50	0,50	0,00	22,49%	2.696.114
Mampostería	0,35	0,65	0,00	6,26%	750.838
Contrapisos	0,30	0,70	0,00	2,83%	339.646
Aislaciones	0,25	0,75	0,00	1,61%	193.557
Cubiertas	0,40	0,60	0,00	1,71%	204.445
Revoques	0,25	0,75	0,00	5,79%	694.086
Conductos	0,50	0,50	0,00	0,24%	28.473
Yesería	0,20	0,80	0,00	6,87%	823.540
Cielorrasos	0,55	0,45	0,00	0,84%	101.036
Revestimientos	0,50	0,50	0,00	1,60%	192.120
Pisos	0,50	0,50	0,00	5,71%	684.059
Carpinteras y herrajes	0,50	0,50	0,00	3,90%	467.649
Instalación sanitaria	0,50	0,50	0,00	13,48%	1.615.953
Instalación contra incendio	0,50	0,50	0,00	0,81%	97.048
Instalación eléctrica	0,50	0,50	0,00	3,71%	445.104
Herrería	0,50	0,50	0,00	1,63%	195.855
Cristales	0,50	0,50	0,00	0,55%	65.681
Instalación de ascensor	0,50	0,50	0,00	1,71%	205.356



Muebles	0,50	0,50	0,00	2,14%	256.055
Marmolería	0,50	0,50	0,00	0,68%	81.003
Artefactos eléctricos	0,50	0,50	0,00	3,61%	432.630
Pinturas	0,50	0,50	0,00	4,15%	497.581
Varios	0,50	0,50	0,00	0,74%	88.843
Ayuda de gremios	0,50	0,50	0,00	1,91%	229.139
Gastos de obra	0,50	0,50	0,00	3,45%	413.093
				100,00%	11.988.000,00

Conforme se aprecia, se han agregado tres columnas que representan el porcentual que, del valor del rubro, es insumido en bienes o servicios que soportan una imposición equivalente al 21 % en el impuesto al valor agregado, en bienes que soportan una imposición del 10.5% en el impuesto al valor agregado y aquellos que, por ser adquiridos a contribuyentes MONOTRIBUTISTAS, al estar exentos del mencionado impuestos, no representa este una erogación financiera para el fideicomiso.

Una nota de color

Parte de la tarea del planificador financiero y tributario es estimar los créditos tributarios al momento de dar por concluido el objeto del fideicomiso inmobiliario. En lo que hace a construcción de inmuebles para viviendas, siendo que la mayoría de los insumos de obra son adquiridos a contribuyentes alcanzados por el 21% de a alícuota impositiva en el impuesto al valor agregado y que el impuesto que soporta el fideicomiso por la obra entregada se encuentra en un valor del 10.5% es común encontrarnos con saldos a favor en el Impuesto al Valor Agregado que, al no poder ser compensable contra otras deudas tributarias terminan por representar un costo adicional de obra. Por lo expuesto será INDISPENSABLE que, una vez determinado el financiero de la obra y las proyecciones finales se proceda a estudiar la “mezcla tributaria” de las operaciones comerciales que el fideicomiso debe realizar a los efectos de no realizar inversiones en tributos que luego no serán compensables. Este punto será tratado en el último punto del presente escrito.

IV.- DISTRIBUCIÓN FINANCIERA DE LAS EROGACIONES DE OBRA

Lo visto hasta ahora nos permite reconocer un primer evento que es la incorporación o adquisición de un terreno que será aplicado al desarrollo de un proyecto inmobiliario y los pasos para realizar un costeo estándar realizado a valor actual para un proyecto inmobiliario de pequeña envergadura. Si bien es importante conocer el “proceso general y preliminar” de estimación de costos de obra y, como se ha dicho en el capítulo introductorio del presente escrito, este método puede ser útil para economías en las que no exista un proceso inflacionario sistemático, en situaciones donde esto no se da, donde las variables económicas básicas que permiten proyecciones económicas se presentan completamente inestables e impredecibles es imposible proyectar valores a futuro por lo que, toda actividad de este tipo será inútil.

