



UNIVERSIDAD DE BELGRANO

Las tesis de Belgrano

Facultad de Arquitectura y Urbanismo
Maestría en Desarrollo de Emprendimientos
Inmobiliarios

BrickCoin

N° 98

Arq. Pablo Lowenstein

Tutor: Arq. Daniel Mintzer

Departamento de Investigaciones
Fecha defensa de tesis: 17 de diciembre de 2015

Universidad de Belgrano
Zabala 1837 (C1426DQ6)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires - Argentina
Tel.: 011-4788-5400 int. 2533
e-mail: invest@ub.edu.ar
url: <http://www.ub.edu.ar/investigaciones>



BrickCoin

ÍNDICE DE CONTENIDO

I.	Agradecimientos	.03
II.	Resumen ejecutivo	.04
III.	Introducción - ¿Cómo se erigen los edificios?	.05
	III.a. Planteo del caso	.08
	III.b. Objetivos	.10
	III.c. Hipótesis	.10
IV.	Contexto	.12
	IV.a. Contexto económico, político y social	.12
	IV.b. El mercado inmobiliario desde los años 60'	.15
	IV.c. Crowdfunding	.19
	IV.d. Tecnología	.24
	IV.e. Mercado de valores y productos financieros	.33
V.	EI BRICKCOIN	.37
	V.a. Introducción	.37
	V.b. Marco legal	.37
	V.c. Marketing	.40
	V.d. Implementación tecnológica	.42
	V.e. Funcionamiento	.43
	V.f. Algoritmo de cotización	.46
	V.g. Tabla comparativa	.48
VI.	Conclusiones	.49
VII.	Bibliografía	.51
VIII.	Anexos	.53
	VIII.a. Artículos	.53
	VIII.b. Gráficos	.67
	VIII.c. Presentación proyecto tesis	.75
IX.	Carta aprobación	.76

I. AGRADECIMIENTOS

Me gustaría agradecer en primer lugar a todos y cada uno de los profesores de la maestría, que colaboraron para que pueda concretar esta tesis, siempre con palabras correctas y amables.

Al Arq. Guillermo Cristofani, director esta tesis, por acompañarme en este logro, por convencerme e insistirme que es posible hacer una tesis con trabajo y dedicación. Valoro particularmente su humildad y su enorme conocimiento.

A la Arq. Mónica Fernández por orientar y corregir siempre con mucha paciencia.

Al Arq. Roberto “Roni” Scarabino por darme la idea para la tesis casi sin saberlo.

Al Arq. Federico Papianni y el Arq. Ariel Polite por enviarme cada artículo relacionado a mi tesis y también por ser compañeros de equipo con el gran Arq. Arnold Sontag.

Al Arq. Beati por asesorarme con el algoritmo de la tesis.

Al Arq. Gervasio Ruiz de Gopegui y Fernando Burone por enseñarme.

A la Arq. María Laura Calle por revisar mis ideas.

A la Lic. María Belén García, de Tandem Strategic Group, por asesorarme con las ideas de marketing de la tesis.

A todos mis compañeros de maestría que hicieron que los años de estudio fueran muy divertidos.

Por último pero no menos importante, al Arq. Daniel Mintzer, mi gran tutor, asesor y guía en esta tesis, siempre con amor, como sabe decir él, sabiduría y paciencia.

II. RESUMEN EJECUTIVO

Con la idea que los bienes inmuebles tienen un valor de seguridad para los ahorros y una rentabilidad interesante. En un contexto económico, social y político de incertidumbre, y desconfianza, este trabajo mostrará un sistema de crowdfunding vía un instrumento financiero que se promocionará como una moneda virtual con respaldo en bienes inmuebles. Esta herramienta posibilitará el acceso al mercado inmobiliario a un sector social y económico que está imposibilitado debido al volumen necesario que este tipo de inversiones propone en la actualidad.

También se busca atraer al ahorrista conservador que atesoraba su dinero en divisas extranjeras que en la actualidad debido a restricciones locales se ve imposibilitado. Encontrar un mercado nuevo que sea seducido por una herramienta simple, innovadora y tecnológica que se utilizará para la concreción de la inversión copiando el éxito de los instrumentos financieros online, utilizando la figura del fideicomiso como marco legal y resguardo de las partes.

El BrickCoin será un instrumento monetario virtual que representará una participación económica-financiera respaldada mayormente en inversiones inmobiliarias. Apoyada en una plataforma digital online que permitirá monitorear la cotización y la aplicación del dinero.

Su valuación será mediante un algoritmo que toma como variables la inflación y la plusvalía de los bienes inmuebles construidos al costo frente al valor de venta a consumidor final de las unidades terminadas.

III. INTRODUCCIÓN – ¿Cómo se erigen los edificios?

La ciudad como espacio de concentración fue un lugar privilegiado para la fundación del capitalismo primero como lugar de acopio y transacción de bienes materiales, luego a partir de la producción de mano obra de procesos tecnificados, la ciudad se convertía en una fuerza productiva más por cuanto servía de soporte tanto a las condiciones generales de la producción y de la circulación del capital como a las condiciones de la reproducción de la fuerza de trabajo. Así visto, la ciudad no más que el sistema espacial a través del cual se desenvuelven los procesos de producción, circulación y consumo que necesitan de un soporte físico para tener lugar. En tanto soporte adquiere un valor de uso específico, que surge de la articulación de todos ellos y es diferente de cada una de las partes que lo componen. A pesar de los cambios que ha podido sufrir el sistema económico global, la ciudad sigue siendo un lugar exitoso y privilegiado para la reproducción de las condiciones de la vida, desde el trabajo y la vivienda hasta la producción del conocimiento. En este contexto el negocio inmobiliario es uno de los motores fundamentales del siglo XXI, más allá de su indiscutida responsabilidad en la detonación de la actual crisis del capitalismo global. Unido indisolublemente a la consolidación de la explosión urbana que se viene produciendo desde hace una década, es uno de los mayores negocios actuales cuya importancia queda probada por diversos fenómenos: desde el derribo de la favela asiática de Dharavi en Mumbai hasta la célebre conversión de las ciudades chinas en bosques de rascacielos, pasando por las torres de Dubái y San Pablo.¹

El instrumento esencial para hacer un edificio es el capital, para comprar tierras y para construir. Hubo un tiempo donde funcionaron los mecenazgos, los concursos para obras públicas, los grandes magnates con edificios a su nombre como el Kavannagh o el Rockefeller Center, las grandes empresas multinacionales como Chrysler, IBM o Pirelli, que utilizaron a estos edificios para promocionar sus empresas o imponer su nombre y mostrar su poder. Contemporáneo a este fenómeno y posteriormente los terratenientes y adinerados construyeron en las ciudades edificios de renta hasta llegar a nuestros días con la ley de propiedad horizontal que permite tener dentro de una misma edificación unidades con

¹ Fernández Ramírez, C., García Pérez, E. (2014). Urbanismo Inmobiliario, la especulación como forma hegemónica de hacer ciudad, Barcelona, España, Tesis para XIII Coloquio Internacional de Geocrítica, El control de los espacios y los espacios de control.

diferentes dueños, acercando la vivienda a gente con menos recursos que los anteriores, de cualquier manera en la actualidad en los países que no son del primer mundo, y sin créditos hipotecarios, se hizo muy difícil el acceso a la vivienda para las clases trabajadoras y menos pudientes.

¿Cómo se erigen los edificios en la actualidad?

El sistema es sencillo, se debe buscar uno o varios inversores que tengan la necesidad o entusiasmo de entregar dinero a cambio de metros cuadrados o de más dinero en forma de renta a largo plazo o de devolución monetaria acrecentada. Esto obliga al profesional a tener un conocimiento en el campo económico y financiero, debido a que debe saber cuanto dinero va a necesitar, de que manera y algo más complejo, cuanto se revaluarán los activos frutos de esta inversión. Este sistema funciona mientras que cada una de las partes cumplan con sus obligaciones y el producto final entregue beneficios a los participantes. Lamentablemente este sistema no es perfecto y tiene sus grietas; cuando la economía no es confiable a mediano plazo, o cuando la crisis hace que los inmuebles terminados cuesten menos que construirlos y la incertidumbre hace que el inversor se refugie en otro activo más conservador y deja sin la pata económica para poder construir, todo el sistema colapsa.

Entonces la pregunta que subyace en el desarrollador inmobiliario es: ¿Cómo hacer para conseguir dinero?

Pensando en el éxito de las plataformas online como Zonaprop, Argenprop y Properaty, diferentes motores de búsqueda de inmuebles online, a nivel local, es lógico pensar que la gente se vuelca y confía en los productos que se presentan en la web. Por este motivo la idea es presentar una propuesta de micro-financiamiento online, esta es la posible respuesta que destrabe una nueva época con otro tipo de inversores que financien los edificios.

En esta tesis se investiga sobre una manera innovadora, creativa, quizás que revolucionaria y tecnológica para hacer participar a nuevos inversores con menos patrimonio que hasta la actualidad no accedían por la cantidad mínima de capital que este tipo de inversiones requería.

El BRICKCOIN, la moneda respaldada en ladrillos.

La construcción tiene un valor en el inconsciente popular de seguridad para los ahorros versus inversiones de riesgo como los activos no tangibles (bonos, acciones, pulls de siembra, etc.) que no son parte de la idiosincrasia argentina. En este contexto también queda afuera el ahorrista mas conservador que atesora su dinero en divisas extranjeras permitiéndole no perder el poder de compra frente a una moneda local que se devalúa debido al contexto inflacionario de los últimos años.

El BrickCoin será un instrumento monetario virtual que representará una participación económica-financiera respaldada mayormente en inversiones inmobiliarias. Apoyada en una plataforma digital online que permitirá monitorear la cotización y la aplicación del dinero "líquido".

Su valuación será mediante un algoritmo que toma como variables la inflación y la plusvalía de los bienes inmuebles construidos al costo frente al valor de venta a consumidor final de las unidades terminadas.



BrickCoin

III.a. Planteo del caso

Campo: arquitectura – economía – derecho – marketing – tecnología.

Tema: inversión.

Eje: desarrollo inmobiliario.

Eje social: clase media. Inversor no convencional de bajo capital, curioso tecnológico.

Marco temporal: Primer semestre 2015 luego del cepo cambiario impuesto en 2011 y la retracción de la economía de los últimos dos años y particularmente la incertidumbre que produjo un descenso en el volumen de inversión en el mercado inmobiliario.

Proyecto: BRICKCOIN moneda virtual respaldada en ladrillos.

Objetivo: Proponer la posibilidad de ofrecer un sistema tecnológico monetario con respaldo en un producto inmobiliario para un nicho que no accede normalmente a este mercado.

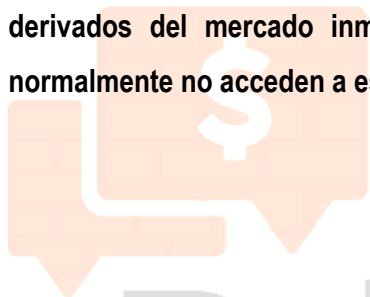
Materialización: Presentar el modelo de armado del negocio, su instrumentación y el formato de lanzamiento.

En el contexto económico actual hay tres problemáticas: un inversor tradicional del mercado inmobiliario luego de la restricción para comprar divisas extranjeras (cepo cambiario de 2011) se vio ante la situación de no poder recuperar las divisas invertidas a mediano plazo y se encuentra a la espera de un panorama más certero y especula con la posibilidad de una futura alza del dólar para invertir en un momento cambiario más propicio, la falta de créditos para la vivienda hace imposible a una persona de clase media comprar o invertir en inmuebles y la retracción de la economía argentina debido al excesivo gasto público, alta presión impositiva, por último un año eleccionario de incertidumbre y situaciones macro y microeconómicas que impactan en el mercado inmobiliario.

Ante lo expuesto la búsqueda que se propone es atraer un inversor que no accede normalmente al mercado inmobiliario por el volumen de capital que puede aportar y termina derivándolo en la compra de divisas extranjeras en los mejores casos, plazos fijos de poco retorno con grandes gastos asociados y en el peor de los casos en compras de activos con gran pérdida de valor futuro como automóviles o electrodomésticos. Por otro lado la intención es hacer volver al inversor tradicional que espera un cambio en el contexto económico y puede encontrar tentador invertir en un instrumento novedoso. No cambia el contexto pero cambia la forma de invertir.

Frente esta situación surge la siguiente pregunta:

¿Es posible crear un tipo de moneda virtual que esté respaldada por activos tangibles derivados del mercado inmobiliario y que esto atraiga a nuevos inversores que normalmente no acceden a este mercado?



BrickCoin

III.b. Objetivos

Desarrollar un producto que sea atractivo a un público masivo para la inversión en inmuebles.

Establecer estrategias para tener una llegada masiva.

Analizar la competencia posible.

Analizar contexto económico y político.

Analizar viabilidad del proyecto.

Establecer un formato para el funcionamiento de este producto.

Analizar el marco legal.

Establecer el modelo de negocio.

III.c. Hipótesis

El BRICKCOIN, la moneda respaldada en ladrillos.

La construcción tiene un valor en el inconsciente popular de seguridad para los ahorros versus inversiones de riesgo como los activos no tangibles (bonos, acciones, pulls de siembra, etc.) que no son parte de la idiosincrasia argentina. En este contexto también queda afuera el ahorrista mas conservador que atesora su dinero en divisas extranjeras permitiéndole no perder el poder de compra frente a una moneda local que se devalúa debido al contexto inflacionario de los últimos años.

El BrickCoin se plantea como un instrumento monetario virtual que representará una participación económica-financiera respaldada mayormente en inversiones inmobiliarias. Apoyada en una plataforma digital online que permitirá monitorear la cotización y la aplicación del dinero "líquido".

Su valuación será mediante un algoritmo que toma como variables la inflación y la plusvalía de los bienes inmuebles construidos al costo frente al valor de venta a consumidor final de las unidades terminadas.

Frente esta situación surgen los siguientes interrogantes. ¿Cómo se puede hacer para armar este producto?. ¿Se podrá hacer un cambio en la forma de invertir en inmuebles?. ¿Es posible que los inversores se sientan atraídos por estar impositivamente menos observados que los bienes registrables?. ¿Es posible crear un nicho en el mercado inmobiliario generando una forma de inversión innovadora?. ¿Hay lugar para la curiosidad tecnológica en el mundo del mercado inmobiliario?



BrickCoin

IV. CONTEXTO

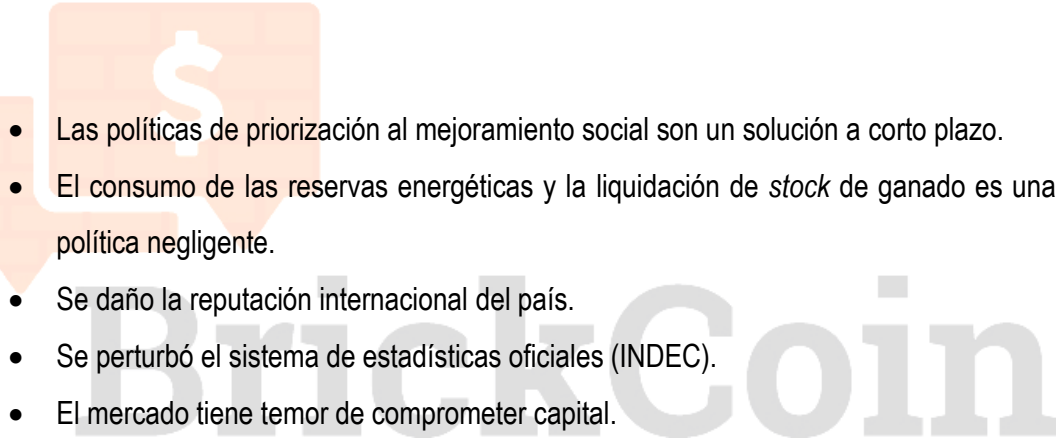
IV.a. Contexto económico, político y social

Algunos de los conceptos vertidos por diferentes especialistas:

- El Cepo cambiario traba las operaciones que tradicionalmente se hacían en dólares.
 - La situación del país es recesiva debido al ciclo económico y fin de un modelo.
 - Los Inmuebles no bajan de precio, están caros para el poder adquisitivo Argentino.
 - Hay fondos del exterior que se concentran en negocios financieros.
 - Es momento de capturar los pesos de los ahorristas que no pueden comprar divisas.
 - Cuando la demanda se recomponga los que tengan inmuebles tendrán mucho valor.²
-
- La dinámica del real estate es compleja de analizar, pues esta determinada por una multiplicidad de factores que interactúan simultáneamente, tales como: los ciclos económicos, tendencias demográficas, políticas regulatorias, infraestructura de transporte y telecomunicación, preferencias por el verde o la vida urbana, el crédito hipotecario, la globalización de los mercados de capitales, etc.
 - El mercado está en una de las fases del ciclo.
 - Los número de escrituras, metros cuadrados en construcción y nivel de inversión muestran un momento bajo del mercado.
 - El cepo cambiario para controlar la fuga de capitales y divisas por inestabilidad monetaria no es una medida saludable.
 - 2013 y 2014 se vio un estancamiento en la economía por un modelo desgastado.
 - Es posible una modificación de regulaciones y políticas económicas con el cambio de gobierno y esto genera una incertidumbre que retrae al inversor.
 - Puede ser un buen momento para comprar tierra relativamente con precio bajo para empezar a construir y vender las unidades construidas en el próximo ciclo económico a un precio elevado.³

² Arq. Tabakman, D. (2015). La visión de los expertos. *Revista Real Estate*, 4 (1), 65-66.

³ Lic. Oks, D. (2015). La visión de los expertos. *Revista Real Estate*, 4 (1), 67-68.

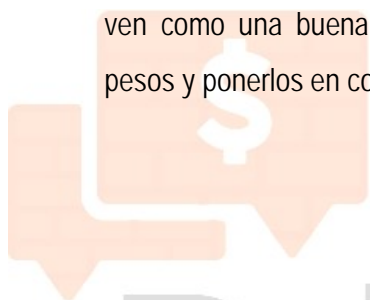
- Hay un faltante de dólares que limita el crecimiento y crea recesión.
 - La falta de arreglo con los holdouts generó un clima de incertidumbre e inseguridad jurídica.
 - La inestabilidad cambiaria no ayuda al mercado inmobiliario.
 - La inflación es una variable que da mucha miedo.
 - La restricción a las importaciones no aportan al crecimiento de un país.
 - Faltan de alternativas institucionales para la canalización de los ahorros.
 - Los fondos acumulados para las personas con capacidad de ahorro hay que captarlos para la inversión en ladrillos.
 - Hay un descenso del costo de construcción medido en dólares informales y esto puede ayudar a captar una parte del mercado.⁴
- 
- Las políticas de priorización al mejoramiento social son un solución a corto plazo.
 - El consumo de las reservas energéticas y la liquidación de *stock* de ganado es una política negligente.
 - Se dañó la reputación internacional del país.
 - Se perturbó el sistema de estadísticas oficiales (INDEC).
 - El mercado tiene temor de comprometer capital.
 - Hay desconfianza en la moneda local.
 - No hay créditos para la vivienda.
 - El sector público tuvo un gasto voluminoso y no provee suficiente infraestructura productiva.
 - La clase política no hace eficiente al sector público.⁵
- Hay un atraso del tipo de cambio oficial.
 - Hay una caída de los salarios en moneda constante.
 - El ladrillo es un refugio ante la ausencia de instrumentos de ahorro alternativos.

⁴ Lic. Rossi, G. (2014). Informe anual Cushman & Wakefield.

⁵ Dr.. Cruces, J. (2014). Informe anual Cushman & Wakefield.

- Hay una dificultad de acceso al crédito.
- A largo plazo la inversión inmobiliaria en localizaciones adecuadas ha demostrado una apreciación real significativa.
- El inmueble demostró ser un activo de resguardo a mediano y largo plazo.⁶

- Los inversores en este momento tienen ingresos en pesos y usan el Real Estate para canalizar sus excedentes.
- La gente valida los precios de los inmuebles actuales porque piensan: aun cuando el inmueble esté caro, no tengo una mejor inversión y no sé lo que va a pasar a futuro.
- El costo de la construcción medido en dólares está en un nivel bastante bajo en la serie histórica. Quienes tienen excedentes, aun los que tienen en dólares guardados, ven como una buena posibilidad de inversión la de transformar esos dólares en pesos y ponerlos en costo de construcción.⁷



BrickCoin

⁶ Lic. Oks, D. (2014). Informe anual Cushman & Wakefield.

⁷ Faigenbaum, H. (2014). Informe anual Cushman & Wakefield.

IV.b. El mercado inmobiliario desde los años 60'

“Para comenzar la historia del desarrollo voy a tomar como punto de partida la década del 60', en esta época comenzaron los primeros “fideicomisos al costo”, no se llamaban así, se llamaban obras o consorcios al costo. En ese momento había un código más permisivo que el actual, la única restricción era la altura y los patios de ventilación de cuatro por cuatro, una situación muy beneficiosa para los desarrolladores que les permitía sacar de un terreno muchos metros vendibles.

Los grandes constructores de la época como Brunetta, Perelmuter, Altman y las primeras cooperativas juntaban un conjunto de inversores fuertes que financiaban la obra y lo vendían a conocidos en 100 cuotas fijas en pesos, con una tasa de interés baja que era parte del negocio de los inversores. Un tiempo en que el peso era muy fuerte, la inflación era casi inexistente y que la incidencia del terreno era bajo en relación al precio de la obra. Esto permitió que crezca el negocio debido a que era poco riesgoso y una inversión natural para las clases medias y altas.

Este paraíso duro hasta el principio de la década del 70', finales de la dictadura militar, que Argentina empezó a tener una inflación más elevada con el incentivo a la suba de los salarios del segundo gobierno de Perón.” (Arq. Mintzer, D., entrevista personal, 7 de septiembre de 2015)

El 4 de junio de 1975, el entonces Ministro de Economía argentino Celestino Rodrigo, dispuso un ajuste que duplicó los precios y provocó una crisis en el gobierno de Isabel Perón. Rodrigo quería eliminar la distorsión de los precios relativos con una fuerte devaluación de 160% para el cambio comercial y 100% para el cambio financiero. La tasa de inflación llegó hasta 777% anual y los precios nominales subieron en 183% al finalizar 1975. Se produjo desabastecimiento de gran cantidad de productos de necesidad primaria (alimentos), combustibles y otros insumos para transportes.⁸

⁸ Rodrigazo. (s.f.). En Wikipedia. Recuperado el 24 de septiembre de 2015 de <https://es.wikipedia.org/wiki/Rodrigazo>

“Este ajuste se lo conoce como el “Rodrigazo” y generó un gran beneficio para los deudores y un gran perjuicio para los acreedores debido a que en este escenario se licuaron las deudas en pesos fijos, haciendo quebrar a las constructoras, desarrolladoras y cooperativas.

En 1976 con el gobierno de facto de J. R. Videla, el mercado inmobiliario dolariza los activos como medida preventiva a los sucedido con el “Rodrigazo”. Se comienza a vender las propiedades en cuotas a precio fijo en dólares. La cultura del inmueble en dólares persiste hasta la actualidad.

Entre 1976 y 1978, debido a la inflación, el dólar en Argentina alcanza su valor relativo más alto de la historia sorprendiendo una vez más al mercado y generando los precios más elevados de los inmuebles en la historia medidos en dólares.” (Arq. Mintzer, D., entrevista personal, 7 de septiembre de 2015)

La política económica del ministro de economía Martínez de Oz impone la famosa “tablita”, anunciado el 20 de diciembre de 1978, a través de la cual se explicitaba el calendario de devaluaciones y por ende la futura prioridad peso/dólar, destacándose también que las tarifas públicas, sueldos mínimos y el crédito tendrían sus propias “tablitas”.

Se suponía que este conjunto de cronogramas tendería a disciplinar y estabilizar los precios, pero en la práctica su funcionamiento evidenció que la Argentina enfrentaba problemas estructurales, como el de una economía indexada, que en este caso producía que los precios se incrementasen a mayor velocidad que las depreciaciones pautadas del peso respecto del dólar, lo cual generó una apreciación real de la moneda y un deterioro creciente de la balanza comercial, al abaratar los productos importados y encarecer las exportaciones locales. Todo ello se sumó a la profundización del déficit cuasi-fiscal derivado de la transferencia de fondos del Banco Central al sector financiero, producto de los vicios de la reforma financiera impulsada.

Lo que sigue es, como todos sabemos, una crisis económica y de expectativas, corridas financieras, profundo deterioro del sector privado, una guerra inexplicable y, por último, un

shock externo de consecuencias dramáticas para economías en desarrollo: la crisis de la deuda externa.⁹

“Saliendo de la dictadura militar el gobierno de Raúl Alfonsín tampoco pudo parar la crisis económica que creó una devaluación de los inmuebles al punto que una unidad terminada estaba por debajo del costo de construcción generando un parate en el mercado inmobiliario. Terminando con una hiperinflación y un malestar social que acaban con la destitución del presidente.

En la presidencia de Carlos Menem se impone una política económica que congeló el precio del dólar al mismo valor que el peso (USD 1 = \$ 1). La economía se empieza a pensar en dólares y al tener una percepción del dólar bajo, el precio de los inmuebles tiende a subir aunque se hace accesible debido al poder de compra de los asalariados y la aparición de créditos hipotecarios.

El mercado inmobiliario se consolida y las leyes se hacen más laxas cuando en el año 1992 el jefe de gobierno, Carlos Grosso, modifica el código de planeamiento permitiendo construir casi el doble de metros que se permitía hasta ese momento en ese mismo terreno. Esto generó un reflote muy grande en el sector debido a la baja de la incidencia de los terrenos. Y se crean nuevos espacios con generosa capacidad constructiva y un fuerte impulso y apoyo del gobierno como fue Puerto Madero.

Cuando esta especie de burbuja cambiaria explota a fines del año 2001, el dólar se libera llegando a los \$4 en pocos meses, se genera una “corrida” financiera que hizo fundir a muchos bancos y culminó en el llamado “corralito”, que significó el control de las extracciones bancarias, medida que implementó el gobierno para salvar a los bancos cuando los clientes pretendieron retirar sus ahorros. También se dejó licuar deudas en dólares generando un índice bajo en comparación con el valor del dólar. Luego se permitió transferencias de dinero de importes grandes exclusivamente para la compra de inmuebles. Esto favoreció al mercado

⁹ Cámara Argentina de comercio (s.f.). Institucional: La economía de la Tablita, Buenos Aires, Argentina, Recuperado de http://www.cac.com.ar/institucional/La_economia_de_la_tablita_684

y generó el “boom inmobiliario” hasta el año 2008 que nuevamente tiene un golpe con la crisis mundial y la problemática por la ley que quiso imponer mayores impuestos al sector agropecuario generando la llamada crisis del campo.

Para el final del año 2011 se impone el “cepo” cambiario, una medida para controlar la fuga de divisas extranjeras restringiendo completamente la compra de las mismas. En un mercado dolarizado esto creó un golpe violento, una recesión enorme y una crisis en los emprendimientos inmobiliarios que se pagaban en cuotas dolarizadas, enfrentando a desarrolladores e inversores en una problemática entre la imposibilidad del cumplimiento del pago y la complejidad de instrumentar salidas imparciales para proseguir con las obras. En ese momento comienza a crecer el mercado informal de compra de divisas creando una brecha entre el dólar oficial y el dólar no oficial, informal, negro o blue que llega a casi al doble entre uno y otro. Esto perjudicó a los inversores que tenían firmado boletos de compra-venta en dólares y desarrolladores que tuvieron que resignar ganancias o perder dinero ante amparos judiciales que permitieron que inversores salden sus deudas en pesos.

Esto deriva en un mercado que finalmente se acomoda a trabajar en pesos pero que internamente se maneja en dólares debido a la debilidad de la moneda local frente a la inflación de hasta un 40% en el año 2014 medida por entidades privadas ya que la intervención del organismo de estadísticas del estado no refleja la realidad.

En 2014 se lanza el CEDIN (Certificado de Inversión), una herramienta que permite volcar divisas extranjeras no declaradas al mercado inmobiliario, si bien éticamente este “blanqueo” es una medida controversial estaría sirviendo para apuntalar a un mercado muy golpeado en último lustro.” (Arq. Mintzer, D., entrevista personal, 7 de septiembre de 2015)

IV.c. Crowdfunding

Definiciones de Crowdfunding o Micromecenazgo:

Micromecenazgo (en inglés *crowdfunding*), también denominado mecenazgo, financiación masiva, financiación en masa o por suscripción, cuestación popular, financiación colectiva y microfinanciación colectiva, es la cooperación colectiva llevada a cabo por personas que realizan una red para conseguir dinero u otros recursos.

En términos generales, el micromecenazgo consiste en la difusión pública, por parte de la persona que busca financiamiento, de la causa o negocio por el que brega, y la financiación mancomunada por parte de prestamistas independientes que simplemente simpatizan con la causa, o persiguen un crédito ofrecido por el prestatario. Dado que gran parte del éxito de esta forma de financiación descansa en la publicidad que se da al proyecto, las plataformas de financiación colectiva más importantes en la actualidad tienen soporte en la Internet, por su alcance multitudinario y su bajo costo comparativo.

El micromecenazgo puede ser usado para muchos propósitos, desde artistas buscando apoyo de sus seguidores, campañas políticas, financiación de deudas, vivienda, escuelas, dispensarios y hasta el nacimiento de compañías o pequeños negocios.

Historia

El criterio del micromecenazgo tiene como precedentes las donaciones. Pero este término se está renovando gracias a la atención que ha recibido por parte de comerciantes y empresarios ahora que las redes sociales, las comunidades online y las tecnologías de micro pagos hacen que sea mucho más sencillo y seguro obtener las donaciones de un grupo de personas interesadas a un precio muy bajo.

El mercado de micromecenazgo en España se valora en 13 millones de dólares (unos 9,7 millones de euros) en 2012.

Aplicaciones

Esta forma de financiación en masa está siendo utilizada por todo tipo de sectores y proyectos como blogs, periódicos, música, cine independiente, desarrollos inmobiliarios, etc.

Recompensas al usuario que realiza una inversión

Un empresario o creativo que busca utilizar la financiación en masa por lo general hace uso de las pequeñas inversiones que hacen los usuarios a través de la red. Y entrega recompensas a los usuarios.

Ventajas y desventajas

Los defensores de los métodos de financiación masiva argumentan que permite a las ideas creativas que no encajan en los patrones requeridos por las financieras convencionales obtener dinero en efectivo a través del apoyo y la solidaridad de grandes grupos de personas. Aparte de obtener financiación se obtienen potenciales clientes gracias al boca a boca.

Una desventaja es el requisito de divulgación del proyecto cuando aún se encuentra en fase muy temprana y esto expone al promotor a que su idea sea copiada por otras empresas.¹⁰

El Crowdfunding Inmobiliario funciona en una combinación de inversión y financiación, ya que los inversores deciden el objetivo que tendrá el monto aportado. El Crowdfunding es una forma de financiación en masa, con un objetivo concreto.

Se aplica para comercializar desarrollos inmobiliarios a partir de la integración de una determinada cantidad de inversionistas por propiedad.

El formato propone invertir en Unidades Funcionales de manera colectiva. Esto significa que cada UF se dividirá en una cantidad de inversionistas, lo cual lo hace accesible y amplía el mercado de potenciales participantes.

¹⁰ Micromecenazgo. (s.f.). En Wikipedia. Recuperado el 24 de septiembre de 2015 de es.wikipedia.org/wiki/Micromecenazgo

De esta manera Ud. será dueño un porcentaje de la propiedad seleccionada y de su rentabilidad en el momento de la venta.

La diferencia básica es que es una inversión colectiva, ya que participan varios inversionistas por propiedad y, a su vez, esto se realiza a través de un fideicomiso de acuerdo a la Ley N° 24.441, lo cual no implica la compra de una propiedad inmueble.

El formato propuesto facilita el ingreso de inversores, ya que reduce la inversión de cada propiedad, lo cual incrementa exponencialmente el mercado comprador y vendedor.

La inversión inmobiliaria se trata de un formato tradicional sumamente valorado e históricamente utilizado. El inicio de las inversiones desde pozo permitió acelerar proyectos.

Una Sociedad Fiduciaria independiente es la encargada de la administración y se encuentra regida por la ley 24.441.

Las decisiones de una inversión se rigen por un documento llamado "contrato de fideicomiso". En este contrato que se pone a disposición antes de que se concrete la inversión en cualquier proyecto, se establecen los derechos y obligaciones que el Fiduciario independiente y auditado debe cumplir en la gestión de la inversión.

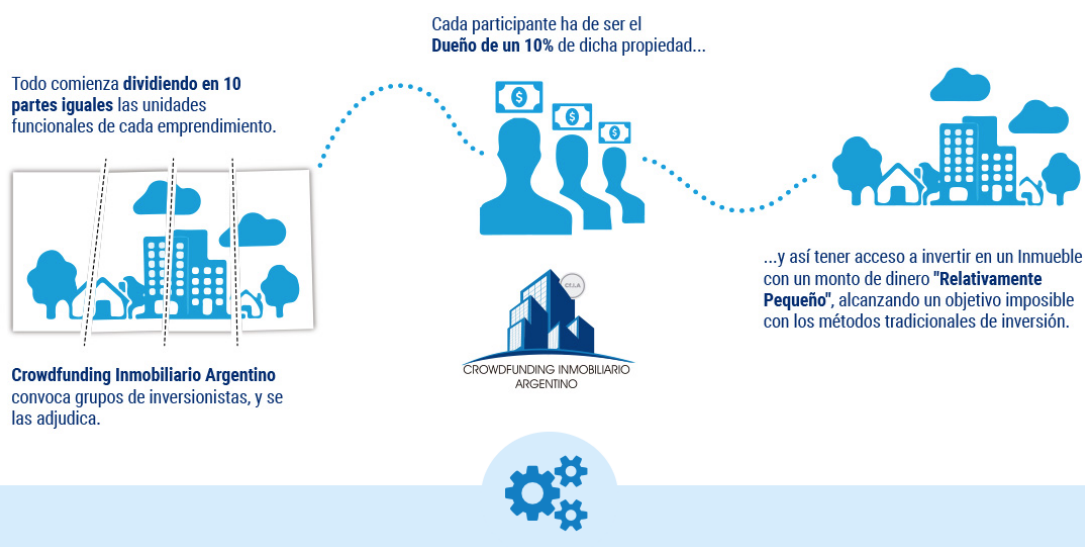
Las inversiones en fideicomisos inmobiliarios son transacciones privadas en determinadas propiedades en construcción o terminadas dentro de la Argentina. La inversión en el mercado inmobiliario tiene menor liquidez que otras inversiones, como por ejemplo, vender una moneda extranjera o una acción.

Existen diferentes "periodos de espera" o de inversión. Un período de espera es el tiempo esperado que los inversores estarán involucrados con la inversión hasta que los inmuebles objeto del fideicomiso se terminan de construir -de corresponder- y/o se vendan.

Los beneficios correspondientes cuando se distribuya el dinero por la venta de la propiedad y

con posterioridad al pago de todos los gastos emergentes del cierre de este proyecto.¹¹

¿COMO FUNCIONA?



“No hay mejor prueba del progreso de la civilización que el progreso del poder de la cooperación” J. S. Mill

El crowdfunding inmobiliario es innovador y diferenciado y resuelve como mínimo, dos problemas de doble cara.

Este tipo de crowdfunding es de inversión, se pueden dar dos supuestos, el debt o el equity crowdfunding. Si hablamos de debt crowdfunding por un lado, este facilita la financiación haciéndola más rápida, transparente y barata aquel prestatario que quiera realizar una inversión ya sea de compra, de rehabilitación o de nueva construcción, desentendiéndose de la banca tradicional y caminando hacia esa añorada desbancarización del sector. De otro lado, cara al prestamista reportándole el capital invertido más sus intereses acordados, fijos y/o variables. Esto se conoce también como crowdlending.

Si se trata de equity crowdfunding, se diferencia del debt en que aquí los inversores

¹¹ Crowdfunding Inmobiliario Argentino (s.f.), FAQs, Buenos Aires, Argentina, Recuperado de <http://crowdfunding.com.ar/faqs.php>

participan del negocio inmobiliario, actuando no sólo como meros prestamistas. Aquí se produce una doble ventaja. La primera para el promotor o “sponsor” del negocio inmobiliario por las mismas razones antes mencionadas para el debt crowdfunding y la otra para los inversores que pueden beneficiarse de tener la posibilidad de rentabilizar sus ahorros desde cantidades pequeñas antes impensables, además de poder diversificarlas en distintos activos. Las plataformas tecnológicas son el cordón umbilical que hacen posible la conexión entre promotores e inversores.

Ahora bien , todo negocio inmobiliario tiene un consumidor final, aquel usuario que disfruta del bien inmobiliario sea de la clase que sea, que acaba comprándolo o alquilándolo para vivir o realizar una actividad en él. Y a ellos es a quién tiene que llegar la diferenciación de la propuesta de valor que aporta el crowdfunding inmobiliario.

No se trata tan sólo de generar valor para promotores e inversores y para las plataformas, si no que tiene que llegar a la sociedad.¹²



BrickCoin

¹² MDI Arq. Bernández, M. (7/8/2015). Crowdfunding inmobiliario: Hacia una democratización de las inversiones en inmuebles, Buenos Aires, Argentina, Recuperado de <https://crowdfundinginmobiliario.wordpress.com/2015/08/07/la-propuesta-de-valor-en-el-crowdfunding-inmobiliario/>

IV.d. Tecnología

...Traders desde el móvil.

Aquellos que efectivamente tengan conocimientos financieros y experiencia en el mercado bursátil también pueden dar un salto tecnológico y gestionar ellos mismos la compra y venta de sus acciones. Y es que cada vez hay más páginas y aplicaciones de móvil que permiten hacer trading de forma relativamente fácil. Por ejemplo, la aplicación de la firma de inversión internacional **Investing** se puede descargar de forma gratuita para terminales Android. Da acceso a cotizaciones en tiempo real, análisis y herramientas como gráficos y los perfiles de otros usuarios. Por su parte, La Caixa ofrece también gratis **Bolsa Abierta**, una aplicación que da acceso a la evolución de los índices bursátiles y la cotización de valores, así como gráficos de evolución a un día, semana, mes y año. Incluye además la opción de compra directa de acciones. Una opción similar se ofrece a los clientes de Self Bank, que a través de iPhone pueden acceder a una aplicación con la que dar órdenes de compra y venta.

Webs y aplicaciones para invertir en Bolsa

Cada vez hay más y mejores programas y páginas web con los que invertir en Bolsa. Para los más precavidos, también hay aplicaciones para solo invertir de forma simulada.

Pro Real Time: Se autodenomina como “la referencia de los programas de Bolsa en línea”. Es gratuito y está especializado sobre todo en el análisis, por el cual hay que pagar en función de la calidad que estemos dispuestos a sufragar. La tarifa de la licencia “no profesional” básica cuesta 22,41 euros al mes, y la profesional 151€.

La Bolsa Virtual: Una de las páginas de referencia para la simulación de inversión en Bolsa. Permite replicar, por ejemplo, el comportamiento del Ibex-35, realizar competiciones con amigos, así como realizar operaciones avanzadas y complejas. Es gratis y da acceso a cursos gratuitos de mercado bursátil.

Bolsa Abierta: Es gratuito para clientes de La Caixa. Esta aplicación, disponible para usuarios de cualquier smartphone, permite conocer la evolución de los índices, la cotización de valores con gráficos diarios, semanales, mensuales y anuales y da la opción de comprar

acciones en el acto. Impok: Ellos mismos se definen como “un espacio de encuentro entre inversores particulares y gestores profesionales” en el que se puede conocer en tiempo real las decisiones de los distintos miembros del mercado. Incluye además aplicaciones gratuitas en iPhone y Android para el inversor particular.

Metatrader 4: Más allá del análisis y la estrategia para las que están pensadas otras, esta herramienta está desarrollada especialmente para la operativa del trader. Es decir, para comprar y vender valores en tiempo real. Es gratuita e incluye aplicaciones no solo para PC, sino también para móviles iPhone y Android.

Metastock: En la misma línea que Metatrader, pero de pago. Es una de las herramientas preferidas de los traders profesionales, pero también incluye programas y materiales de entrenamiento (también de pago). Su precio lo hace aconsejable para personas que se dediquen de forma profesional a la Bolsa.

Etoro: “La red de inversión social líder del mundo”, una herramienta para conectar a operadores e inversores de todo el mundo. Un usuario puede, por ejemplo, ver los movimientos de los operadores más exitosos y replicar sus decisiones. Permite comerciar con divisas, materias primas e índices.

Pc Bolsa: Se trata de un panel de información bursátil que permite realizar seguimientos a valores y analizar los mercados. Se utiliza como una extensión en el navegador, el cual utiliza como un interfaz. Permite ver alarmas, noticias, carteras de valores, mercados... Su descarga es gratuita y es fácil de usar.

Visual Chart: Destinado a inversores institucionales y particulares, es una herramienta de pago, si bien permite probarlo de forma gratuita durante tres días. Entre otras aplicaciones, incluye una para el móvil que permite visualizar información financiera y datos del mercado bursátil en tiempo real.

Infobolsa: Esta web, amparada por las bolsas española y alemana, proporciona información actualizada de cotizaciones, índices y todo tipo de productos. Incluye servicios de pago para

profesionales e información financiera completa para usuarios particulares o principiantes.¹³

El hecho de **invertir en bolsa por internet** cada vez es más normal, de manera que ha crecido esta modalidad en los últimos años en España. Hoy en día, mucha gente que invierte en Bolsa lo hacen a través de brokers online, aunque antes aprende como funciona la bolsa online. Principalmente, este canal de inversión está aumentando ya que las tarifas son más bajas por parte de estas entidades y además es muy cómodo y sencillo para los inversores. Como aspectos negativos que preocupan a los usuarios, encontramos los problemas de seguridad que puedan derivar de la utilización de este tipo de plataformas.

Los brokers online.

Son profesionales del mercado de valores que con un conocimiento de como funciona la Bolsa online, son capaces de comprar y vender acciones a sus clientes. Los brokers online saben que el mercado en la red está en aumento, ya que cada vez resulta más fácil estar conectado a un dispositivo bien sea móvil o un ordenador portátil para operar o ponerse en contacto con sus clientes.

¿Dónde invertir en la Bolsa o los mercados financieros?

A través de un bróker online es posible invertir en la Bolsa así como en los mercados financieros, internet no tiene barreras por lo que en nuestro caso tampoco las tendrá. Por lo tanto, estos brokers online creados por bancos, cajas o sociedades y agencias de valores nos dan la posibilidad de invertir en los mercados financieros, en bolsa y también en otros productos como pueden ser derivados, opciones, futuros o warrants.

Mucha gente se pregunta si es posible invertir a través de internet en cualquier parte del mundo, obviamente la respuesta es afirmativa. Hace relativamente poco tiempo podíamos invertir en valores nacionales a través de un ordenador con conexión a la red, pero ahora se puede invertir en cualquier valor y parte del mundo, desde los grandes mercados hasta mercados mucho más pequeños. Además también podremos negociar a través de la banda ancha otros productos derivados como futuros o warrants.