Pero en contextos en los que las variables clave en la economía (o por lo menos aquellas variables clave que afectan a la industria para la cual estamos desarrollando nuestros análisis) presenta variaciones u oscilaciones importantes, tendientes siempre a la alza y, de alguna manera, sistemáticas y proyectables a futuro la actividad proyectiva o presupuestaria no solo es posible sino que además es necesaria. Nuestro trabajo consistirá, una vez estimados los valores preliminares conforme el método indicado en capítulos anteriores, en estimar el impacto de la pérdida del valor del dinero y del incremento sostenido de costos, para nuestro proyecto inmobiliario.

Para el trabajo del planificador financiero será necesario contar con la siguiente información:



a.- Costo de construcción estimado en valores actuales. Este valor ha sido obtenido conforme el procedimiento descrito en pasos anteriores habiendo sido determinado en \$ 11.988.000,00 que será distribuido entre costos de obra y créditos tributarios (I.V.A. y precepciones tributarias)

b.- Estimación de flujo de fondos de la obra. Consiste en la entrega por parte de los arquitectos o equipo técnico del emprendimiento del G.A.N.T.T. de las erogaciones de la obra. Esta información nos permitirá conocer, entre otras cuestiones:

b.1.- Fechas y montos de recepción de comprobantes fiscales por las compras de bienes y prestaciones de servicios recibidas

b.2.- Estimación de fechas de erogaciones financieras, de manera tal de asegurar contar con los fondos necesarios en caja para hacer frente a tales obligaciones.

b.3.- Detalle de las adquisiciones de bienes que pueden ser copiadas y, con ello, su precio fijado para el resto de la obra. En este tipo de economías es altamente recomendable que el administrador financiero no mantenga fondos líquidos en moneda con alta probabilidad de pérdida de valor por cuanto, siempre que pueda fijar precio de adquisición de materiales se deberán adelantar fondos para tales adquisiciones.

Debemos advertir que aquí juegan dos cuestiones en el desarrollo de la obra. La primer cuestión será la necesidad, conforme el plan de obra, de hacer uso de determinado material o servicio debiendo reconocer entonces que, la fecha en que se hará uso del mismo, puede ser distante o simplemente diferente de la oportunidad del pago de la obligación adquirida. Puede ser del caso que, habiendo recibido un material o habiendo sido beneficiado con la prestación de un servicio se negocie con el proveedor el pago a 30, 60 o 90 días (solo por citar un ejemplo); o bien que, a los efectos de aprovechar un valor de mercado o simplemente asegurar la provision de un determinado bien en fecha cierta y a precio determinado, se hubiera adelantado el valor del mismo.

Por lo expuesto se deberá separar el plan de obra (útil para quien dirija la obra) del plan financiero (útil para quien maneje los fondos de la obra). El plan de obra dependerá de las necesidades del director de obra; el plan financiero dependerá de la capacidad de negociación que tenga el administrador financiero con sus proveedores y, porque no decirlo, de su sentido de oportunidad en la aplicación de los fondos.

b.4.- Estimación del incremento de costos de obra. Los costos de obra hoy se encuentran representados por diversos índices confeccionados por cámaras afines o bien por colegios de profesionales afines a la construcción. Si bien puede existir alguna diferencia de los diferentes índices entre meses, la realidad es que, en lapsos prolongados, se muestran bastante similares. Si estamos trabajando con un proyecto que será realizado al “costo de obra” una buena estimación es basar las proyecciones en estos índices confeccionados por cámaras o colegios afines. Solo por citar una referencia, podemos trabajar con el índice de la Cámara Argentina de la Construcción.

**V.- NOTA SOBRE LAS PROYECCIONES ECONOMICAS**

Debemos recordar que las metodologías de trabajo aquí señaladas consisten en prácticas habituales y comunes del mercado. Naturalmente a toda práctica puede perfeccionársela por medio de aplicar las herramientas que las Ciencias Económicas nos ofrecen pero debemos reconocer que el “grado” de profundidad o sofisticación que apliquemos para cada herramienta recibirá un impacto en los costos del proyecto. Por ello es que primero se intenta visualizar, de manera general, la razonabilidad del proyecto compuesto para luego requerir asesoramiento de profesionales de cada material

En cuanto a proyecciones económicas, si bien aquí vamos a esbozar una primera estimación, si encontramos razonabilidad en los planteos será importante que estas sean analizadas y dictaminadas por un Licenciado en Economía dado que, de lo que se trata, es de obtener la mejor estimación a futuro, del costo y los flujos financieros del proyecto.