¹³ Sarriés, N. (16/4/2014). Economía: Internet nos permite invertir en bolsa y ser un bróker desde casa, España, Recuperado de <http://www.20minutos.es/noticia/2114584/0/broker/invertir-en-bolsa/internet/>

Forma de comenzar a invertir en bolsa por internet.

Lo más importante para tener éxito es empezar sabiendo cómo funciona la Bolsa online, para ello es importante formarte. Para operar por internet en el mercado bursátil de forma personal, primero deberemos abrir una cuenta de valores con la entidad con la cual queremos hacer estas inversiones. El usuario lo único que va a necesitar van a ser unas claves de acceso y otras claves operativas con las cuales va a poder operar online. A partir de aquí el usuario tiene el control y decide cuando comprar o vender.

Por otra parte el negocio de los brokers online está centrado en la Bolsa, pero están derivando a nuevos productos como son el caso de la operativa en renta fija, los activos de los mercados MEFF y AIAF y la compra-venta de fondos de inversión. Como vemos el ritmo es imparable, de forma que cada vez serán más las operaciones que se van a ir realizando a través de la red.

Ventajas de realizar inversiones en bolsa por Internet.

La ventaja número uno a la hora de invertir por internet es la rapidez en las comunicaciones y en la forma de operar, así como las bajas comisiones.

Conexión en tiempo real con noticias y herramientas de análisis bursátil que facilitan las cosas a la hora de realizar la inversión. Un usuario puede obtener información de lo que pasa en el mercado fácilmente y a coste cero, si dispone de este tipo de herramientas necesarias para realizar análisis más técnicos y en los cuales se apoyarán para realizar su inversión.

Si nos referimos a las comisiones, la mayoría de entidades que cobran una cantidad fija por operación están trabajando con costes más económicos en el mercado online que en el físico, es cierto que según el operador, el mercado o el volumen de la operación los costes pueden variar entre entidades.

Por último, la otra gran ventaja de operar de forma online son las órdenes stop. Este tipo de órdenes permite al usuario poner una cantidad fija a la cual comprar o vender acciones una vez alcance ese valor.

Los principales inconvenientes de invertir en bolsa por Internet.

El principal inconveniente con el que se encuentran los brokers online con sus clientes, es la desconfianza de los últimos en materia de seguridad en la red. A pesar de que diariamente se está avanzando mucho en la seguridad en la red, el sector de las inversiones online ve con recelo las suplantaciones de identidad que se pueden realizar a través de la red. Para ello, es interesante conocer aspectos como no abrir correos con nombres raros, no aceptar mails de desconocidos, no entrar en páginas poco confiables, tener antivirus actualizado o escribir manualmente la dirección de la entidad financiera con la cual vamos a operar en el navegador, de esta forma se reducirá mucho la posibilidad de sufrir estos ataques.

Otra de las precauciones que debemos tomar es que se trata de un sistema en el que hay que estar informado y conocer el mercado, es imprescindible tener ciertos conocimientos, para ello antes de empezar a operar es mejor formarse un poco. Ten en cuenta que por ejemplo, las cantidades que queremos invertir y que introducimos a través de una orden de compra, una vez lanzada la operación es imposible dar marcha atrás.¹⁴

El Bitcoin

Bitcoin le permite intercambiar dinero de forma diferente a como lo hace normalmente en el banco. Por tanto, es aconsejable dedicar un tiempo a informarse antes de utilizar Bitcoin para transacciones importantes. Bitcoin debe tratarse con el mismo cuidado con el que trataría su monedero, o en algunos casos ¡incluso más!

Monedero

Al igual que en la vida real, su monedero debe estar protegido. Bitcoin permite transferir dinero a cualquier lugar fácilmente y le permite tener el control sobre su dinero. Estas grandes características también conllevan riesgos de seguridad. Al mismo tiempo, Bitcoin ofrece altos niveles de seguridad si se usa correctamente. Recuerde siempre que es su responsabilidad adoptar las medidas adecuadas para proteger su dinero.

¹⁴ Universidad de Bolsa (s.f.). Institucional: Conoce como funciona la bolsa online e invierte por internet, Madrid, España, Recuperado de <http://www.universidaddebolsa.com/blog/conoce-funciona-bolsa-online-e-invierte-internet>

El precio de Bitcoin es volátil

El precio de un Bitcoin es impredecible, puede aumentar o disminuir en un corto período de tiempo debido a su joven economía, su carácter novedoso y en ocasiones mercados ilíquidos. Por lo tanto, mantener sus ahorros en Bitcoin no es recomendable. Bitcoin se debe considerar como un activo de alto riesgo, y nunca se debe almacenar dinero que no se pueda permitir dar el lujo de perder con Bitcoin. Si recibe pagos con Bitcoin, muchos proveedores de servicios le permiten convertirlos instantáneamente a su moneda local.

Los pagos de Bitcoin no son reversibles

Ninguna transacción Bitcoin se puede revertir, sólo pueden ser reembolsadas por la persona que recibe el pago. Eso significa que debe tener cuidado de hacer negocios sólo con personas u organizaciones que usted conozca y confíe o que tengan una buena reputación. Por su parte, las empresas necesitan tener controladas las solicitudes de pago que muestran a sus consumidores. Bitcoin puede detectar errores tipográficos y normalmente no le permitirá enviar dinero por error a una dirección no válida. En el futuro podrían existir servicios que ofrezcan más prioridad y protección al consumidor.

Bitcoin no es anónimo

Proteger su privacidad con Bitcoin requiere cierto esfuerzo. Todas las transacciones Bitcoin se almacenan públicamente y permanentemente en la red, lo que significa que cualquiera puede ver los fondos y transacciones de una dirección Bitcoin. No obstante, la identidad del usuario que posee la dirección no es conocida a no ser que sea desvelada durante una compra o por otras circunstancias. Esta es una de las razones por la que las direcciones Bitcoin deberían ser utilizadas sólo una vez. Recuerde que es su responsabilidad adoptar buenas prácticas para proteger su privacidad.

Transacciones instantáneas son menos seguras

Una transacción Bitcoin, por lo general, es recibida en pocos segundos y empieza a confirmarse en los 10 minutos siguientes. Durante este periodo, la transacción puede considerarse auténtica pero aún puede ser revertida. Usuarios fraudulentos podrían tratar de engañarle. Si no puede esperar a una confirmación, puede pagar una pequeña tasa o usar un sistema para detectar transacciones inseguras. Para cantidades mayores a 1000 USD, se

debería esperar a tener 6 confirmaciones o más. Cada confirmación disminuye *exponencialmente* el riesgo de revertir una transacción.

Bitcoin todavía es experimental

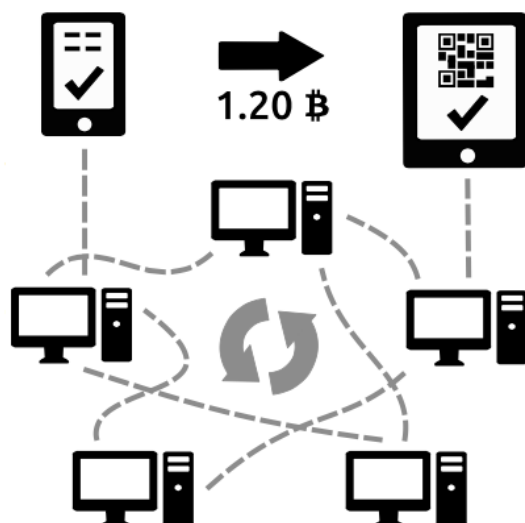
Bitcoin es una nueva moneda experimental que está en desarrollo activo. Aunque cada vez es menos experimental al crecer su uso, usted debe tener en cuenta que Bitcoin es una nueva invención que está explorando ideas que nunca antes se han intentado. Como tal, su futuro no se puede predecir por nadie.

Impuestos y regulaciones

El Bitcoin no es una moneda oficial. Dicho esto, en la mayoría de territorios usted tendrá que pagar renta, nóminas y los impuestos sobre ganancias en todo lo que tenga valor, incluyendo Bitcoins. Es su responsabilidad asegurarse de aplicar los impuestos y otras regulaciones publicadas por su gobierno o municipio.

¿Cómo funciona Bitcoin?

Como usuario nuevo, usted puede empezar con Bitcoin sin entender los detalles técnicos. Una vez usted tenga instalado un monedero en su ordenador o dispositivo móvil, se generará su primera dirección Bitcoin y podrá crear más cuando lo necesite. Puede dar su dirección a sus amigos para que le paguen o viceversa. De hecho, es similar a como funciona el correo electrónico, excepto que las direcciones Bitcoin solamente deberían ser usadas una única vez.



Balances - cadena de bloques

La cadena de bloques o "block chain" es una contabilidad pública compartida en la que se basa toda la red Bitcoin. Todas las transacciones confirmadas se incluyen en la cadena de bloques. De esta manera los monederos Bitcoin pueden calcular su saldo gastable y las nuevas transacciones pueden ser verificadas, asegurando que el cobro se está haciendo al que realiza el pago. La integridad y el orden cronológico de la cadena de bloques se hacen cumplir con criptografía.

Transacciones - llaves privadas

Una transacción es una transferencia de valores entre monederos Bitcoin que será incluida en la cadena de bloques. Los monederos Bitcoin disponen de un fragmento secreto llamado *clave privada*, utilizada para firmar las operaciones, proporcionando una prueba matemática de que la transacción está hecha por el propietario del monedero. La *firma* también evita que la transacción no sea alterada por alguien una vez ésta ha sido emitida. Todas las transacciones son difundidas entre los usuarios y por lo general empiezan a ser confirmadas por la red en los 10 minutos siguientes a través de un proceso llamado *minería*.

Procesamiento - minería

La minería es un sistema de consenso distribuido que se utiliza para *confirmar* las transacciones pendientes a ser incluidas en la cadena de bloques. Hace cumplir un orden

cronológico en la cadena de bloques, protege la neutralidad de la red y permite un acuerdo entre todos los equipos sobre el estado del sistema. Para confirmar las transacciones, deberán ser empacadas en un *bloque* que se ajuste a estrictas normas de cifrado y que será verificado por la red. Estas normas impiden que cualquier bloque anterior se modifique, ya que hacerlo invalidaría todos los bloques siguientes. La minería también crea el equivalente a una lotería competitiva que impide que cualquier persona pueda fácilmente añadir nuevos bloques consecutivamente en la cadena de bloques. De esta manera, ninguna persona puede controlar lo que está incluido en la cadena de bloques o reemplazar partes de la cadena de bloques para revertir sus propios gastos.¹⁵



¹⁵ Bitcoin project (2009-2015). Institucional: Algunas cosas que debes saber, Madrid, España, Recuperado de <https://bitcoin.org/es/debes-saber>

IV.e. Mercado de valores y productos financieros

La bolsa de valores es una organización privada que brinda las facilidades necesarias para que sus miembros, atendiendo los mandatos de sus clientes, introduzcan órdenes y realicen negociaciones de compra y venta de valores, tales como acciones de sociedades o compañías anónimas, bonos públicos y privados, certificados, títulos de participación y una amplia variedad de instrumentos de inversión.

La negociación de los valores en los mercados bursátiles se hace tomando como base unos precios conocidos y fijados en tiempo real, en un entorno seguro para la actividad de los inversores y en el que el mecanismo de las transacciones está totalmente regulado, lo que garantiza la legalidad, la seguridad y la transparencia.

Las bolsas de valores fortalecen al mercado de capitales e impulsan el desarrollo económico y financiero en la mayoría de los países del mundo, donde existen en algunos casos desde hace siglos, a partir de la creación de las primeras entidades de este tipo creadas en los primeros años del siglo XVII.

La institución bolsa de valores, de manera complementaria en la economía de los países, intenta satisfacer tres grandes intereses:

- El de la empresa, porque al colocar sus acciones en el mercado y ser adquiridas por el público, obtiene de este el financiamiento necesario para cumplir sus fines y generar riqueza.
- El de los ahorradores, porque estos se convierten en inversores y pueden obtener beneficios gracias a los dividendos que les reportan sus acciones.
- El del Estado, porque, también en la Bolsa, dispone de un medio para financiarse y hacer frente al gasto público, así como adelantar nuevas obras y programas de alcance social.

Los participantes de la bolsa son básicamente los demandantes de capital (empresas, organismos públicos o privados y otras entidades), los oferentes de capital (ahorradores, inversionistas) y los intermediarios.

La negociación de valores en las bolsas se efectúa a través de los miembros de la bolsa, conocidos usualmente con el nombre de corredores, operadores autorizados de valores, sociedades de corretaje de valores, casas de bolsa, agentes o comisionistas, según la denominación que reciben en cada país, quienes hacen su labor a cambio de una comisión.

En numerosos mercados, otros entes y personas también tienen acceso parcial al mercado bursátil, como se llama al conjunto de actividades de mercado primario y secundario de transacción y colocación de emisiones de valores de renta variable y renta fija.

Hoy día, los sistemas de bolsas de valores funcionan con unos métodos de pronóstico que permiten a las corporaciones y a los inversores tener un marco de cómo se comportará el mercado en el futuro y por ende tomar buenas decisiones de cartera. Estos sistemas funcionan a base de datos históricos y matemáticos.



Características:

-Rentabilidad: Siempre que se invierte en Bolsa se pretende obtener un rendimiento y este se puede obtener de dos maneras: la primera es con el cobro de dividendos y la segunda con la diferencia entre el precio de venta y el de compra de los títulos, es decir, la plusvalía o minusvalía obtenida.

-Seguridad: La Bolsa es un mercado de renta variable, es decir, los valores van cambiando de valor tanto al alza como a la baja y todo ello conlleva un riesgo. Este riesgo se puede hacer menor si se mantienen títulos a lo largo del tiempo, con lo que la probabilidad de que la inversión sea rentable y segura es mayor. Por otra parte, conviene diversificar la compra de títulos, esto es, adquirir de más de una empresa.

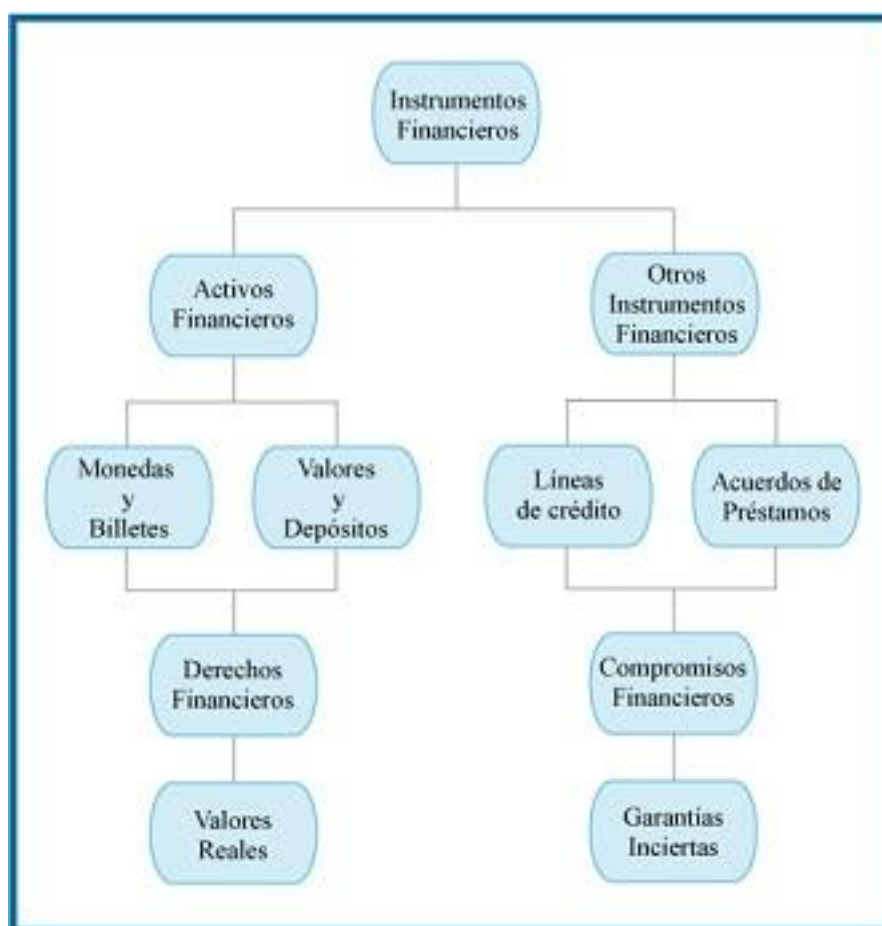
Liquidez: facilidad que ofrece este tipo de inversiones de comprar y vender rápidamente.

Por otra parte, las bolsas están sujetas a los riesgos de los ciclos económicos y sufren los efectos de los fenómenos psicológicos que pueden elevar o reducir los precios de los títulos y acciones, siendo consideradas un instrumento de medición del impacto de los acontecimientos económicos, políticos y sociales y por eso se dice que las bolsas son o

pueden ser un barómetro del comportamiento de las economías de los países.¹⁶

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.

Clasificación de los Instrumentos Financieros:



Los instrumentos financieros se pueden clasificar por la forma en función de si son instrumentos en efectivo o instrumentos derivados:

¹⁶ Bolsa de valores (s.f.). En Wikipedia. Recuperado el 7 de septiembre de 2015 de https://es.wikipedia.org/wiki/Bolsa_de_valores

Los instrumentos de efectivo son instrumentos financieros cuyo valor se determina directamente por los mercados. Se pueden dividir en valores, que son fácilmente transferibles u otros instrumentos comerciales como los préstamos y depósitos, en tanto prestatario y el prestamista tiene que ponerse de acuerdo sobre una transferencia.

Los instrumentos derivados son instrumentos financieros que derivan su valor del valor y las características de uno o más activos subyacentes. Se pueden dividir en derivados que cotizan en bolsa y derivados (OTC) por fuera del mercado.

Por otra parte, los instrumentos financieros se pueden clasificar por "clase de activos", dependiendo de si están basados fondos propios de las empresas (que refleja la propiedad de la entidad emisora) o basado en deuda (lo que refleja un préstamo que el inversor haya realizado a la entidad emisora). Si se trata de la deuda, pueden clasificarse en corto plazo (menos de un año) o a largo plazo. La mayoría de estos instrumentos, son a la vez de inversión y de financiación, son de inversión para el adquirente y de financiación para el vendedor.

Los productos del mercado de divisas y sus transacciones no son ni deuda ni fondos propios y pertenecen en su propia categoría.¹⁷

El modelo BRICKCOIN pretende ser un instrumento financiero para utilizar en un sistema similar a la de una bolsa de valores donde se utilice esta moneda virtual para generar un equity crowdfunding y tener un mercado para la compra y venta de esta producto financiero virtual.

El BrickCoin es una participación (acción) en un emprendimiento (empresa) y los dividendos se perciben mediante la venta de las unidades (activos).

¹⁷ Enciclopedia Financiera de Pérez, A. (s.f.). Instrumentos financieros: Clasificación de instrumentos financieros, Madrid, España, Recuperado de <http://www.encyclopediainanciera.com/instrumentos-financieros.htm>

V. EI BRICKCOIN

V.a. Introducción

El BRICKCOIN, la moneda respaldada en ladrillos.

La construcción tiene un valor en el inconsciente popular de seguridad para los ahorros versus inversiones de riesgo como los activos no tangibles (bonos, acciones, pulls de siembra, etc.) que no son parte de la idiosincrasia argentina. En este contexto también queda afuera el ahorrista mas conservador que atesora su dinero en divisas extranjeras permitiéndole no perder el poder de compra frente a una moneda local que se devalúa debido al contexto inflacionario de los últimos años.

El BrickCoin será un instrumento monetario virtual que representará una participación económica-financiera respaldada mayormente en inversiones inmobiliarias. Apoyada en una plataforma digital online que permitirá monitorear la cotización y la aplicación del dinero "líquido".

Su valuación será mediante un algoritmo que toma como variables la inflación y la plusvalía de los bienes inmuebles construidos al costo frente al valor de venta a consumidor final de las unidades terminadas.

V.b. Marco legal

La herramienta que se utilizará como marco legal y resguardo de las partes será un fideicomiso.

Fideicomiso:

Habrá fideicomiso cuando una persona (fiduciante) transmita la propiedad fiduciaria de bienes determinados a otra (fiduciario), quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe en el contrato (beneficiario), y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición al fiduciante, al beneficiario o al fideicomisario. (art. 1º ley 24.441).

Sujetos del Fideicomiso:

- Fiduciante
- Fiduciario
- Beneficiario
- Fideicomisario

Particularidades del Fiduciario:

- Puede ser persona física o jurídica
- Conviene designar a un fiduciario sustituto
- Fiduciario no se puede quedar con los bienes fideicomitados
- Debe rendir cuentas al beneficiario
- Fiduciario puede cobrar remuneración

Dominio Fiduciario

- Dominio imperfecto o revocable (afecta la perpetuidad)
- Inscribir en el RPI las restricciones
- Se crea un patrimonio de afectación separado de los patrimonios del fiduciante y del

fiduciario

-Acreedores no lo pueden atacar, salvo fraude y los acreedores del beneficiario sobre los frutos¹⁸

APLICACIÓN AL MODELO BRICKCOIN:

Fiduciante:

-Los fiduciantes serán los compradores de BrickCoins que aportarán los fondos para solventar la compra del terreno y la construcción de la obra.

Fiduciario:

-El fiduciario será la empresa desarrolladora. Esta armará el plan de negocios, flujo de fondos, administración y venta de la obra.

Beneficiario:

-Los beneficiarios serán los mismos fiduciantes en el momento de vender los inmuebles. Luego de terminar la obra se venderán las unidades y se repartirá en la proporción de los aportantes.