En cuanto a incremento proyectado de costos del proyecto contamos con la historia reciente de la evolución del índice elaborado por la Cámara Argentina de la Construcción que, durante el ejercicio 2013 ha mostrado un incremento interanual del 24% aproximadamente.

Recordando el procedimiento explicado en líneas anteriores, consistentes en la determinación de un costo standard de obra por metro cuadrado de construcción, ajustado al tipo de “producto” diseñado por los constructores y distribuidos entre “rubros y sub rubros” de la obra quedará ahora estimar el impacto que el deterioro del valor del dinero genera sobre la estructura fiduciaria. En este punto debemos reconocer que, claramente, un edificio no se construye al día siguiente de su presupuesto inicial sino que el emprendimiento se va desarrollando en el tiempo, por etapas y generalmente estas etapas incluyen una “canasta” de insumos donde su costo puede modificarse mes a mes a diferentes tasas que la propuesta por el gobierno para medir la desvalorización sistemática de la moneda.

Por otro lado es parte de la realidad de estos emprendimientos que, el ingreso del dinero no siempre puede ser coordinado con las erogaciones financieras para adquirir materiales o fijar precios con lo cual es habitual encontrarse con excedentes de caja expuesto a la desvalorización monetaria. El trabajo del planificador financiero será, por tanto, analizar la cantidad de unidades que sería conveniente adherir o vender en el proyecto, en la recta de tiempo de manera tal que, por un lado se cuente con el dinero suficiente para el momento en que se necesite, coordinando los proveedores para cada erogación evitando excedentes financieros pero, por otro lado, que no se generen los mencionados excedentes sin posibilidad de aplicación.

En nuestro caso de aplicación el costeo standard histórico determinó un costo de obra de \$ 11.988.000,00 el cual se distribuirá conforme un plan de trabajo a lo largo de, por ejemplo, 24 meses; gráficamente podemos ver el GANTT de trabajo de esta manera:

Tareas	Porc.	Costo	Quinc. 1		Quinc. 2		Quinc. 3	
			Sem. 1	Sem. 2	Sem. 3	Sem. 4	Sem. 5	Sem. 6
Trabajos Preliminares	0,59%	71.021		71.021 100%				
Excavaciones	0,98%	118.074				118.074 100%		
Hormigon armado	22,49%	2.696.114				58.673 2%		341.894 13%



Este sencillo cuadro nos muestra un ejemplo de la planificación de erogaciones para los tres primeros rubros de nuestro emprendimiento durante las tres primeras quincenas. En valores nominales rápidamente apreciamos con los valores expuestos líneas arriba y que, en caso de no existir desvalorización monetaria, los valores abonados al final de la quincena 3 serían equivalentes a los abonados al final de la quincena 1. Bien será cierto que en procesos de desvalorización monetaria de bajas tasas anuales, el efecto lesivo que generará en la comparabilidad de los valores en tres quincenas será ínfimo pero a lo largo de 24 meses, el efecto acumulado puede llegar a ser sumamente significativo.

Pese a lo expuesto y a los efectos de exponer el método se propone un esquema de ajuste de valores sobre los costos proyectados iniciales sobre la base de las siguientes condiciones iniciales:

- a.- Incremento costos por CAC proyectado anual: 24%
- b.- Demora desde proyección inicial de costos hasta primeras erogaciones: 6 meses

La situación resumida al inicio de las primeras erogaciones será la siguiente:

PROYECCIÓN DE INCREMENTO DE COSTO CONFORME CAC: 0,24 ANUAL
 FECHA DE COTIZACION jun-14
 INCREMENTO HASTA FECHA INICIO OBRAS 0,12

De esta manera, podemos construir el siguiente cuadro el cual, por comparación del cuadro de costos estimado para los primeros tres rubros en las primeras tres quincena advertimos el efecto que el incremento de costos produce sobre los costos inicialmente proyectados.

COEF. AFJUSTE --->						0,12	0,12	0,14
						ACUM OBRA	268.829,04	616.568,44
						ACUM IVA	32.094,57	86.035,49
Tareas	Porc.	Costo	% IVA 21%	% IVA 10,50%	MT	Sem. 2	Sem. 4	Sem. 6
Trabajos Preliminares	0,59%	71.021	0,00	1,00		71.985,42	0,00	0,00
						7.558,47	0,00	0,00
						100%	0%	0%
Excavaciones	0,98%	118.074	0,00	1,00		0,00	119.676,50	0,00
						0,00	12.566,03	0,00
						0%	100%	0%
Hormigon armado	22,49%	2.696.114	0,50	0,50		0,00	56.889,01	337.419,28
						0,00	8.824,55	52.340,07
						0%	2%	13%



Llegados a este punto debemos advertir que lo que se propone lejos está de colocar en estudio de una metodología de ajuste por inflación aplicables conforme la RT 6 CPCACABA sino de lo que se trata es de reconocer las equivalencias financieras en la mejor estimación posible de los valores a erogar durante el desarrollo de las obras. Por ello, a los efectos de realizar el cálculo bajo análisis lo importante no será el GANTT de obra ni la fecha estimada de recepción de las facturas o los materiales.

Lo que estamos buscando como “insumo básico” para nuestro cuadro es la fecha estimada de pago para cada rubro y etapa independientemente de si el pago obedece a una estrategia de acopio, a una política de pago inmediato o a una política de pago financiado. Por lo expuesto será importante incluso utilizar el método a nivel proveedor para cada subrubro toda vez que con algunos proveedores podremos alcanzar políticas financieras mas beneficiosas que con otros.

El cuadro bajo estudio nos ofrece la siguiente información:

a.- El costo inicialmente proyectado, producto del deterioro del signo monetario y del incremento de costos de construcción promedio que de ello deriva, se estima en un 12%. Con ello la erogación en la primera quincena de obra por el rubro TRABAJOS PRELIMINARES no será de \$ 71.021,23 sino de \$ 79.543,88

b.- Visto de otra manera, durante las primeras tres quincenas, a valores históricos y para los tres rubros se había estimado erogar la suma de \$ 589.662,01 pero, producto del incremento de costos proyectado se erogará la suma de 667.259,33 representando una diferencia de \$ 77.597,31.

Vemos entonces que, planificar a valores históricos y sin tener en cuenta la fecha estimada de pago y el incremento de costos desde la fecha inicial de pago puede generar una erogación inicial de \$ 77.597,31.

Dicho esto, no todo está perdido. Bien es cierto que para todo tipo de proyecto inmobiliario es común encontrar propuestas que proponen el valor de venta de las unidades funcionales abonando un pago inicial mas una determinada cantidad de cuotas ajustables por un índice común (comúnmente el CAC). Naturalmente el pensamiento puede llevar al planificador acostumbrado a trabajar con variables históricas a imaginar que, ajustado el ingreso no debe preocuparse por el ajuste de gastos.

Rápidamente debemos advertir que esta es una trampa del sistema por cuanto, si el ingreso proyectado fuera de \$ 589.662,01 pero, producto del incremento de costos proyectado se recibiera, antes de realizar los pagos, la suma de \$ 667.259,33 representando una diferencia de \$ 81.289,12 quedaría “empatado” respecto de las erogaciones y, cuanto mas debiera abonar por las compras, mas recibiría por sus unidades funcionales.

¿Donde está la trampa que conduce a error comúnmente?

La trampa se genera cuando el ingreso supera las erogaciones proyectadas obligando a disponer de dinero ocioso, sujeto a la desvalorización sistemática de la moneda. Planteamos un ejemplo sencillo y sobre un ejercicio de números ya visto.

1.- Dia de cotización del proyecto, se estima necesario recibir \$ 589.662,01 para solventar gastos correspondientes a las tres primeras quincenas, valorados en \$ 589.662,01.

2.- Se reciben los \$ 589.662,01 correspondientes a boletos inmobiliarios acordando la fecha, para la primer cuota, en la quincena 5.

3.- Las obras se inician 6 meses después de recibidos los \$ 589.662,01 de adelanto



4.- Al final de la quincena 3 la estructura requirió de \$ 667.259,33 para financiar la obra arrojando un déficit financiero de \$ 77.597,31.