Fideicomisario:

Dependiendo de cada uno de los emprendimientos podrá o no haber fideicomisario. Para dar un ejemplo: en el caso en que se haga un canje por metros al dueño de una propiedad, éste será el fideicomisario.

Patrimonio Fideicomitado:

El patrimonio fideicomitado será el terreno, todo lo que se construya en él, todo lo que se compre y el dinero líquido recibido de los compradores de BrickCoins.

¹⁸ Esc. Merino de Debenedetti, J., "Fideicomisos". Maestría en Desarrollos de Emprendimientos Inmobiliarios, Universidad de Belgrano, 2014.

V.c. Marketing

El Lanzamiento



“Jueves 18hs Sarmiento 299, PB, Salón de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Luces encandilantes, afiches con imágenes de *Wall Street*, actores haciendo la mímica de corredores de bolsa comprando acciones.

Se apagan las luces y solo se ven tableros mostrando la evolución de un producto financiero nuevo que se llama **BRICKCOIN**.” (Dominguez, J. y Lic. Garcia M., entrevista personal, 4 de septiembre de 2015)



Una moneda respaldada en ladrillos. La panacea argentina, la posibilidad de acceder a un mercado que hasta el momento era para los que podían destinar grandes sumas de dinero. Ahora al alcance de TODOS. Las luces quedan tenues.

Los invitados son destacados economistas, financistas, inversores, brokers inmobiliarios que luego de una presentación y explicación formal generarán conversaciones e intercambios de opiniones que la curiosidad y la fantasía del momento les despierte. En un momento de la noche se va a mostrar una pantalla con una cuenta regresiva que estará en la plataforma online donde se podrán registrar y mostrará el tiempo restante para poder comprar la primera emisión de BRICKCOINS. Al mismo tiempo esta presentación se podrá ver online.

De salida se entregarán llaveros con un reloj digital que mostrará esta cuenta regresiva y sonará una alarma cuando la plataforma online permita comenzar a comprar.

Dos meses antes... En búsqueda de la generación A*.

“El asesor en negocios X tendrá una sección en un programa de radio popular, destinado a un público joven de 25 a 45 años que guiará a distintos interesados en como invertir su dinero de forma inteligente para que rinda. En la semana anterior a la presentación la sección será del doble de tiempo y se anunciará como primicia el lanzamiento del BRICKCOIN y se darán algunos detalles orientando a la audiencia a volcar sus dudas en la plataforma online. Esto generará un tráfico que servirá para captar inversores.

Paralelamente se apoyará con una campaña en medios de difusión gráfica tradicional, redes sociales y programas del ámbito inmobiliario.

De esta forma se busca encontrar a personas con el afán de invertir y darles la posibilidad de tener un portfolio de inversión inmobiliaria con un ticket extremadamente bajo.” (Dominguez, J. y Lic. Garcia M., entrevista personal, 4 de septiembre de 2015)

*La generación A según Juan Manuel “Jota” Dominguez es un grupo de personas que nacieron sin la idea poder tener una vivienda propia debido al alto valor de los inmuebles en relación a su sueldo promedio. Esta es una generación que “A”quila.

V.d. Implementación tecnológica

La tecnología que se aplicará será una plataforma online y una aplicación para smartphones en realtime que necesitará que el usuario se registre asociando una tarjeta de crédito o una cuenta bancaria que le permitirá mediante una contraseña loguearse en la plataforma.

La compra de los BrickCoins será mediante la plataforma y se debitará de la cuenta o tarjeta de crédito la suma en relación a la cantidad de BrickCoins comprados y su cotización en ese momento (ver Algoritmo de cotización V.f.). Esta compra generará un código de reconocimiento que asociará al usuario con la compra. Es decir que cada BrickCoin emitido tiene un solo dueño.

Para la venta o transferencia de los BrickCoins se hará por la misma plataforma y se podrá transferir solo a usuarios. El usuario vendedor podrá vender parte o todos sus BrickCoins y solo podrá venderlo al precio de la cotización de ese momento. La transacción se hará de la cuenta del usuario comprador a la cuenta del usuario vendedor. Esta operación generará un código de reconocimiento que asociará al nuevo usuario con la compra y una cadena que tendrá inscripta de forma encriptada el historial de operaciones realizadas y todos los usuarios participantes.

Cada compra de BrickCoins será certificada y este certificado dará una participación al usuario como fiduciante y beneficiario del fideicomiso de construcción en el que participará.

Cada operación será auditada para darle veracidad y seguridad al usuario.

V.e. Funcionamiento

El BrickCoin pretende ser una moneda virtual con respaldo en bienes inmuebles.

El valor de este instrumento va a estar dado por lo que valga lo invertido con la misma. Es decir que si 1BC comienza costando \$1.000 y al vender 2.000BC y poseer \$2.000.000 se comprará un departamento de 100m2 en construcción, y cuando esté departamento esté terminado cotice \$3.000.000 el BC pasaría a valer \$1.500.

La cuenta sería la siguiente:

Día 0, 1BC = \$1.000 es decir que 2.000BC = \$2.000.000

Luego de una inversión exitosa la cual hizo revalorizar los \$2.000.000 en un departamento ahora valuado en \$3.000.000 la cuenta sería la siguiente:

$\$3.000.000 / 2.000\text{BC (dinero emitido circulante)} = 1500\$/\text{BC}$

Como en cualquier moneda el valor original se calcula dividiendo el valor del resguardo sobre el circulante. Es decir si Estados Unidos tiene 1000 toneladas de oro con un costo de USD 10.000.000 y tiene emitido USD 5.000.000 el valor del dólar estaría al doble de su valor original porque la moneda está respaldada con el doble de oro de lo que vale cada dólar y es por esto que la emisión indiscriminada de billetes en países pobres hace devaluar la moneda porque significa que cada billete puede comprar menos.

El éxito del sistema del BrickCoin se basa en la confianza que la empresa emisora y colocadora haga inversiones rentables para que la moneda virtual se valore, circule y sea deseada. Es por esto que se decide que el respaldo del BC sea en bienes inmuebles que se demostró a lo largo de los años ser una inversión con bajo riesgo y buena rentabilidad.

Básicamente se puede resumir que el sistema BrickCoin es una emisión de deuda con entrega de equity.

¿Cómo es el procedimiento para la adquisición de los BC?

Mediante el ingreso a una página web o desde una aplicación de smartphone se crea un usuario con contraseña, este deberá tener una tarjeta de crédito asociada, se compra la cantidad de BC que se desea, lo primero que se visualiza en la página es la cotización del BC y los activos en los que se respalda la cotización, luego de la compra se envía a su correo la confirmación de la transacción con un número el cual estará asociado a su usuario y a esa transacción. Cada transacción está registrada en la base de datos de la empresa, es decir que esta moneda es prácticamente imposible de ser robada porque le pertenece a un solo usuario y solo mediante la aplicación o la página oficial es posible transferirlo a otro usuario registrado.

¿Cómo se transfieren o venden los BC?

Los BC pueden ser transferidos mediante la voluntad del usuario ingresando a la página web o por medio de la aplicación con solo ingresar los datos del usuario a quien se transfiere, como las cuentas bancarias tradicionales, los usuarios tienen un número para poder recibir transacciones.

Se prevé tener un mercado dinámico para que con la sola voluntad de vender, exista una demanda instantánea que permita no necesitar la búsqueda de un cliente comprador.

¿Cómo arranca la empresa BrickCoin?

Es imprescindible que la empresa antes de la primera búsqueda de inversores tenga una cantidad de dinero líquido propio que pueda respaldar las contingencias intrínsecas de un emprendimiento inmobiliario. Es decir que la empresa lanza su primer emprendimiento con la capacidad de cubrir las fallas de estimación del éxito del mismo.

¿Cómo hacer funcionar el mercado del BrickCoin y cómo fidelizar a los inversores?

La idea es que luego del primer emprendimiento los inversores generen un status, es decir que el inversor de primera generación tendrá beneficios si es que deja el dinero "colocado" para una segunda inversión y así sucesivamente hasta poder llegar al **BrickCoin Unit**.

¿Qué es el BrickCoin Unit?

Siguiendo con la idea de fidelizar a los inversores, la empresa pondrá a disposición una lista de precios por la cual se podrán adquirir una unidad funcional con los BrickCoins adquiridos en emprendimientos anteriores, luego de haber invertido en más de dos emprendimientos.

¿Cómo gana plata la empresa?

La empresa originalmente utilizará el capital para hacer obra propia, aunque la visión a futuro es, con un volumen de movimiento respetable, ganar con la diferencia entre la cotización entre compra y venta de la moneda, siempre la moneda tendrá dos cotizaciones (compra y venta). También el éxito de este sistema permitirá dar valor a la empresa, capitalizar inversores externos y venta de publicidad.

¿Porque puede ser interesante a nivel del Estado?

La economía Argentina es muy informal y el mercado inmobiliario no escapa a esta lógica, más aún después del cepo cambiario que trabó muchas operaciones en dólares.

El modelo BrickCoin, debido a su formato de visualización, control y auditoría, está obligado a ser estrictamente formal y se orienta a un público que normalmente tiene su economía en blanco. De esta forma es interesante para el estado por la posibilidad de control impositivo, de lavado de dinero y formalización de un mercado que mueve mucho dinero en negro. Esto puede llevar a crédito blandos para la adquisición de BrickCoins, beneficios impositivos o impulso publicitario a nivel político.

¿Cuál es el futuro del BrickCoin si fuera exitoso?

El BrickCoin está destinado a ser un instrumento financiero que cotiche en bolsa. Los tenedores de BrickCoin no dependerán de un emprendimiento en particular sino que serán partícipes de la revalorización de la empresa al tiempo que este sistema la posiciona como una empresa de innovación, vanguardia y prestigio.

V.f. Algoritmo de cotización

El valor del BRICKCOIN se basa en un algoritmo que tiene dos fórmulas a saber:

VALOR DEL ACTIVO (VA) = COSTO (tierra + materiales + mano de obra + dinero líquido)+ INFLACIÓN (I) + PLUSVALÍA* (pl)

PRECIO BRICKCOIN = VA / VOLUMEN circulante

Ejemplo:

Se pretende hacer un emprendimiento donde el costo del terreno** es \$1.000.000, sobre esto se construirá un edificio* que se estima que la obra costará \$2.000.000. Se pedirá entonces \$3.000.000 y se dividirá en una cantidad determinada de BC que se decidirá en función de una idea comercial del ticket***, pongo como ejemplo un ticket adoptado de \$30.000, esto significaría que van a salir a la venta 100 BC₀₀ a \$30.000 cada uno.

A un año de comenzar el emprendimiento se calcula que la inflación es de un 10%, la plusvalía anual de un 12% y se gastó entre materiales y mano de obra \$500.000 de los \$2.000.000 destinados para la obra. Con estos datos podemos calcular el valor del BC₀₁.

VA₀₁= \$1.000.000 (tierra) + \$500.000 (materiales y mano de obra) + \$1.500.000 (dinero líquido, saldo de los \$3.000.000 originales) + \$150.000 (10% de inflación sobre lo invertido) + \$180.000 (12% de plusvalía anual)

VA₀₁ = \$3.330.000

BC₀₁ = \$3.330.000 (VA₀₁) / 100 (volumen circulante)

BC₀₁ = \$33.300

BC₀₀ = BrickCoin en el momento del lanzamiento.

BC₀₁ = BrickCoin al año del lanzamiento.

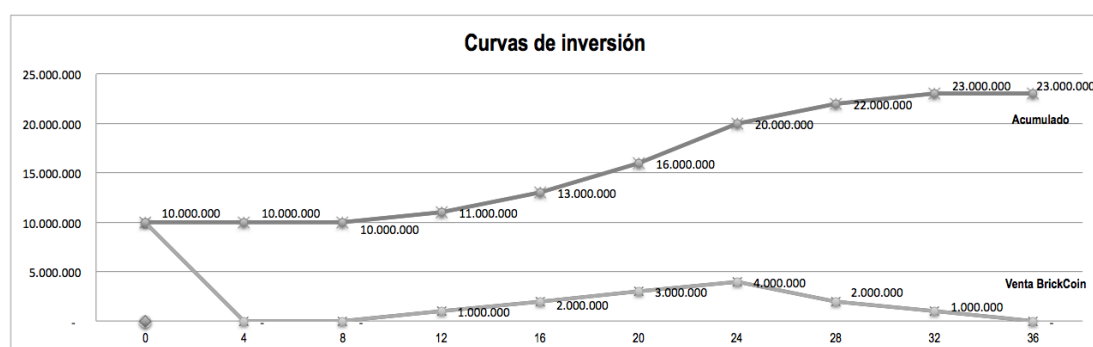
*La plusvalía se considera en función del avance de obra y la disminución del riesgo. A efectos del cálculo se puede considerar 12% anual.

**Se consideró números simples a efectos de la comprensión del ejemplo, sin embargo habría que tener en cuenta que en el valor del terreno hay costos asociados como comisiones inmobiliarias, gastos de escrituración, impuestos, presentaciones municipales y honorarios profesionales. Y en los costos de la mano de obra y materiales se debería desglosar los impuestos, cargas sociales, honorarios profesionales, impuestos municipales, servicios y otros gastos.

***El ticket es la consideración comercial de lo que el mercado acepta pagar por un inmueble, o una participación en este caso, en una determinada locación, con una determinada categoría. Por ejemplo el ticket de un monoambiente en Palermo en un edificio de mediana categoría es de aproximadamente USD 90.000 o USD 2.400 / m² y en pozo USD 65.000 o USD 1.800 / m².

Ejemplificación de aplicación a obra tipo

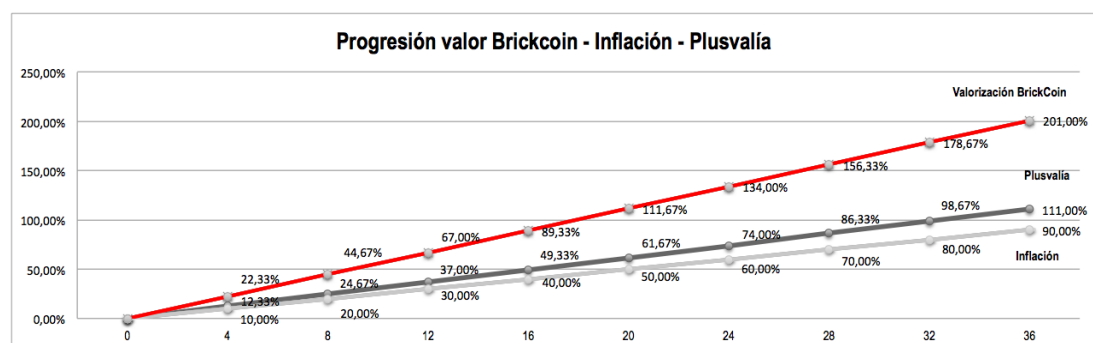
Se hace un cashflow con la necesidad de dinero de la obra, se estipulan los diferentes momentos donde se emitirán y saldrán a la venta las diferentes cantidades de BrickCoins. Cada emisión cuenta con el agregado de la plusvalía y la inflación. Es decir que avanzada la obra el BrickCoin tiene mayor valor y hay menor riesgo. La ganancia del inversor está al final cuando se venden todas las unidades y se liquida el dinero a los portadores de BrickCoins o si se produce una venta de BrickCoins entre inversores.



Meses	0	4	8	12	16	20	24	28	32	36
Cashflow / Venta BrickCoin (BC)	10.000.000	-	-	1.000.000	2.000.000	3.000.000	4.000.000	2.000.000	1.000.000	-
Acumulado (BC)	10.000.000	10.000.000	10.000.000	11.000.000	13.000.000	16.000.000	20.000.000	22.000.000	23.000.000	23.000.000
Inflación porcentual	0,00%	10,00%	20,00%	30,00%	40,00%	50,00%	60,00%	70,00%	80,00%	90,00%
Inflación acumulada (\$)	-	1.000.000	2.000.000	3.300.000	5.200.000	8.000.000	12.000.000	15.400.000	18.400.000	20.700.000
Plusvalía	0,00%	12,33%	24,67%	37,00%	49,33%	61,67%	74,00%	86,33%	98,67%	111,00%
Plusvalía acumulada	-	1.233.333	2.466.667	4.070.000	6.413.333	9.866.667	14.800.000	18.993.333	22.693.333	25.530.000
Inversión obra (\$)	10.000.000	-	-	1.670.000	3.786.667	6.350.000	9.360.000	5.126.667	2.786.667	-
Recupero por plusvalía (\$)	-	-	-	370.000	986.667	1.850.000	2.960.000	1.726.667	986.667	-
Valor Inversión acumulada (\$)	10.000.000	12.233.333	14.466.667	18.370.000	24.613.333	33.866.667	46.800.000	56.393.333	64.093.333	69.230.000

Valor BrickCoin (\$)	1,00	1,22	1,45	1,67	1,89	2,12	2,34	2,56	2,79	3,01
Apreciación BrickCoin	0,00%	22,33%	44,67%	67,00%	89,33%	111,67%	134,00%	156,33%	178,67%	201,00%

Inflación anual adoptada	30%	Ganancia	39.030.000	TIR	15,33%
Plusvalía anual adoptada	37%	Rentabilidad promedio	99,87%		



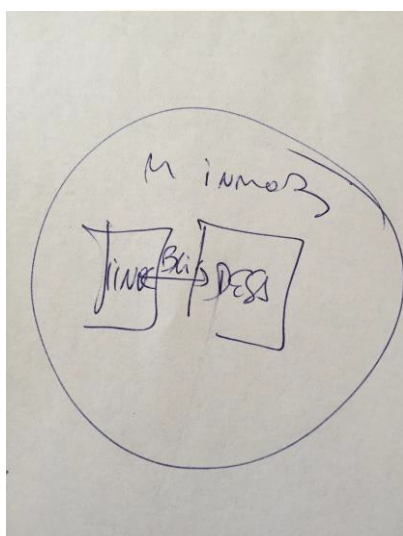
V.g. Tabla comparativa

	Fideicomiso Inmobiliario	Bitcoin	Instrumento Financiero	BrickCoin
Definición	Cuando una persona transmite la propiedad de bienes a otra, quien se obliga a ejercerla en beneficio de quien se designe y a transmitirlo al cumplimiento de un plazo o condición a otra.	Es una moneda digital que permite intercambiar dinero de forma diferente. Permite transferir dinero a cualquier lugar fácilmente, se debe considerar como un activo de alto riesgo	Puede ser efectivo, el derecho de propiedad en una entidad, o un derecho contractual de recibir o entregar, efectivo u otro instrumento financiero.	Instrumento monetario virtual que representará una participación económica-financiera respaldada mayormente en inversiones inmobiliarias.
Aspectos Impositivos	Obra al costo. Los inversores no pagan impuesto a las ganancias. La empresa cobra honorarios de administración.	No es una moneda oficial pero se debería pagar por el redito de la recotización del activo. Al ser un formato descentralizado (minería) no hay una empresa cobradora.	Al día de hoy no se paga impuestos por la renta financiera. Las empresas emisoras se ven beneficiadas por el dinero recibido por la emisión de deuda. Los corredores cobran comisiones.	Es como la participación en un fideicomiso inmobiliario. No paga impuesto a las ganancias por la participación.
Aspectos Legales	La participación es por contrato de adhesión al fideicomiso. El participante es Fiduciante y Beneficiario, la empresa es Fiduciario.	Se participa por compra online de pseudo moneda digital. Es un instrumento experimental e inseguro.	Se invierte comprando acciones mediante agentes regulados y entidades financieras. Representan una participación en la rentabilidad de la empresa o un interés prefijado (acciones preferidas).	Es una mezcla entre el fideicomiso y el Bitcoin. Es una participación como Fiduciante y la compra o reserva se hace vía compra online.
Volumen de Inversión	De USD 50,000 en adelante.	De USD 1 en adelante.	El precio de la una acción puede comenzar de USD 5.	Depende cada emprendimiento pero aproximadamente se prevé USD 1.000.
Respaldo	El respaldo es el patrimonio fideicomitido (lo comprado con el dinero de los inversores, tierra, materiales)	No tiene un respaldo en activos. No hay una empresa que respalde las operaciones debido a una política de descentralización. El respaldo se basa en la confianza en el éxito del sistema.	El respaldo o la confianza lo da la empresa en la que se invierte.	Al igual que el fideicomiso el respaldo lo la el patrimonio fideicomitido y la empresa fiduciaria.
Rentabilidad	Media. Depende del emprendimiento (envergadura, zona, tipo de inmueble, calidad, precio, momento de entrada, etc.), ciclo económico y experiencia de la empresa desarrolladora.	Bajo. Solo se puede ganar por la apreciación de la moneda que luego de la primera tirada quedó estabilizada.	De bajo a alto dependiendo de la empresa o el portfolio elegido. Bajo en acciones preferidas que entregan un interés semestral.	Media. Se logra en relación a un algoritmo de cotización que toma en cuenta la inflación y la plusvalía de un inmueble al costo frente a uno terminado.
Riesgo	Bajo debido a que esta respaldado por inmuebles que mantienen su valor en moneda constante.	Alta, debido a la gran volatilidad y el bajo respaldo en activos. Es un producto experimental y anónimo.	De bajo a alto dependiendo de la empresa o el portfolio elegido. Bajo en acciones preferidas que entregan un interés semestral.	Muy bajo debido a que como en el fideicomiso está respaldado en inmuebles y aumenta su valor por el algoritmo de cotización.
Diferencial	Es un formato consolidado, práctico y seguro. Con una buena administración es posible un buen control.	Facilidad para la compra.	El diferencial es la posibilidad de tener instrumentos de diferentes clases de riesgo y el respaldo es la propia empresa.	Facilidad para la compra, seguridad, respaldo, formalidad, buena rentabilidad. La empresa consigue inversores sin hipotecas ni pago de intereses. Posibilidad de ayuda estatal. PO.