En 4 puntos se ha expuesto una mecánica que parece sencilla y hasta “grosera” pero, crease o no, en diferentes magnitudes por supuesto, pero el error es cometido por una asombrosa cantidad de planificadores inmobiliarios. La mecánica que lleva al error es la misma, muchas veces motivadas por la falta de previsión o planificación financiera de las obras o bien por una deficiente técnica de costeo inicial o, simplemente, por la creencia antes expuesta de que con ajustar ingresos y gastos es suficiente.

En resumen, podemos decir entonces que la imposibilidad de acompañar ingresos con erogaciones, siempre en el caso de que estemos trabajando con posiciones de caja superavitarias, una política de cero deudas y la decisión de no realizar inversiones transitorias ante disposiciones ociosas de valores líquidos será generador de un mayor costo de obra por necesidad de financiar los incrementos de costos generados por la desvalorización sistemática del dinero.

V.- RESUMEN

A lo largo de estas páginas se ha pretendido acercar un resumen de un método de costeo standard que nos permite apreciar, rápidamente, la razonabilidad y potencialidad de una propuesta de desarrollo inmobiliario. Asimismo hemos iniciado nuestro camino para comprender el efecto que genera la desvalorización sistemática de la moneda en el incremento de costos generales de obra y la pérdida económica que debe ser y reducida al máximo por el planificador inmobiliario.

En este escrito si bien se han dejado ver algunas variables de carácter tributario, se ha buscado dejar de lado la problemática relacionada con esta última materia mencionada que, a los efectos de una correcta planificación financiera deberá ser seriamente considerada. El objeto del presente escrito ha sido advertir al lector de las perniciosas consecuencias de una planificación sobre bases históricas y advertir que, una vez definido el precio de venta y valor de costo estimado a la fecha, se deberán considerar los flujos de fondos para el total de la obra y, con ello, el impacto en costos en el proyecto en general.

Como simple ejemplo de cierre del presente trabajo se expone el siguiente cuadro, que parte de los valores inicialmente proyectados para la obra en valores históricos proponiendo determinar el valor de venta, también a valor histórico que coordinadamente ofrece una mínima exposición al impacto del deterioro del valor monetario. Advertimos que, para el ejercicio utilizado como soporte del presente escrito, se ha reducido el efecto del incremento de costos no absorbido por la variación de los ingresos a \$ 1.000.000,00.

COSTOS HISTÓRICOS PROYECTADOS

TERRENO	2.000.000,00
COSTO INCORPORACION TERRENO	200.000,00
ACUM OBRA	10.384.255,28
ACUM IVA de OBRA	1.542.777,56
ACUM HONORARIOS	1.884.542,65
ACUM IVA DE HONORARIOS	325.744,85
GMP	247.271,44
BP ACC Y PART	123.635,72
IIBB	
ADICIONAL POR INFLACIÓN	1.000.000,00

TOTAL HISTÓRICO A DISTRIBUIR

17.708.227,50



Esta última línea advierte entonces sobre las terribles consecuencias de una deficiente planificación financiera pudiendo llevar, con ello, si no se cuenta con la posibilidad de ajustar las cuotas pendientes de ingreso (es decir se vende a precio fijo) y no es posible negociar con los proveedores, a la pérdida la rentabilidad estimada.

El ejercicio será, por tanto y considerando el impacto tributario de cada una de las decisiones, administrar los flujos de fondos y las variables de ajuste del contrato de fideicomiso de manera tal que:

a.- Permita acumular ingresos y erogaciones en fechas cercanas.

b.- Permita ajustar ingresos no solo a la evolución de una variable conocida (comúnmente CAC) sino al efectivo costo de la obra (el cual puede estar motivado por fallas en las proyecciones económicas, por trampas naturales del mercado o ineficiencias propias del constructor).

Pronto advertiremos que la importancia de una correcta planificación financiera, al influir directamente en el “precio de venta” del emprendimiento será de crucial importancia para construir incluso una ventaja comparativa respecto de competidores que, a la fecha, no estén aplicando métodos de protección contra el deterioro del valor monetario.

Dr. Sergio Carbone

Contador Público (UBA)