VI. CONCLUSIONES

Para hacer posible crear un tipo de moneda virtual que esté respaldada por activos tangibles derivados del mercado inmobiliario y que esto atraiga a nuevos inversores que normalmente no acceden a este mercado, es necesario comenzar con una empresa que pueda respaldar económicamente el lanzamiento del BrickCoin, esto significaría que pueda cubrir en los primeros emprendimientos el saldo de metros que no son vendidos. Y por otro lado que el marketing aparte de promocionar el producto, explique, eduque y llegue al segmento deseado.

Se debe pensar en tres actores: **el inversor, la empresa y el mercado inmobiliario.**



19

El inversor tiene la capacidad de invertir en inmuebles con menores volúmenes de dinero de lo que el mercado actual estipula, sin ningún tipo de préstamo que acarree intereses o gastos ocultos, en forma legal y declarable con la posibilidad de acrecentar su patrimonio de una forma segura. **La empresa** consigue un financiamiento formal, sin hipotecas, intereses ni gastos. **Y el mercado inmobiliario** se ve beneficiado en haber hecho ingresar a un tipo de inversor que antes no entraba en el juego, consiguiendo tener un rango más grande que le

¹⁹ Arq. Mintzer, D., "Posición del BrickCoin en el Mercado Inmobiliario". 16 de octubre de 2015.

permite tener más flexibilidad en un país con ciclos económicos de muchos vaivenes que hacen retirar a diferentes inversores ante distintas incertidumbres.

“La única oportunidad que tiene el mercado inmobiliario argentino de crecer dadas las variables y el contexto actual es generar instrumentos originales que permitan fondear un emprendimiento uniendo a inversores con desarrolladores” (Arq. Mintzer, D., entrevista personal, 16 de octubre de 2015)

En un pensamiento optimista entiendo que El BrickCoin viene a dar un giro a la forma de invertir en inmuebles gracias a la llegada a un mayor espectro de inversores. El éxito de este sistema de crowdfunding repercutirá en todo el mercado y replanteará a otros desarrolladores a apuntar a estos nuevos inversores generando una sinergia y haciéndolo más fuerte que nunca.

“Estamos frente a un instrumento formal, novedoso y original para el mercado inmobiliario que permite a una persona con una capacidad de ahorro discreta sin crédito y sin ayuda externa, en el contexto actual, tener un vehículo para multiplicar su dinero de forma segura y con un control visible” (Arq. Mintzer, D., entrevista personal, 16 de octubre de 2015)

Conclusión propositiva:

Entendiendo que es necesario una forma clara de comunicar y mostrar este instrumento aún desconocido y revolucionario para el mercado, encontrando al target adecuado que sea seducido con la idea de invertir en inmuebles, educando a un nuevo cliente que no está acostumbrado ni informado del negocio y contando con un respaldo económico que absorba el porcentaje no vendido, se puede aventurar en decir que el BrickCoin tiene la posibilidad de ser exitoso, rompiendo con el modelo inversor adinerado / desarrollador que ahorca al mercado inmobiliario, pudiendo tener un apoyo estatal debido al beneficio de la formalización de un mercado con mucho movimiento de dinero. Y con la posibilidad a futuro de generar un instrumento que cotice en bolsa que beneficie al tenedor y a la empresa.

VII. BIBLIOGRAFÍA

¹ Fernández Ramirez, C., García Pérez, E. (2014). Urbanismo Inmobiliario, la especulación como forma hegemónica de hacer ciudad, Barcelona, España, Tesis para XIII Coloquio Internacional de Geocrítica, El control de los espacios y los espacios de control.

² Arq. Tabakman, D. (2015). La visión de los expertos. *Revista Real Estate*, 4 (1), 65-66.

³ Lic. Oks, D. (2015). La visión de los expertos. *Revista Real Estate*, 4 (1), 67-68.

⁴ Lic. Rossi, G. (2014). Informe anual Cushman & Wakefield.

⁵ Dr. Cruces, J. (2014). Informe anual Cushman & Wakefield.

⁶ Lic. Oks, D. (2014). Informe anual Cushman & Wakefield.

⁷ Faigenbaum, H. (2014). Informe anual Cushman & Wakefield.

⁸ Rodrigazo. (s.f.). En Wikipedia. Recuperado el 24 de septiembre de 2015 de <https://es.wikipedia.org/wiki/Rodrigazo>

⁹ Cámara Argentina de comercio (s.f.). Institucional: La economía de la Tablita, Buenos Aires, Argentina, Recuperado de http://www.cac.com.ar/institucional/La_economia_de_la_tablita_684

¹⁰ Micromecenazgo. (s.f.). En Wikipedia. Recuperado el 24 de septiembre de 2015 de <http://es.wikipedia.org/wiki/Micromecenazgo>

¹¹ Crowdfunding Inmobiliario Argentino (s.f.), FAQs, Buenos Aires, Argentina, Recuperado de <http://crowdfunding.com.ar/faqs.php>

¹² MDI Arq. Bernández, M. (7/8/2015). Crowdfunding inmobiliario: Hacia una democratización de las inversiones en inmuebles, Buenos Aires, Argentina, Recuperado de <https://crowdfundinginmobiliario.wordpress.com/2015/08/07/la-propuesta-de-valor-en-el-crowdfunding-inmobiliario/>

¹³ Sarriés, N. (16/4/2014). Economía: Internet nos permite invertir en bolsa y ser un bróker desde casa, España, Recuperado de <http://www.20minutos.es/noticia/2114584/0/broker/invertir-en-bolsa/internet/>

¹⁴ Universidad de Bolsa (s.f.). Institucional: Conoce como funciona la bolsa online e invierte por internet, Madrid, España, Recuperado de <http://www.universidaddebolsa.com/blog/conoce-funciona-bolsa-online-e-invierte-internet>

¹⁵ Bitcoin project (2009-2015). Institucional: Algunas cosas que debes saber, Madrid, España, Recuperado de <https://bitcoin.org/es/debes-saber>

¹⁶ Bolsa de valores (s.f.). En Wikipedia. Recuperado el 7 de septiembre de 2015 de https://es.wikipedia.org/wiki/Bolsa_de_valores

¹⁷ Enciclopedia Financiera de Pérez, A. (s.f.). Instrumentos financieros: Clasificación de instrumentos financieros, Madrid, España, Recuperado de <http://www.encyclopediainanciera.com/instrumentos-financieros.htm>

¹⁸ Esc. Merino de Debenedetti, J., "Fideicomisos". Maestría en Desarrollos de Emprendimientos Inmobiliarios, Universidad de Belgrano, 2014.

¹⁹ Arq. Mintzer, D., "Posición del BrickCoin en el Mercado Inmobiliario". 16 de octubre de 2015.

VIII. ANEXOS

VIII.a. Artículos

Unidad de fomento

La **unidad de fomento (UF)** es una unidad de cuenta usada en Chile, reajutable de acuerdo con la inflación. Su código ISO 4217 es **CLF**. Fue creada durante el gobierno del presidente Eduardo Frei Montalva, mediante el decreto 40 del 20 de enero de 1967, del Ministerio de Hacienda.¹ Su finalidad original era la revalorización de los ahorros de acuerdo con las variaciones de la inflación, permitiendo que el dinero ahorrado en bancos y cajas mantuvieran su poder adquisitivo. Posteriormente, su uso se extendió al sistema crediticio.

Historia

La UF tuvo como valor inicial en 1967 un valor trimestral de E° 100 (cien escudos) que era reajutado trimestralmente según el IPC (Índice de Precios al Consumidor) del trimestre anterior.

En octubre de 1975 se expresa en pesos y se reajusta mensualmente. En julio de 1977 se ajusta diariamente entre los días 10 de cada mes y 9 del siguiente de acuerdo con la variación mensual del IPC.

Desde 1990, el Banco Central de Chile ha determinado su valor. Los valores del IPC son los informados oficialmente por el INE.

Usos

Financiero

Su uso se extendió a todo tipo de préstamos bancarios o financieros de privados o particulares, inversiones (depósitos a plazo u otros instrumentos reajustables), contratos y en algunos casos honorarios. Sigue siendo la forma preferida y predominante de determinar los costos de construcción, valores de la viviendas y de cualquier préstamo hipotecario sea privado o del Estado. Los valores se pagan o cobran en pesos, según el valor del día, que es la moneda de curso legal.

Previsión y seguros

El sueldo máximo imponible tanto para AFPs, como isapres o el Fonasa y también el seguro de cesantía, se expresa en UF, reajustándose cada año. A partir de enero de 2011, este tope corresponde a 66 UF.

También se usa la unidad de fomento (UF) para especificar el precio de los planes de isapres, así como los montos máximos a pagar por las diferentes prestaciones.

La mayoría de los seguros en Chile tienen expresado en UF tanto la prima como el capital asegurado.

Otros usos

También se usa la UF en una serie de normas legales que fijan valores en la constitución de sociedades, multas, etc.

Muchos contratos entre privados usan la UF como unidad reajutable. Por ejemplo, el costo de mantención de las cuentas corrientes habitualmente se expresa en UF y los gastos comunes de los edificios en algunos casos también pueden estar expresados en esta unidad.

Una unidad similar pero usada mayormente en el pago de impuestos, multas o aranceles es la unidad tributaria mensual (UTM).

Evolución

Evolución de la UF según el IPC. Valores históricos de la UF al último día de cada año (los valores cambian diariamente).²⁰

Bitcoin

Bitcoin es una moneda electrónica descentralizada concebida en 2009 por Satoshi Nakamoto. El nombre se aplica también al software libre diseñado por el mismo autor para su gestión y a la red P2P de la que consta. Al contrario que la mayoría de las monedas, Bitcoin no depende de la confianza en ningún emisor central, sino que recurre a una base de datos distribuida en varios nodos de una red P2P para registrar las transacciones y utiliza la criptografía para proveer funciones de seguridad

²⁰ Unidad de Fomento. (s.f.). En Wikipedia. Recuperado el 4 de julio de 2015 de https://es.wikipedia.org/wiki/Unidad_de_fomento

básicas, tales como garantizar que las bitcoins solo puedan ser gastadas por su dueño, y nunca más de una vez. El diseño de Bitcoin permite poseer y transferir valor en la forma potencialmente anónima. Las monedas pueden ser guardadas en cualquier ordenador en la forma de un archivo "de bolsillo", o con un tercero que ofrezca el servicio de almacenar ese archivo. En cualquiera de los casos, los bitcoins pueden ser enviados por medio de Internet a cualquiera que tenga una "dirección Bitcoin". La estructura P2P de Bitcoin y la falta de administración central hace imposible para cualquier autoridad, gubernamental u otra, la manipulación del valor de los bitcoins o la creación de inflación produciendo más de ellos.²¹

Para reactivar el mercado, los departamentos se venden fraccionados y en cuotas

Ya no es necesario tener un capital significativo para invertir en el mercado de la construcción: los **departamentos en pozo** ahora se venden por **metro cuadrado** que se puede financiar en **30 cuotas**.

Los primeros proyectos que ofrecerán bajo esta modalidad se ubican todos sobre el corredor norte de la ciudad de Buenos Aires. ¿Cómo funciona el sistema? **Cuando el edificio está en obra, las unidades se ponen en venta y el comprador tiene la posibilidad de adquirir el 100% de la propiedad o solamente un metro cuadrado.**

Cuando los departamentos se venden, los inversores reciben una suma de dinero que varía de acuerdo a la participación que tengan en el negocio: **si alguien suscribió 1 metro sobre un total de 1.000, le acreditarán el 0,1% de la venta; cuando se vendió el último departamento, esta "serie" se liquida y se cierra**, detalla el diario *El Cronista*.

Mensualmente, una fiduciaria independiente cobra a los ahorristas la cuota por el metro suscripto en la serie, que consta de 10 departamentos de 100 metros.

Un ejemplo concreto se da con el proyecto denominado Tigre Park Tower, donde **el valor total por metro cuadrado es de \$18.000**, pero sólo debe abonarse un **anticipo del 30% de \$5.400 y 30 cuotas de \$420**, valor que se actualizará según el índice de la Cámara Argentina de la Construcción.

Esta modalidad también **ofrece la opción de venderle a otra persona** (a los 12 meses) el metro que se haya adquirido, o que en el mes 24 ya se hayan vendido todos los departamentos y se haya recuperado el dinero sin la necesidad de pagar las 6 cuotas restantes.

Especialistas del mercado inmobiliario explicaron que esta herramienta también se utiliza en países como **Estados Unidos, Brasil, México, Colombia y Australia**. Incluso en varios de estos lugares hay legislaciones y exenciones fiscales que favorecen este tipo de operaciones.²²

BrickCoin

El Crowdfunding llega al Real Estate

Luego de revolucionar el financiamiento en áreas como la cultura y la tecnología, el crowdfunding o financiamiento colectivo promete cambiar el mercado inmobiliario. Este tipo de plataformas ya mostraron su efectividad y ahora van por el Real Estate. **Se presenta como una innovadora forma de financiación para los desarrolladores al tiempo de ofrecer una inmejorable puerta de entrada para los pequeños inversores** a un atractivo mercado que antes estaba reservado para quienes poseen un importante capital.

Un caso paradigmático de crowdfunding es Kickstarter, que ya juntó 1.000 millones de dólares en USA para proyectos de la más diversa índole: películas, comics, emprendimientos periodísticos, videojuegos, etc.

El crowdfunding que llega al Real Estate consiste en conseguir que una importante cantidad de gente invierta en un proyecto, con el objetivo de obtener parte de los beneficios finales. Para esto son claves las nuevas tecnologías y medios de comunicación. En un sólo sitio web se pueden encontrar distintos proyectos, elegir uno, conocer sus condiciones y participar en la medida de sus posibilidades. Al aplicarse este método al Real Estate, la inversión en ladrillos ya no queda reservada para quienes poseen un gran capital inicial, sino que entre muchos inversores pequeños y medianos se pueden conseguir los fondos necesarios para iniciar el proyecto y participar de las ganancias.

Cómo funciona en Argentina

²¹ Bitcoin. (s.f.). En Bitcoin Wiki. Recuperado el 9 de septiembre de 2015 de https://es.bitcoin.it/wiki/Página_principal

²² Infobae (18/2/2014). Economía: Para reactivar el mercado, los departamentos se venden fraccionados y en cuotas, Buenos Aires, Argentina, Recuperado de <http://www.infobae.com/2014/02/18/1544461-para-reactivar-el-mercado-los-departamentos-se-venden-fraccionados-y-cuotas>



En Argentina se están viendo los primeros intentos por introducir financiamientos colectivos en el mercado inmobiliario. MisMetros es una empresa pionera en el ámbito y ofrece la posibilidad de participar comprando fracciones representativas de metros cuadrados y abonando **cuotas desde \$500 por mes**.

En su sitio web, los interesados pueden consultar los distintos emprendimientos seleccionados por MisMetros, que se eligen teniendo en cuenta el potencial y la confiabilidad de los desarrollistas, y elegir el más atractivo para sus inversiones. Luego deciden el monto de su participación en cantidad de metros y concretan la operación. **El dinero no se transfiere a MisMetros, sino que es para comprar una cuota-parte de un fideicomiso inmobiliario específicamente del proyecto elegido, que quedará bajo la custodia del fiduciario y sólo podrá ser utilizado para los fines previstos.** Una vez completado el monto necesario, se ponen en marcha el fideicomiso y la obra. Si no se concreta el monto estipulado, todo el dinero se devuelve a los inversores, que también tienen la opción de vender sus participaciones en cualquier momento.

Cuando la obra está finalizada, especialistas de MisMetros deciden el mejor momento para vender. En este punto se encuentran los intereses de todos los participantes ya que la compañía cobra sus honorarios por las ganancias que obtengan los inversores con esta operación. **Luego de cubrir todos los gastos del desarrollo, se dividen las ganancias entre los pequeños inversores, que pudieron participar de un negocio inmobiliario de acuerdo a sus posibilidades.**

Players en USA

En USA ya son varias las compañías que ofrecen estas oportunidades. Vale destacar que hasta el año pasado el mercado inmobiliario de ese país estaba restringido y no cualquiera podía invertir. El gobierno de Barack Obama abrió el juego y ya no es necesaria una acreditación ni ingresos mínimos para participar. Entre las principales empresas se encuentran:



Permite a la gente invertir en sus comunidades, obteniendo beneficios al tiempo de involucrarse socialmente en su comunidad. Fue lanzada en agosto pasado y ya juntó más de medio millón de dólares para dos proyectos en Washington.



Juntan fondos para emprendimientos desde los 5 mil USD. Fue lanzada al mercado hace un año, luego de ser incubada por Microsoft Techstarts y ganar distintas competiciones.

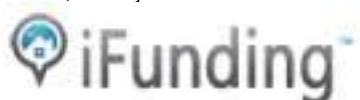


Permite comprar participaciones desde 500 USD, en emprendimientos comerciales, edificios de departamentos y casas. Es liderada por un equipo interdisciplinario de ingenieros, abogados y especialistas en medios y finanzas.

PRODIGY NETWORK

Join the Crowd

Se centra en emprendimientos inmobiliarios de primera línea. Además de Estados Unidos, tiene proyectos en Bogotá, Colombia, donde juntó 171 millones de dólares para construir el rascacielos más alto del país.



Es una de las mayores compañías de crowdfunding de Estados Unidos. Actualmente cuenta con más de 3 mil inversores, que juntaron más de 25 millones de dólares para 17 proyectos, que tienen un valor total de 318 millones de dólares. El mercado inmobiliario se empieza a abrir para más jugadores y de la mano de las nuevas tecnologías se propone encontrar proyectos e inversores para transformar el negocio de la construcción.²³

¿Por qué Dinamarca quiere acabar con las monedas y los billetes?

Pretende suprimir en 2016 el dinero en efectivo en tiendas de ropa, estaciones de servicio y restaurantes

Cuando se acuñaron las primeras monedas en Asia Menor, una auténtica revolución se puso en marcha en la historia de la humanidad. Pudo pasarse del trueque a la expansión del comercio por todo el mundo. Pero, ¿tiene sentido mantener el dinero físico 2.600 años después? Cada vez más países y expertos se lo preguntan.

Esta semana el gobierno de Dinamarca sorprendió anunciando que pretende suprimir en 2016 el dinero en efectivo en tiendas de ropa, estaciones de servicio y restaurantes.

Su objetivo a largo plazo es convertirse en el primer país que acaba con las monedas y billetes en circulación.

La medida fue presentada como parte de un paquete de propuestas para fomentar la productividad en los negocios. "El objetivo es eliminar los considerables costes administrativos y financieros que implica el manejo del dinero en efectivo", explica el gobierno danés.

¿Pero es esto posible? ¿Cuáles serían las ventajas de un mundo sin dinero en efectivo?

En el caso de Dinamarca, no sólo parece probable, sino que el gobierno va ya por detrás de las costumbres de la población. Todos los adultos del país tienen una tarjeta de crédito, según la Comisión de Pagos Danesa. Y no sólo eso: los pagos en efectivo han caído un 90% desde 1990. Sólo un cuarto de los pagos se siguen realizando con dinero físico.

Además, según una encuesta nacional, prácticamente todos los comercios minoristas aceptan pagos con tarjetas, e, incluso dos tercios aceptan tarjetas internacionales.

Cuando se plantea la posibilidad de no tener dinero en efectivo, la primera respuesta de la gente puede ser de extrañeza. Sin embargo, unos momentos después muchos reflexionan: "La verdad. ¿cuánto hace que no llevo dinero en el monedero?". Esa respuesta espontánea de una periodista de BBC Mundo cuando se enteró de las intenciones de Dinamarca, resume bien el sentir de muchos.

"Cambiar los hábitos de pagos de las personas puede ser difícil" al principio, opina el organismo danés ante la posibilidad de implantar algo así en sociedades más habituadas al efectivo.

Sin embargo, los medios de pagos electrónicos cada vez son más habituales.

Algo de lo que es consciente el gobierno de Ecuador.

En diciembre de 2014, **el gobierno de Ecuador decidió que el país debía ser uno de los pioneros en poner en marcha un sistema de dinero electrónico**. Una de sus principales motivos era tratar de paliar la exclusión financiera que sufre gran parte de la población.

Y pensaron que el teléfono móvil podía ser una poderosa herramienta.

En Ecuador "un 40% de la población activa no tiene acceso a una cuenta bancaria", según explica el economista Fausto Valencia, director del proyecto. Sin embargo, casi el 100% de los hogares tiene un teléfono móvil. Esa iba a ser la correa de transmisión.

El sistema lo gestiona directamente el Banco Central de Ecuador y aseguran que permite que los ecuatorianos realicen transferencias de dinero a otro usuario, pagar en comercios o en los sistemas de transporte. Pronto podrán pagar también

²³ Properati (21/5/2014). Desarrollo Inmobiliario: El crowdfunding llega al Real Estate, Buenos Aires, Argentina, Recuperado de <http://blog.properati.com.ar/el-crowdfunding-llega-al-real-estate/>

así sus trámites con las administraciones públicas.

El funcionamiento es sencillo. Se abre una cuenta desde el teléfono (no es necesario internet) marcando el *153#, se recarga en tiendas y las transacciones se realizan por mensajes.

Desde febrero, cuando las transferencias comenzaron a estar operativas, se han abierto 25.000 cuentas.

Valencia tiene claro que en el futuro no existirá dinero físico en los países. "En países como Dinamarca o Suecia no se tardará mucho, pues no tienen los problemas de pobreza y exclusión que tenemos nosotros y que tratamos de paliar. Pero el dinero electrónico es el futuro, cercano además", sentencia.

Sin embargo, cree que en Ecuador también llegará en un plazo no tan largo: "Estoy seguro de que mis nietos vivirán en una sociedad sin dinero en efectivo".

Aun así reconoce que hay algunas barreras a superar. "En las zonas pobres de Ecuador, tenemos un problema de educación financiera que vamos a tratar de paliar con un proceso de formación para que aprendan a utilizar el sistema", dice Valencia.

Pero, ¿cuáles son las ventajas reales del dinero electrónico respecto al físico?

El efectivo es más caro. Cuesta producirlo, almacenarlo, hay gastos de transporte, existen comisiones por extraerlo del banco, etc.

¿Qué se podría hacer con todo el dinero que cuesta tener el propio dinero en nuestros bolsillos?

Por ejemplo, Ecuador tiene que reponer cada año 1.300 millones de dólares que se deterioran.

A México le costará casi un peso producir cada uno de los 1.320 millones de billetes que necesitará este año, según la revista Excelsior.

Y sus habitantes gastarán unos 2.300 millones de pesos en gastos varios relacionados con adquirir dinero en efectivo, según un estudio de la Universidad estadounidense de Tufts.

El efectivo se alimenta de tiempo. Según los profesores Bhaskar Chakravorti y Benjamín Mazzota, de Tufts, cada estadounidense pasa 28 minutos al mes acudiendo al cajero automático. Y el conjunto de los mexicanos pasan 48 millones de horas al año en esta actividad, según su estudio.

El efectivo provoca evasión fiscal. El gobierno estadounidense pierde 100.000 millones de dólares al año por pagos en efectivo que no se declaran, según Chakravorti y Mazzota.

El electrónico es más ecológico. Fausto Valencia, del Banco Central de Ecuador, advierte de los costes medioambientales del dinero físico, tales como contaminación por transporte y las talas de árboles para obtener papel no sólo para el dinero, sino para la burocracia de documentos que genera.

El efectivo es poco higiénico. Ésta es quizá la más sorprendente contraindicación. En 2011, unos investigadores británicos del instituto BioCote llegaron a la conclusión que sacar dinero en un cajero automático te dejaba tan expuesto a bacterias como usar el más horrendo de los baños públicos.²⁴

Lanzan un fideicomiso para invertir en ladrillos comprando desde 1 metro cuadrado

El proyecto busca que quienes están ya en el negocio diversifiquen sus inversiones y que accedan quienes ven el piso muy alto.

Invertir en el negocio de la construcción es un lujo para unos pocos ya que, en la Argentina, un monoambiente, por dar un ejemplo, cuesta US\$ 80 mil.

Sin embargo, con el objetivo de hacer más accesible la posibilidad de invertir en ladrillos, se lanzó Mis Metros, un fideicomiso que nucleará a los inversores que podrán comprar desde 1 metro cuadrado.

²⁴ Moreno, J. (15/5/2015). Noticias: ¿Porque Dinamarca quiere acabar con las monedas y los billetes?, America Latina, Recuperado http://www.bbc.com/mundo/noticias/2015/05/150515_dinero_fisico_electronico_posible_dinamarca_ecuador_jm

¿Cómo funciona? Para ingresar al fideicomiso, se compran metros cuadrados pagando un anticipo y cuotas en pesos ajustadas por el índice de la Cámara Argentina de la Construcción (CAC). Los inmuebles se venden y cada participante de esta “comunidad de ladrillos” obtiene una ganancia en proporción con los metros comprados.

“Nos pasaba de estar armando fideicomisos al costo para gente externa a nuestra empresa, pero para los empleados de la oficina no podían acceder. Es decir, construíamos para afuera y era una contradicción”, explicó, en diálogo con **Apertura.com**, Lucas Zalawas, Socio Fundador de Mis Metros y Director de PyS Constructora S.A.

Esto derivó en que la constructora diera bonos en metros cuadrados a los empleados, “porque las propiedades suben de forma asimétrica con respecto al salario” y resultan una “gran moneda de ahorro ya que, de esta forma, podés acceder en metros cuadrados como forma de inversión”.

De acuerdo con Zalawas, este fideicomiso tiene dos funciones. “Para el afortunado que podía invertir, ahora puede diversificar, entonces en vez de comprar un solo departamento (de 50 metros cuadrados), ahora puede variar sus inversión. Y para el que no accedía, puede ir comprando de a poco”, explicó.

¿Cómo invierto? En la actualidad los interesados pueden invertir en el proyecto Torres Cardón Tigre, donde los inversores de Mis Metros ya han suscripto el 65 por ciento de las participaciones.

En ese proyecto, por ejemplo, el valor del metro cuadrado parte de los \$ 23.500 y puede pagarse con un anticipo del 30 por ciento y 24 cuotas o sin anticipo y 28 cuotas, ajustables por el índice de la CAC.²⁵

El desafío de reactivar: Constructoras proponen invertir en metros cuadrados en 30 cuotas

La inversión parte desde \$ 18.000 para poder adquirir un metro de un edificio en pozo, pero sólo debe abonarse un anticipo del 30% de \$ 5.400 al comienzo y luego \$ 420 a lo largo de dos años y medio, precio que se va ajustando según el índice de la Cámara Argentina de la Construcción. Una vez que se vende la propiedad, el inversor gana el proporcional que puso. Se instrumenta mediante un fideicomiso

Las constructoras venden por metro cuadrado y en planes a 30 cuotas

Ahora los departamentos son como las pizzas: también se venden “por metro”. Sí, leyó bien. Ante la parálisis en el sector del real estate vernáculo, las constructoras comenzaron a vender un metro cuadrado de un departamento en pozo, que el inversor va pagando en 30 cuotas, a medida que se va edificando. Se estructura en un fideicomiso inmobiliario, con lo cual el ahorrista cobra el proporcional una vez que se vende el departamento.

El valor total por metro es de \$ 18.000, pero sólo debe abonarse un anticipo del 30% de \$ 5.400 al comienzo, y luego \$ 420 a lo largo de dos años y medio, precio que se va ajustando según el índice de la Cámara Argentina de la Construcción.

El primer proyecto que se lanzará bajo esta modalidad en los próximos días será Tigre Park Tower, luego habrá un proyecto residencial y otro de oficinas, todos sobre el corredor norte de la ciudad de Buenos Aires. El inversor tendrá una participación sobre el total de los metros suscriptos al emprendimiento, y mes a mes una fiduciaria independiente cobra a los ahorristas la cuota por el metro suscripto en la serie, que consta de 10 departamentos de 100 metros.

Una vez comenzada la construcción y antes de finalizada, ya se ponen en venta al público en general los departamentos. A medida que se van comercializando, acreditan a los inversores su resultado de acuerdo a la participación que tengan en este negocio. Por ejemplo, si alguien suscribió 1 metro sobre un total de 1.000, le acreditarán el 0,1% de la venta. Cuando se vendió el último departamento, esta “serie” se liquida y se cierra.

Eso no quita que uno pueda al mes 12 decidir vender este metro a otra persona, o que en el mes 24 ya se hayan vendido todos los departamentos del proyecto y se haya recuperado el dinero sin la necesidad de pagar las otras 6 cuotas.

Esto es lo que en la jerga se llama el “revoleo”: vender una unidad antes de que se termine la obra. La venta se hace

²⁵ Garau, J. (10/2/2015). Ladrillos: Lanzan un fideicomiso para invertir en ladrillos comprando desde 1 metro, Buenos Aires, Argentina, Recuperado de <http://www.apertura.com/negocios/Lanzan-un-fideicomiso-para-invertir-en-ladrillos-comprando-desde-1-metro-cuadrado-20150210-0003.html>

firmando un contrato simple de cesión de derechos, es muy similar a la cesión de un boleto de compra-venta.

Lucas Zalcwas, director de PyS Constructora y socio fundador de Mis Metros, advierte que herramientas similares a estas se aplican en Brasil, México, Colombia y Australia: "Incluso, los Estados Unidos y Brasil tienen legislaciones precisas para este tipo de herramientas y hasta exenciones fiscales; en los Estados Unidos en particular se está dando una reforma importante de normas regulatorias para difundir aún más la participación de este tipo de inversión productiva en el mercado inmobiliario".

Pablo Brodsky, director comercial de Predial, entiende que es muy interesante que el mercado le brinde al inversor y también al consumidor final posibilidades de poder ahorrar en metros cuadrados, y cuanto más chico es el monto total de la inversión, más público puede llegar a concretarla: "Lo importante es que el vendedor haga una inversión que sea líquida, eso quiere decir que cuando lo desee o necesite pueda recuperar su inversión más una ganancia."²⁶

Crowdfunding Inmobiliario

Comenzaron comercializando proyectos tradicionales y descubrieron de que el negocio no tendría límites si podían venderle a pequeños inversores minoristas. El éxito del sistema de Crowdfunding inmobiliario fue llevado de Colombia a EEUU. Reporte inmobiliario visitó en Nueva York los proyectos que Prodigy Network comercializa bajo esta modalidad

Prodigy Network es una empresa fundada en el año 2003 por el colombiano Rodrigo Niño, originariamente dedicada a la venta y comercialización de proyectos inmobiliarios muchos de ellos en Miami. Luego, en 2006, trasladó su casa matriz a Nueva York para representar proyectos de la talla de Trump Soho, William Beaver House y Centurion.

En el año 2009, tras haber comercializado 29 emprendimientos inmobiliarios bajo el formato tradicional Prodigy Network desarrolló en Colombia el Crowdfunding buscando la forma de permitir que pequeños inversores tengan acceso a grandes activos inmobiliarios. Con este modelo, Prodigy logró establecer el récord mundial en crowdfunding inmobiliario reuniendo a 3.500 inversores y recaudando más de 200 millones de dólares en menos de dos años para financiar el edificio más alto de Colombia, BD Bacata.

Tras el éxito logrado en Colombia, Prodigy comenzó a emplear su modelo de crowdfunding en Estados Unidos para dar a inversionistas locales y extranjeros acceso a bienes raíces de primer nivel en Manhattan. El primer emprendimiento que se lanzó en EEUU fue "The William", un proyecto de U\$S 132.6 M donde se desarrolla un hotel de 140 unidades de lujo para estancias prolongadas. Los fondos necesarios para la renovación del edificio ya fueron recaudados y la obra se encuentra actualmente en marcha.

Prodigy es la empresa pionera en el desarrollo del crowdfunding inmobiliario. El sistema permite que con montos que van de los USD 10.000 a los USD 50.000 puedan ingresar al negocio inversores minoristas americanos y extranjeros a través de la compra de una nota estructurada o REP Flex ("Real Estate Participation"). Esta innovación a través de REPs Flex permite a todos los interesados poder invertir a través de su Broker o Banco de inversiones de confianza, de la misma forma que se hace con cualquier otra acción o bono del mercado.

El modelo contempla una tercera figura que administra el dinero, en este caso, un fiduciario llamado FTI, que custodia y administra los fondos. En todo momento el inversionista tiene garantizado su dinero. Al momento de comenzar la obra con los presupuestos presentados, libera los fondos para comenzar las obras. En general, son proyectos de 2 o 3 años, que van desde la compra del inmueble hasta la venta de los condominios. Allí es cuando el inversor cobra su inversión más los intereses según la rentabilidad del proyecto.

Juan Carlos Ramirez, VP de estrategia de la empresa nos recibió en sus oficinas en Trump Tower "A través del crowdfunding (o financiamiento colectivo), Prodigy Network está llevando adelante 3 proyectos en Manhattan, los cuales consisten en la compra, restauración de edificios, puesta en funcionamiento de hoteles de lujo de larga estadia y venta de los condominios" apuntó. Agregando además " estos son el AKA United Nations, el AKA Wall Street y el 17th John. AKA United Nations que ya se encuentra terminado y en proceso de venta de los condominios; mientras que AKA Wall Street y 17th John están a pocos meses de terminar todas las obras y próximos a su puesta en funcionamiento". Luego con el equipo de Prodigy pudimos constatar y apreciar el avance de estas obras localizadas en distintos puntos de Manhattan.

²⁶ Gorodish, M. (18/2/2014). Finanzas y Mercado: El desafío de reactivar: Constructoras proponen invertir en metros cuadrados en 30 cuotas, Buenos Aires, Argentina, Recuperado de <http://www.apertura.com/negocios/Lanzan-un-fideicomiso-para-invertir-en-ladrillos-comprando-desde-1-metro-cuadrado-20150210-0003.html>

Luego de recorrer los proyectos y ya con café en mano discutiendo cuál de los departamentos que se venden hoy a estrenar en la Gran Manzana romperá el récord de los 100M de dólares; Juan Carlos Ramírez nos dijo "Con esta herramienta nosotros estamos democratizando la inversión inmobiliaria. El crowdfunding permite que mucha más gente pueda invertir ahora en el sector por lo que crecerá mucho el negocio para todos".²⁷

El 'crowdfunding' se hace hueco en el ladrillo español

En apenas un mes, la web ya cuenta con 800 usuarios
Los tipos de inmueble que ofrece son viviendas y locales

El *crowdfunding* irrumpe en el mercado del ladrillo en España y los pequeños inversores parecen tener cabida en un espacio que hasta ahora estaba copado por grandes fortunas y proyectos estratosféricos. Invertir con 500 euros en el bolsillo es ahora posible con Housers, que se define como "la primera plataforma online de *crowdfunding* inmobiliario en España". Con la idea de crear un fondo al alcance de la mayoría para invertir en inmuebles y asumiendo el éxito que estaban alcanzando estas plataformas en países como EE UU o Inglaterra, Antonio Brusola y Álvaro Luna decidieron apostar por un proyecto que, en apenas un mes de vida, ya cuenta con 800 usuarios.

La plataforma, adaptada a la nueva Ley de *Crowdfunding* aprobada en abril de 2015, se dirige fundamentalmente a la compra de viviendas. Con un mínimo de 500 euros en cuatro proyectos distintos o 2.000 euros en uno solo, se puede comprar una participación en una vivienda y recibir los ingresos mensuales por el alquiler, más una plusvalía cuando esta se venda. Asimismo, se pueden financiar proyectos inmobiliarios a corto plazo, de construcción o reforma de inmuebles, con el objetivo de conseguir "productos de inversión de bajo riesgo con unas rentabilidades altas por alquiler y venta", según explica la compañía.

Los tipos de inmueble que ofrece la web son, hasta ahora, viviendas y locales, aunque también están estudiando adquirir naves industriales en función de "cómo se comporte cada activo en el mercado". "La vivienda tiene más potencial de revalorización pero el local tiene menos coste de mantenimiento. Son dos productos bastante diferentes", asegura Brusola, uno de sus fundadores. Es por ello que la compañía espera que se obtengan unas rentabilidades brutas superiores al 7% anual y que los inmuebles tengan una revalorización del 35% cuando se lleve a cabo su venta.

"Lo intentamos comprar entre un 10% y un 20% por debajo del precio del mercado para que con una pequeña subida podamos venderlos por un 35%", comenta, quien también afirma que la seguridad de la inversión es "bastante alta porque es un producto físico y la pérdida está muy acotada", añade Brusola. "Puede que no se gane si hay una bajada, por ejemplo, del 10% en el precio de la vivienda en los próximos años, pero al alquilar el inmueble al final compensas ese posible descenso", asegura.

Con esta iniciativa, Housers tiene previsto comprar más de 1.500 viviendas y conseguir 300 millones de euros con unos 10.000 inversores en tres años. Además, la compañía estudia una ampliación de capital en octubre, un mes después de que se produzca el lanzamiento final de la plataforma en septiembre. Y es que pese a que la idea surgió en diciembre del año pasado y la web se abrió hace un mes, la nueva Ley hizo que el proyecto se retrasara al tenerlo que adaptar a los nuevos procesos que requería la misma.

Con la normativa, los límites de inversión se establecen en 3.000 euros por proyecto y en un máximo de 10.000 euros invertidos en un periodo de 12 meses para los inversores no acreditados. Además, obliga a las plataformas a colaborar con entidades de pago o con el Banco de España para que haya cuentas segregadas y los inversores no depositen su dinero directamente en las plataformas. Por esta razón, Housers se ha unido a LemonWay, una entidad de pago europea que opera a nivel internacional, lo que le permite acceder a inversores extranjeros, especialmente en EE UU, Gran Bretaña y Alemania, países en los que la fórmula del *crowdfunding* inmobiliario está más desarrollada.

Una iniciativa pionera en EE UU.

En EE UU han surgido Prodigy Network, Real Crowd o Fundrise, tres plataformas pioneras en financiación empresarial inmobiliaria que ofrecen, además de viviendas y locales, la posibilidad de invertir en otros inmuebles como oficinas y hoteles. Aunque el funcionamiento es similar al de la web española, las cantidades mínimas de inversión ascienden hasta los 20.000 dólares (unos 18.000 euros) en el caso de Prodigy Network, quien ha llevado a cabo seis proyectos internacionales con una

²⁷ Monge, P. (20/482015). Mis Ahorros: El 'crowdfunding' se hace hueco en el ladrillo español, Madrid, España, Recuperado de http://cincodias.com/cincodias/2015/08/19/empresas/1439998705_044697.html

recaudación de más de 300 millones de dólares (más de 270 millones de euros) provenientes de 6.200 inversores en todo el mundo, una cifra similar a la que se ha propuesto alcanzar Housers. La firma estima así que el mercado del *crowdfunding* en España alcanzará más de 250 millones de euros en 2016, de los que el 15% irán destinados a proyectos inmobiliarios, con un crecimiento superior al del resto de sectores.²⁸



²⁸ Reporte Inmobiliario (15/4/2015). Inversiones: Crowdfunding Inmobiliario, Buenos Aires, Argentina, Recuperado de <http://www.reporteinmobiliario.com.ar/nuke/article2924-crowdfunding-inmobiliario.html>



COYUNTURA ECONÓMICA Y REAL ESTATE

LA VISIÓN
DE LOS
LÍDERES V

► **Juan José Cruces**
Doctor en Economía y Profesor Full Time
de la Escuela de Negocios en UTDT.



► **Herman Faigenbaum**
Director General de Cushman & Wakefield.



► **Daniel Oks**
Doctor en Economía y
desarrollador inmobiliario.



► **Gastón Rossi**
Licenciado en Economía y
Director de la consultora LCG.



DEL ANTIGUO OIKOS A LA ECONOMÍA Y EL REAL ESTATE DE HOY: UNA MIRADA QUE ENTRELAZA

Para los antiguos griegos, el concepto de *oikos* (oikos) jugaba un rol muy importante en la formulación de las leyes de la sociedad civil.

En primer lugar, y en el sentido más literal y material de la palabra, *oikos* significa casa. La casa está relacionada con el carácter agrícola y sedentario de la civilización griega, con la necesidad de tener un techo bajo el que criar a los hijos.

El segundo significado de *oikos* es el de propiedades. La fuente de riqueza (como es habitual en las sociedades agrícolas) la constituyen las tierras. *Oikos* entonces hace referencia al conjunto de propiedades que permiten cubrir tanto las necesidades de alimento y vivienda, como de reproducción.

Economía, por su parte, proviene del griego *oikonomia* (*oikonomia*). Significa la administración de los recursos y el bienestar de la familia. El término se refiere a la gestión de los recursos y el bienestar de la familia.

Luego, el término se hace extensivo a la vida política. Y su saber se aplica a una casa más grande: a la de las sociedades y las naciones. Como tal, sus descubrimientos, teorías y formulaciones empiezan a definir el rumbo de comunidades enteras. Y a su

vez, a enumerar, posibilitar y limitar el devenir de los *oikos*. *Oikos* permanece así como entidad que constituye la base de la economía.

Así de ligera es la relación entre Economía y Real Estate. Hoy, como ayer, estas esferas continúan inextricablemente unidas y jugando un rol central en nuestras vidas. La actividad inmobiliaria sigue siendo la base de grandes y pequeñas riquezas y a su vez, el ámbito en el que trabajan miles de personas. En este sector, de capital intensivo y plazos largos, la Macroeconomía tiene un impacto determinante en los resultados a obtener.

Actualmente, el Real Estate vive grandes desafíos planteados por situaciones inéditas en la economía nacional. La meta redonda que organizamos en Cushman & Wakefield con especialistas en Economía tiene como objetivo juntar a estos dos mundos.

Esperamos que esta nueva edición de "La Visión de los Líderes" aporte una mirada valiosa sobre la coyuntura actual y un posible escenario futuro, entendiendo realidades y hechos que normalmente forman parte de análisis separados.



Herman Falgenbaum
Director General de Cushman & Wakefield,
empresa líder de servicios inmobiliarios.

COYUNTURA ECONÓMICA Y REAL ESTATE

LA VISIÓN DE LOS LÍDERES V

Herman Falgenbaum (HF): ¿Cuál es la evaluación del panorama actual (último trimestre del 2014) desde el punto de vista macroeconómico?

Gastón Rossi (GR): La primera característica de la situación actual es el faltante de dólares. Eso está limitando el crecimiento y creando un escenario riesgoso. Creo que el Gobierno tenía en agenda volver a los mercados internacionales pero esas intenciones se quebraron con el fallo de la Corte Suprema de Estados Unidos. El Gobierno hoy no quiere escalar una negociación con los *holdouts* y asumir el costo político de reconocer un pago superior del que hubiera correspondido con los cargos anteriores. Y esta postura tiene un efecto directo sobre la Economía.

Creo que si la resolución del conflicto no se llega a producir en enero del 2015 y se extendiera a lo largo de todo el año, estaríamos frente a un escenario de turbulencia cambiaria en una economía que ya se encuentra en un entorno recesivo, con atraso cambiario y una dinámica inflacionaria que este año apunta bastante alto.

HF: Daniel, ¿coincidió con este relato?

Daniel Oks (DO): En general, sí. Pero creo que hay un contexto un poco más amplio, de políticas estructurales, y que estamos al final de un ciclo económico. Se llegó a un límite de esta expansión "keynesiana".

La escasez de dólares se debe, entre otras cosas, a la estrategia energética. El atraso cambiario, guarda una relación estrecha con el encimamiento del gasto público. Un tipo de cambio más competitivo requiere un sector público menos expansivo.

Además, el contexto internacional se ha complicado. El llamado "miedo de vola" ha dejado de soplar. Los commodities están descendiendo. Argentina ha jugado con la bonanza como si esta fuera a durar para siempre y esto no es así.

PANORAMA PARA EL 2014/2015

DO: Estamos en un fin de ciclo con elevada inflación, producto de desequilibrios macroeconómicos. El atraso del tipo de cambio comercial lo avala el fuerte spread de las operaciones de contado con liquidación. Hay, en ese sentido, una devaluación del tipo de cambio financiero de hecho. A la caída de salarios reales quizás se sume el gasto público que empezará a caer como porcentaje del Producto Bruto (como resultado de la inflación). No hay un programa fiscal consistente y el programa monetario solo se puede aplicar dentro de los límites que provee el espacio fiscal.

Creo que si hubiera un arreglo con los *holdouts*, los capitales no van a ir de forma rápida porque la macro está desordenada y las señales para la inversión son aún inciertas.

"Si la resolución del conflicto con los *holdouts* no se logra o produce en enero del 2015 y se extendiera a lo largo de todo el año, estaríamos frente a un escenario de turbulencia cambiaria".

Gastón Rossi.

Juan José Cuesta (JC): Suchoño a cada todo, con una excepción. Creo que tras la crisis del 2001 y ante una situación de enorme tensión social, los gobiernos de Duhalde y de los Kirchner priorizaron el corto plazo. Empezaron a hacer un conjunto de políticas económicas que daban un bienestar a la sociedad que no era sostenible en el tiempo.

Argentina acumuló reservas energéticas, líquido *swell* de ganancias, dadas su reputación internacional y la del sistema de estadísticas públicas y perturbó el sistema de contratos. Ese tipo de medidas, en general, hacen que la gente esté temerosa de comprometer su capital.

El problema de los últimos 6 a 8 años es que el largo plazo finalmente llegó y tenemos que hacer muchas reformas para adaptarnos a la nueva realidad. Además, la Reserva Federal de Estados Unidos

¿Qué pasará con el futuro del crédito hipotecario?



Primer punto: para tener crédito hipotecario tenés que sanear la moneda. Esto quiere decir, una baja tasa de inflación y que los argentinos gradualmente podamos volver a confiar en el peso.

Juan José Cruces

Espero que en la próxima década haya un balance más armónico entre eficiencia y equidad. El crédito hipotecario es parte de eso, sanear la moneda es parte de eso. Y en un contexto de moneda sana, con instituciones más o menos respetadas, el crédito hipotecario surge espontáneamente.



La inflación es la gran enemiga del desarrollo del crédito hipotecario. Creo que habrá una desinflación gradual, en el mejor de los casos, con lo cual este problema del crédito hipotecario va a persistir.

Daniel Oks

Hay una oportunidad en volver a implementar los mecanismos de indexación -más allá de que la indexación en muchas operaciones existe en el margen de lo legal-. La indexación legal y un INDEC confiable ayudarán en la transición a generar un sistema financiero viable para potenciar el Real Estate.



Mientras haya inflación elevada no va a existir el crédito hipotecario. Y la razón es muy sencilla: como los bancos evalúan el monto al cual puede acceder el comodatario en función de su salario actual -y no del salario futuro que sabrás con la inflación-, actualmente sólo acceden al crédito hipotecario los estratos de mayores recursos y que probablemente no lo necesitan.

Gastón Rossi

Una alternativa es pensar en esquemas con unidad de cuenta indexada (que funcionó muy bien en Chile). Pero pensando a mediano plazo es crucial volver a tener una inflación normal.

anunció que va a interrumpir su compra de bonos y, eventualmente, dejar subir la tasa de interés. El mundo se está preparando para eso.

HF: Si bien es cierto que vivimos frente a grandes desafíos económicos, también hay una enorme expectativa por lo que pueda pasar en los próximos 12 meses. Por ejemplo, con mercados centrales que han estado a la alza y empezaron a la baja, el *Merval* subió un poco en el último año.

Hay una curva positiva marcada por expectativas optimistas y hay otra negativa marcada por las dificultades económicas actuales. ¿Cómo se cruzan las dos curvas? ¿Cuál y cómo pasamos de una a otra?

JC: Imaginate el índice *Merval*. Normalmente para que valga \$100 el día que asumió Néstor Kirchner. La empresa argentina típica, que costaba \$100 en abril-mayo del 2003, hoy vale \$250. La empresa latinoamericana típica hoy vale \$450, pero hace

dos años valía \$500. O sea, su valor ha mermeado de \$500 a \$450. Sin embargo, si comparamos con la argentina, esta tiene un recorte enorme para seguir subiendo.

En términos de inversiones, flujo de capitales, creación de empleo e infraestructura, América Latina tuvo una fiesta extraordinaria en los últimos años. Nosotros tuvimos también una década de muchísimo crecimiento, pero con un feroz pago excesivamente en el corto plazo. Hay un margen importante para que Argentina suba, a menos que los commodities bajen a la mitad, la tasa de interés en EEUU vaya al 5% y entonces América Latina pase de \$450 a \$250 y los activos argentinos no suban.

DO: Los mercados desconfían a futuro los precios de los activos financieros, de otro modo habrían descendido mucho más. Una recuperación fuerte del precio de los activos también requiere abaratar una serie de materias pendientes incluyendo correcciones de precios relativos críticos

tipo de cambio, tasas de interés y tarifas, reducción del déficit fiscal y del déficit energético y mejorar el clima de inversión en general.

A partir de la situación actual, se van a recrear condiciones de desempleo y capacidad ociosa para un nuevo ciclo. Pero para que éste se transforme en un crecimiento sostenido habrá que encauzar reformas estructurales de fondo. De eso depende que se puedan cruzar las dos curvas que comentaba, Herman.

"La propiedad ha sido y seguirá siendo un activo de resguardo a largo plazo, particularmente, en ausencia de instrumentos financieros alternativos confiables".

Daniel Oks.



¿Cómo reactivar el mercado inmobiliario?

En 2013 el Registro de la Propiedad inscribió 60.000 escrituras de compraventa de inmuebles en CABA, 36% menos que en 2011. Un número inferior a los 60.000 de 2011, los 72.000 de 1999 y la menor cantidad de los últimos 40 años. Por el lado de la construcción en 2013 se permitieron 60 millones de m² más inferior al promedio de los 10 años previos de 1,7 millones. ¿Cómo podría reactivarse el sector de esta índole?

La respuesta es simple y está basada en los precios. Desde 2002 los argentinos con capacidad de ahorro se refugian casi exclusivamente en inmuebles. Sumado a esto las bajas tasas internacionales, los precios en dólares bajaron en 2013 a niveles similares a los de 2002. Reporte Inmobiliario (R) compra.

Actualmente la renta por alquiler de un departamento típico en Barrio Norte, Suñe que el inquilino vende a los 10 años sin garantía a período de gracia. La tasa interna de retorno de ese flujo se estabilizó en valores entre el 2% y el 3% anual, muy similar a los de un bono a 10 años del Tesoro de EEUU, el mejor comprador del planeta.

Un departamento en CABA vale unos 36 años de alquiler netos. Los principales empresarios argentinos viven entre 5 y 12 años de utilidades y los principales del mundo unos 22. ¿Qué tendrán nuestros departamentos?

Los inmuebles también subieron más que los salarios. Como muestra el gráfico un depósito de 60 m² a estrenar costaba 45

meses de sueldo de un joven profesional en el promedio 1976-2001. Desde entonces cuesta 74 meses, 62% más. Los jóvenes no pueden comprar las viviendas que compraron sus padres, por lo tanto a mayor calificación laboral. El pueden hacerlo es con ayuda familiar.

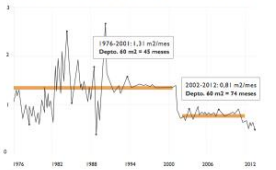
¿A qué precio podría resurgir la demanda?

Para los que compran para vivir a uno que repare el poder adquisitivo histórico del salario en términos de m². En el promedio 1976-2001 un mes de sueldo de un joven profesional compraba 1,3 m² de depósito a estrenar en Barrio Norte. Si pensamos en un salario mensual neto de US\$ 2.200 (unos 30% superior al actual), tenemos un precio de US\$ 2.640. A esto más los jóvenes podrían acceder con esfuerzo, a la vivienda. Hace 40 años se lograron converger los precios.

Para los que quieren posponer pensar en precios en función de una renta anual esperable para los próximos años equivalente al retorno de los bonos de EEUU más un 3% un 5,7% anual en dólares como los bonos de Brasil hoy.

Según R, actualmente la renta neta por alquiler es de 0,1%, lo que para un precio de 2.625 US\$/m² a estrenar equivale a 33 US\$/m² al año. Así también se comparan una tasa cambiaria de 30% que los próximos años tal que la renta anual sea unos 49 US\$/m². Un precio de 2.200 US\$/m² hará que la renta sea el 5,7% del precio.

¿CUÁNTO ME COMPRAN UN JOVEN PROFESIONAL CON UN MES DE TRABAJO?



Fuente: elaborado por Juan José Cruzes a partir de diversas fuentes primarias.

Conclusión
En la recuperación post-2002, los inmuebles fueron refugio de ahorro pero sus precios subieron como si se tratara de promesas de pagos fijos del mejor deudor del planeta. A estos precios, hay muy poca actividad.

Estimo que a un precio de entre 1.200 y 1.300 US\$/m² resurgirá la demanda genuina que históricamente motivó este mercado con una actividad superior a la de 2013.

Juan José Cruzes
Doctor en Economía y Profesor Full Time de la Facultad de Negocios de la Universidad Torcuato Di Tella.



"En los últimos tiempos, la cantidad de dólares que se paga por m² ha bajado un poco pero los precios se mantienen altos cuando los traducimos a pesos en moneda constante"

Herman Falgenbaum

GR: El Estado hoy pesa alrededor de 45 puntos, apenas por debajo de países como Dinamarca y Suecia que en línea con la Educación, la Seguridad y la Infraestructura, son mucho más eficientes en el uso del gasto. Es decir, tiene un sector público voluntarismo que no provee suficiente infraestructura productiva. Y además, una clase política incluyendo políticos de todos los partidos que no visualiza la necesidad de hacer más eficiente al sector público.

El 75% de las importaciones entran en el proceso productivo. Si no se puede importar, no se puede crecer. Y en ese sentido, lo que sucede con la industria aeronáutica es un ejemplo paradigmático de cómo funciona la Economía. Ese sector necesita dólares, necesita importar. Si no se solucionan estas cosas, se va a tener otro año de caída del producto.

Seguramente, en el futuro vamos a corregir algunas cosas que permitieron evitar la zozobra actual, pero de ahí a pasar a un sendero de crecimiento sostenido. Todavía hay un trecho largo y cuesta encontrar alguna figura política que sea eje estructural y ordenador de ese proceso.

GR: Imaginate que fuiste a una fiesta y tomaste demasiado alcohol. Estás en la cama y no puedes dormir porque estás mal del estómago. Pero mañana tendrás una reunión con tu jefe y sabes que te va a afectar un aumento de sueldo importante. Crees que en esas medidas se encuentra hoy Argentina: en una situación muy incómoda pero a sabiendas de que superarla las tensiones o cuestiones críticas de corto plazo, entonces el potencial de estar mucho mejor...

GR: Ante este panorama, entonces, ¿cómo ve el 2015?

GR: Yo creo que eventualmente habrá arreglo con los indios. Pero va a llevar más tiempo y será mucho más costoso de lo anticipado. No son los USD 1.600 millones que se mencionaron, serán unos USD 15.000 millones que habrá que refinanciar. Por eso, y porque hay otras medidas macroeconómicas que se deberían ejecutar y posiblemente no se implementen, veo un 2015 más cerca del estancamiento que del rebote.

GR: ¿Qué es el punto de equilibrio real? ¿Hay o no un arreglo con los indios? Si no se paga a los indios, vamos a tener una caída del Producto Bruto y de las reservas. Me parece que, en el corto plazo, el Gobierno va a tratar de evitar una nueva devaluación porque eso implicaría el riesgo de repatriar y generaría otros problemas sociales. Pero creo que con un consenso de contracción de la reserva y recesión, el Gobierno se va a ver forzado a implementar una corrección cambiaria.

GR: ¿Hoy tienes un fidejazo de dólares en un mundo con precios de commodities más altos y tasas de interés en niveles históricamente bajos?

Volatilidad cambiaria y valor de los inmuebles

La pronunciada suba de los precios en dólares de las propiedades en la Argentina que tuvo lugar en la última década se explicó por factores específicos derivados de la política económica implementada por el Gobierno Nacional. Y se produjo a pesar de la irrelevancia de los préstamos hipotecarios y prácticamente sin ingreso de capitales desde el exterior.

1 En primer lugar
Las tasas de interés reales muy negativas en un contexto de alta inflación desde 2005 fue siempre el más débil y a partir de 2008 se ubicó persistentemente por encima del 20% anual implícito. El alto de alternativas institucionales para la canalización del ahorro. Los fondos acumulados por los hogares con capacidad de ahorro se destinaron a la inversión en capital.

2 En segundo lugar,
y en relación con el punto anterior, el boom en los precios internacionales de los commodities (en un contexto de mayores cantidades producidas) significó un aumento sensible en la oferta de dólares agregados al valor de la cosecha de los cinco principales cultivos país de US\$ 16.000 M en 2008 a US\$ 26.000 M en 2013.

3 En tercer lugar,
la devaluación del peso respecto nominal como única "medida inflacionaria" aumentó sensiblemente el poder de compra de los salarios medidos en dólares, que en el bienio 2014-15 mostró un aumento del 50% acumulado.

4 Por último, desde la implementación de las restricciones cambiarias se produjeron otros fenómenos que estiraron una cada aún mayor de las operaciones inmobiliarias. La existencia de la brecha cambiaria provocó una caída en el costo de la construcción medido en dólares informales que actualmente se encuentra un 30% por debajo del valor existente en octubre del 2011 (cuando se implementaron las restricciones). Y parte de los pesos internados dentro del circuito formal se destinaron a la compra de inmuebles, dado el mejor frente de una mayor Escasidad.

Mirando hacia adelante
resulta esperable que el precio en "dólares efectivos" de las propiedades tenga todavía un camino bajista por recorrer. Por lo tanto, el mercado inmobiliario sigue asumiendo por cantidades el número de operaciones realizadas en CABA es un 30% inferior al pico de 2009.

La suba de los precios acumulada en los años previos y los valores cambiarios recientes hicieron que las propiedades se vuelvan atractivas para buena parte de la población a principios del 2000 se requirían 45 sueldos promedio para comprar un departamento de 50m² en CABA; hoy se necesitan casi 100. El tipo de cambio real (módulo de índice un 55% por encima de diciembre del

2001. En que parece ser un mínimo para la productividad de la economía argentina, la estructura salarial y el peso creciente del Estado). El próximo gobierno requerirá implementar un plan antinflacionario on balance, mejoramiento, significará el fin de los tipos de interés reales negativos.

Dados estos factores estructurales, la tendencia bajista diferenciable podría ser revertida por el cambio de clima económico que genere el recambio presidencial por 2015. El ingreso de capitales (especialmente para financiar la adquisición de Visa Pluries), el desmantelamiento de las restricciones cambiarias o bien el resurgimiento del crédito hipotecario.

Gustavo Rossi
Licenciado en Economía, ex Secretario de Política Económica, y actualmente es Director de la consultora LOGO, abocada a U.T.A.

UNA CUESTIÓN DE VALUACION

GR: Si nos encontramos en temas importantes para el mercado inmobiliario, ¿cuál es la valoración adecuada del peso argentino en relación al dólar? ¿Qué posita a largo plazo?

GR: Creo que el punto de equilibrio real hay o no un arreglo con los indios. Si no se paga a los indios, vamos a tener una caída del Producto Bruto y de las reservas. Me parece que, en el corto plazo, el Gobierno va a tratar de evitar una nueva devaluación porque eso implicaría el riesgo de repatriar y generaría otros problemas sociales. Pero creo que con un consenso de contracción de la reserva y recesión, el Gobierno se va a ver forzado a implementar una corrección cambiaria.

GR: En la visión más pesimista, si emisionamos un bono para pagar todo lo que piden los holders, el coeficiente de deuda sobre el producto bruto del año actual sería el 48%. Creo que deberíamos negociar y ver la mejor forma de arreglar. Pero aún en el caso extremo de que se expresen lo que piden, para dar vuelta la página y empezar a pensar para adelante, no es una mala terrible en estos momentos. En ese escenario el dólar libre sería de \$9 o \$10, un valor de optimismo de corto plazo. Pero es un problema de arroso cambiario en muchos sectores de la Economía y ahí se generaría otra devaluación.

GR: ¿Hay un problema de inversión en un mundo con precios de commodities más altos y tasas de interés en niveles históricamente bajos?

GR: Yo creo que eventualmente habrá arreglo con los indios. Pero va a llevar más tiempo y será mucho más costoso de lo anticipado. No son los USD 1.600 millones que se mencionaron, serán unos USD 15.000 millones que habrá que refinanciar. Por eso, y porque hay otras medidas macroeconómicas que se deberían ejecutar y posiblemente no se implementen, veo un 2015 más cerca del estancamiento que del rebote.

GR: Ante este panorama, entonces, ¿cómo ve el 2015?



GR: Ante la tasa de interés internacional de 4-5%, pienso en un dólar libre más parecido a lo que es el Blue hoy.

GR: Si retomamos de referencia diciembre del 2001 momento previo a la devaluación en el que tenemos un tipo de cambio de 1 a 1, el tipo de cambio real multilateral está un 30% por encima. Creo que este valor es el piso.

Si uno piensa qué tipo de cambio requiere la Economía, se pueden hacer distintos cálculos. Por ejemplo: para retomar a la competitividad del primer trimestre del 2011 que fue cuando empezó la caída de reservas, sería necesario un tipo de cambio nominal de \$ 9, 10 o 11 se ocupa la estructura de precios actual- lo cual obviamente es imposible. En última instancia, el problema central en materia de competitividad es la dinámica inflacionaria...

GR: Tengo la ilusión de que la oposición juega al distorsión y no va a afirmar en plena campaña "voy a encargarme de estudiar el equilibrio fiscal", pero que a partir del 1 de diciembre del 2015, va a admitir "la raíz de nuestro problema es que tenemos un Estado que gasta más de lo que recauda. Y eso hay que resolverlo".

"El Real Estate vivió su década de gloria. Con el enorme crecimiento de la Economía y con descuentos para invertir en vehículos de inversión tradicional el Gobierno cuidó mucho a este mercado, al menos hasta las restricciones cambiarias"

Juan José Cruzes

Real Estate: ¿Qué se espera en materia de precios y nivel de actividad para los períodos 2014-15 y 2016-17?



La actividad de la construcción se ha recuperado muy notablemente en los últimos meses de la economía, de ahí que se habla de su "volatilidad cíclica". Hasta 2008, cuando la actividad creció por encima del 70% los precios del Real Estate (RE) estuvieron estables o con tendencia a la baja, medidos en pesos ajustados por inflación. Dicha situación se revirtió con posterioridad. A partir de 2010, en un contexto fuertemente dominado por las restricciones cambiarias y la devaluación del peso con respecto al dólar, la actividad exhibió una fuerte caída y los precios en moneda constante subieron.

¿Por qué esa resistencia a la baja de los precios del RE?

Dado que el stock en vender aumentó significativamente, la explicación más plausible es la expectativa de una futura suba de precios en dólares del mercado del Real Estate en 2016 (debido a su vez a la expectativa de un abaratamiento relativo del dólar sí), también puede contribuir a este comportamiento, la expectativa de un nuevo ciclo expansivo de actividad y la presencia (al menos hasta 2015) del sector como refugio ante la ausencia de instrumentos de ahorro alternativos, el llamado efecto "refugio".

• Daniel Ota
Doctor en Economía. Trabajó en el Banco Mundial y en el Banco Central. Actualmente, se dedica a los negocios inmobiliarios.

Paralelo de los niveles actuales, se puede esperar para lo que resta de 2014 y 2015 alguna baja de precios que acompañe una mayor retracción de la economía y del empleo, así como la reducción del ingreso disponible mediante de nuevos ajustes tarifarios. También contribuirán a la baja el menor costo de la tierra, la sobrevaloración de viviendas y la competencia de propiedades construidas con costos más bajos (debido a la dispersión del color blue).

Hacia 2016-17 se aguarda una mejora en la actividad y una recuperación parcial de los precios.

Elo es arribable, además de a la esperada recuperación de la actividad y el empleo, a la expectativa de la revalorización cambiaria, el aumento de la oferta de dólares impulsado por un probable acuerdo con tributos y políticas más amigables con la inversión, un programa fiscal más sólido y una mejora del acceso al crédito. En particular, la volatilización cambiaria y el acceso al crédito internacional, al aumentar la oferta de divisas, posiblemente contribuirá a que el aumento de precios del RE medido en dólares sea mayor al aumento en pesos ajustados por inflación. Nuevos procesos de migración urbana

estimulados por el inicio de un nuevo ciclo expansivo y una mayor absorción de inmuebles contribuirán también a la mejora de precios.

Entre los factores que pueden atenuar este impulso favorable a partir de 2016 se encuentran la disminución del "efecto refugio" debido a la aparición de instrumentos de ahorro e inversión alternativos (activos indexados por ejemplo), la reducción de subsidios y el aumento de la tasa de interés que aumentará la demanda de activos de ahorro sustitutos del Real Estate. En síntesis, los valores del RE seguirán atados al comportamiento de la economía pero también serán influenciados por la medición de precios relativos (tipo de cambio, tarifas y tasas de interés) y por el acceso al financiamiento.

Para que el crecimiento del sector sea sostenido y trascienda la dinámica del ciclo económico harán falta sumar medidas de carácter macroeconómico

como la prudencia monetaria y la reorganización de un espacio fiscal - con otras acciones de carácter eminentemente estructural como mejoras en la eficiencia del gasto público (incluida mayor inversión en infraestructura), mejoras en el acceso al crédito bancario (reduciendo menor inflación y políticas de equidad), integración a los mercados regionales e internacionales, mejor calidad de la educación y profundización de la estrategia de innovación incluido en el sector de RE: logística, planeamiento urbano, transporte público urbano, gestión de tráfico, regulaciones urbanísticas, etc.).

EL REAL ESTATE COMO ACTIVO DE RESGUARDO

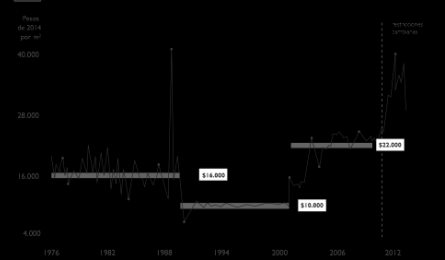
HP:

DO:

HP:

IC:

PRECIO DEL METRO CUADRADO (en pesos ajustados por inflación)



Fuente: adaptado por Juan José Otaiza a partir de datos de diversas fuentes primarias.



GR: El punto, quizás, es que tendé una cierta caída en los precios medidos en dólares informales pero con un nivel de actividad que está 30% por debajo del mínimo del 2009. Es decir, hay un mismatch entre oferentes y demandantes. Probablemente, haya demandantes puntuales que tienen ingresos en dólares y pueden realizar la operación.

HP: Creo que los demandantes tienen ingresos en pesos y usan el Real Estate para condicionar sus ahorros. Eso tanto para los individuos como para las empresas. Existen grandes transacciones y proyectos en su sustrato divididos que en este momento quizás hubiesen transferido a casa matriz e invertido localmente de alguna otra forma.

Los que compran son pocos, pero validan esos precios porque piensan que cuando el inmueble está caro, no tengo una mejor

inversión y no sé lo que va a pasar a futuro. A lo mejor esos precios se mantienen.

Hay otro efecto interesante. El costo de la construcción medida en dólares está en un nivel bastante bajo en la serie histórica. Quiénes tienen excedentes, aun los que tienen en dólares guardados, ven como una buena posibilidad de inversión la de transformar esos dólares en pesos y ponerlos en contextos de construcción. Eso sí lo ve como una buena oportunidad.

GR: A mi juicio, hay distintas razones que explicaron la suba de los precios de las propiedades en dólares en la última década, a saber:

- 1. Una tasa de interés real negativa
- 2. Falta de alternativas de inversión
- 3. Contexto inflacionario
- 4. Exceso de dólares agropecuarios no intermediados vía el sistema financiero
- 5. Una suba del salario en dólares

"El punto, quizás, es que tendé una cierta caída en los precios medidos en dólares informales pero con un nivel de actividad que está 30% por debajo del mínimo del 2009. Es decir, hay un mismatch entre oferentes y demandantes"

Gastón Rossi.

6. Una ampliación de la brecha cambiaria (con la consiguiente baja del costo de construcción en dólares informales)

7. Los pesos excedentes de las empresas multinacionales que se posicionaron en activos de Real Estate (ver este análisis en detalle en el apartado de la página 8).

Y creo que ninguno de estos factores que expongo rápidamente va a estar presente a partir del 2016.

IC: Creo que el Real Estate vivió su década de gloria porque en una época de enorme crecimiento de la Economía, y con desincentivos para invertir en vehículos de inversión tradicional, el Gobierno cuidó mucho a este mercado.

Hay el sector es víctima de su propio éxito. Le fue tan bien que quedó con un nivel de precios demasiado alto. Y en macroeconómico sabemos que es muy difícil bajar los precios de los bienes de capital. La manera de alisar en estos escenarios suele ser por menores cantidades producidas. Ello es, socialmente, muchísimo más grave pero en la manera de operar de una economía capitalista. La mano invisible de Adam Smith - que es tan eficaz para la micro- se acalambra cuando tiene que arrojar la macro.

En cuanto al precio del mediano plazo, lo razonable sería que fuese más bajo. Pero como los vendedores no están apalancados

(no tienen que devolver un crédito tomado para construir), si no quieren vender, lo lógico que va a suceder es que no va a haber transacciones.

HP: En los últimos tiempos, la cantidad de dólares que se pujan por m² ha bajado un poco pero los precios se mantienen altos cuando los traducciones a pesos en moneda constante. Los vendedores suelen tomar decisiones pensadas en el mediano y largo plazo, es decir, en la expectativa de valor futuro. Sin embargo, hoy hay muchos compradores que no están dispuestos a validar esos precios.

EL FUTURO Y SUS OPORTUNIDADES

HP: ¿Qué cosas son rescatables y hablan de las oportunidades a futuro?

IC: En lo estructural, si podemos tomar responsablemente el tema fiscal que señala Gastón, creo que se abre una oportunidad de interés.

GR: Quiero destacar dos puntos. Por un lado, tenemos el proyecto de Vaca Muerta que brinda la posibilidad de ir cerrando la brecha energética que hoy tenemos que solucionar. Y por otro, se encuentran los precios de los commodities. La cierto que actualmente se hallan complicados, pero en términos históricos, están altos.

Creo que es vital aumentar la productividad. Eso requiere del sector privado, del



"Creo que los demandantes bienen ingresos en pesos y usan el Real Estate para canalizar sus excedentes. Esto tanto para los individuos como para los empresarios. Existen grandes transacciones y proyectos en que se usaran dividendos que en otro momento quizá hubiesen transferido a casa matriz o invertido localmente de alguna otra forma"

Herman Falgenbaum.

público y de mejorar la Educación. Con un sector público que pesa entre 40 y 50 puntos pero no es eficiente, va a ser difícil mejorar la productividad. Tenemos que apuntar a que el sector público se vuelva más productivo y brinde servicios públicos e infraestructura de mayor calidad.

DD: En la medida en que se reconstruya el sistema financiero como un sistema de canalización de ahorros caerá la demanda de Real Estate residencial, al menos como refugio financiero. Por eso, es inevitable que en algún momento se internalice la tasa de interés como un dato del mercado. Estaremos mucho tiempo con una tasa de interés real negativa. Parte del saneamiento será una tasa de interés real positiva que también afectará negativamente al Real Estate.

En contraposición a eso, el desarrollo del

sistema financiero posibilitará el crecimiento del crédito hipotecario que es el gran ausente del último ciclo del Real Estate. Pero eso último requiere la regeneración del espacio fiscal para combatir la inflación y crear condiciones de estabilidad macroeconómica para el resurgimiento del crédito. Al mismo tiempo, si lográramos a un escenario de unificación cambiaria también contribuiría a la recuperación del Real Estate.

Las opiniones vertidas en los artículos firmados así como durante el encuentro son responsabilidad de los autores, entrevistados y no coinciden necesariamente con la opinión de la empresa.

29



BrickCoin

NUESTRA EMPRESA

Cushman & Wakefield, empresa global de servicios inmobiliarios, se fundó en New York en 1917. En el año 2000 se estableció la filial Argentina que ofrece una amplia gama de servicios premium orientados a corporaciones e inversores. La compañía se distingue por la excelencia en la atención al cliente, regida por estándares de calidad internacionales y un equipo de profesionales altamente capacitados.

LOS SERVICIOS

BROKERAGE	Representación de inquilinos / compradores Representación de propietarios / vendedores Oficinas Industrias y distribución Locales comerciales Terrenos
PROJECT MANAGEMENT	Gestión de proyectos Sustentabilidad - Green Buildings
GESTION Y OPERACIÓN DE PROPIEDADES	Property Management Facility Management Administración de consorcios Clase A Mantenimiento edificio
CAPITAL MARKETS	Válaciones Investigación de mercado Gestión de inversiones inmobiliarias
CLIENT SOLUTIONS	Consultoría estratégica Consultoría en proyectos inmobiliarios

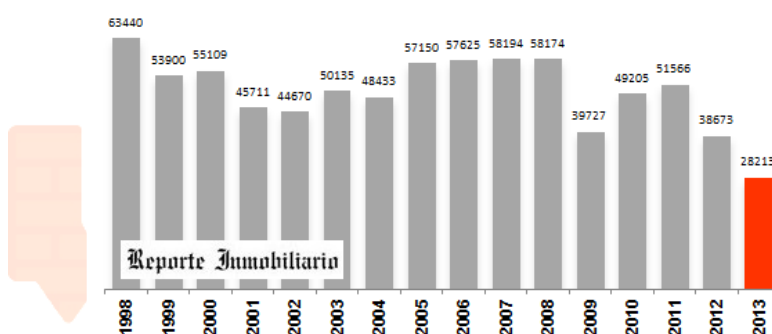
29 Cushman & Wakefield (2014). Informe anual Cushman & Wakefield.

VIII.b. Gráficos

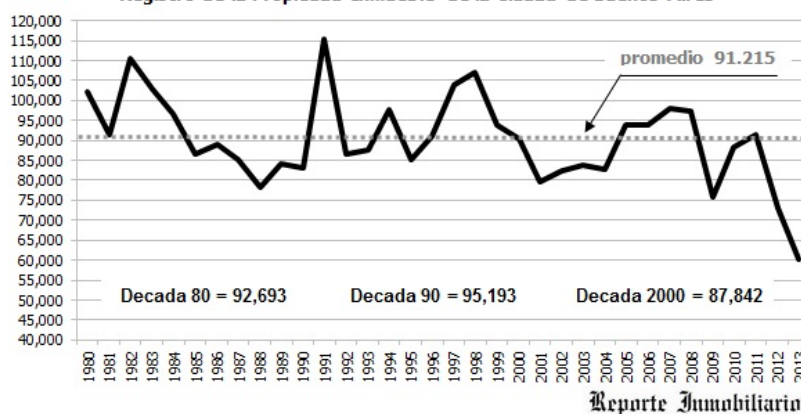
Reporte Inmobiliario

INDICES

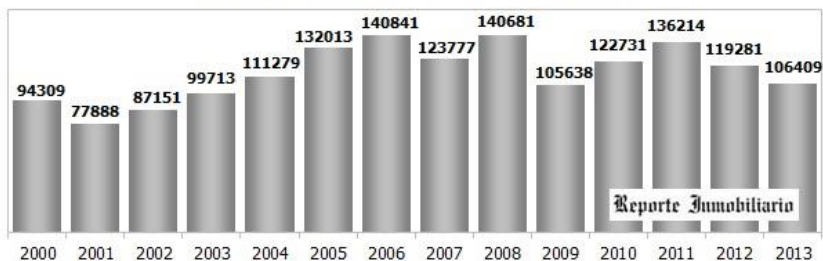
Cantidad de Escrituras compraventas acumuladas a Octubre de cada año - Ciudad de Bs As. Fuente Colegio Escribanos CABA



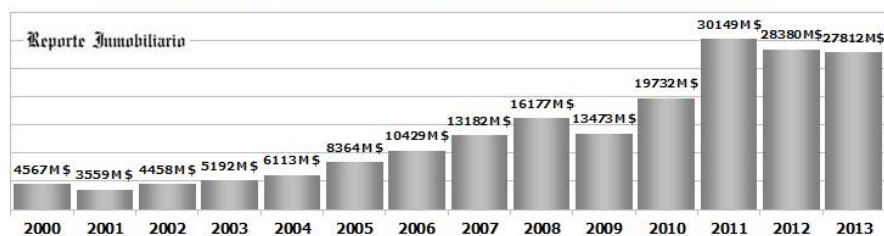
Escrituras compra-venta Ciudad de Bs As -1980 2013
Registro de la Propiedad Inmueble de la Ciudad de Buenos Aires



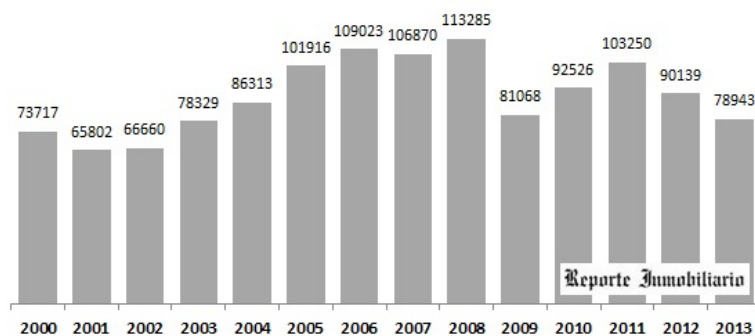
PROVINCIA DE BS AS: Cantidad total de escrituras anuales compraventa realizadas dentro de la provincia



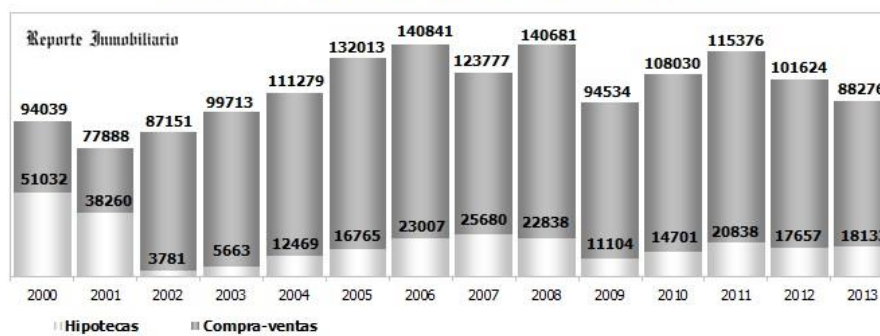
PROVINCIA DE BS AS: montos totales anuales en millones de \$ Arg. comprometidos en escrituras de compra vta. realizadas dentro de la provincia y otras jurisdicciones



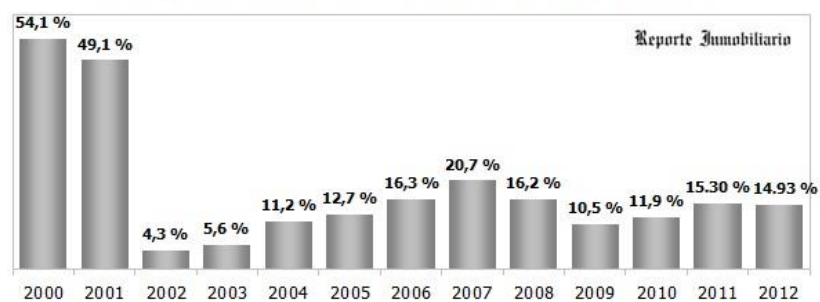
Escrituras acumuladas Provincia Bs As Enero a Octubre



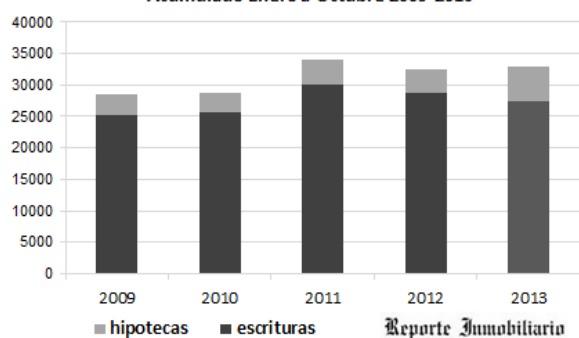
PROVINCIA DE BS AS: compra-venta VS hipotecas anuales totales



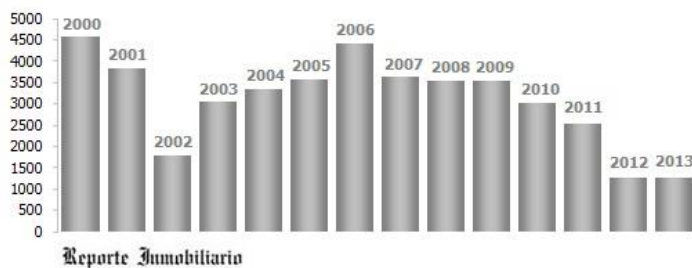
PROVINCIA BS AS: Participación de hipotecas en compra-ventas



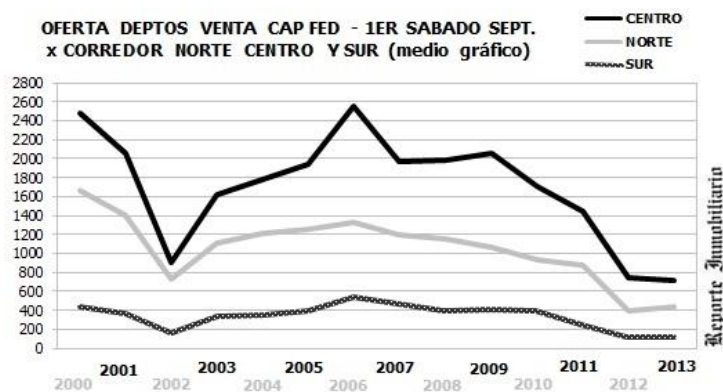
Cantidad compra ventas Provincia Córdoba
Acumulado Enero a Octubre 2009-2013



**ACUMULADO OFERTA (medio gráfico) DEPTOS. VENTA CAP. FED. ANUAL
1ER SABADO SEPTIEMBRE - 2000/2013**



**OFERTA DEPTOS VENTA CAP FED - 1ER SABADO SEPT.
x CORREDOR NORTE CENTRO Y SUR (medio gráfico)**

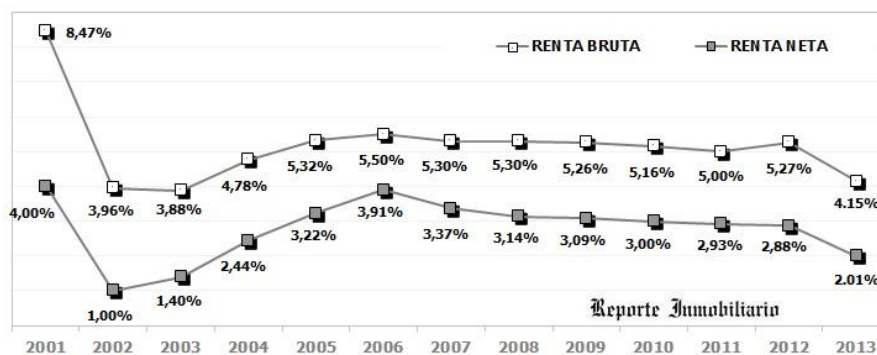


INDICE VALOR LOCATIVO 3 AMB CAP FED

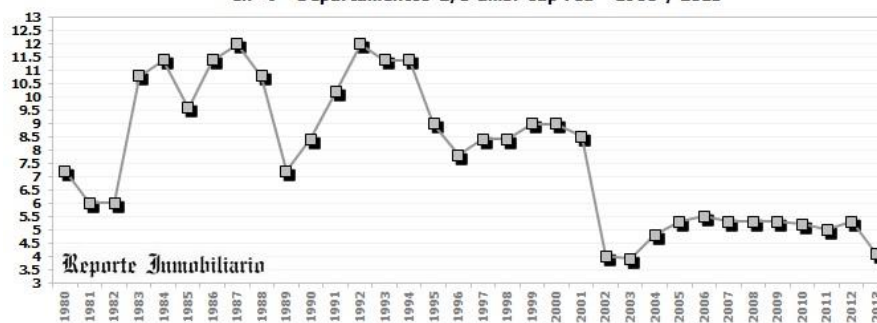
2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
\$ 436	\$ 401	\$ 472	\$ 570	\$ 720	\$ 860	\$ 1,088	\$ 1,382	\$ 1,611	\$ 1,801	\$ 2,063	\$ 2,322
DIFERENCIA PORCENTUAL CON RELACIÓN AL AÑO ANTERIOR											
	-8.03	17.71	20.76	26.32	19.44	26.51	27.02	16.57	11.79	14.55	12.55
INDICE VALOR LOCATIVO AÑO 2001=100											
100	91.97	108.26	130.73	165.14	197.25	249.54	316.97	369.50	413.07	473.17	532.57

Reporte Inmobiliario

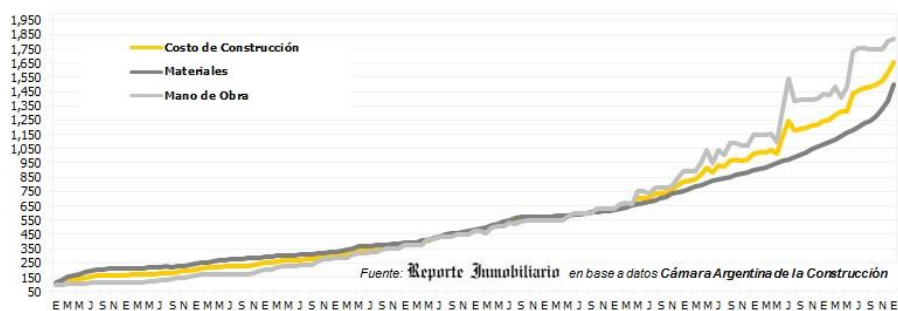
Evolución Comparativa rentas netas y bruta Dto. Usado 3 amb. c/dep. Barrio Norte, Buenos Aires

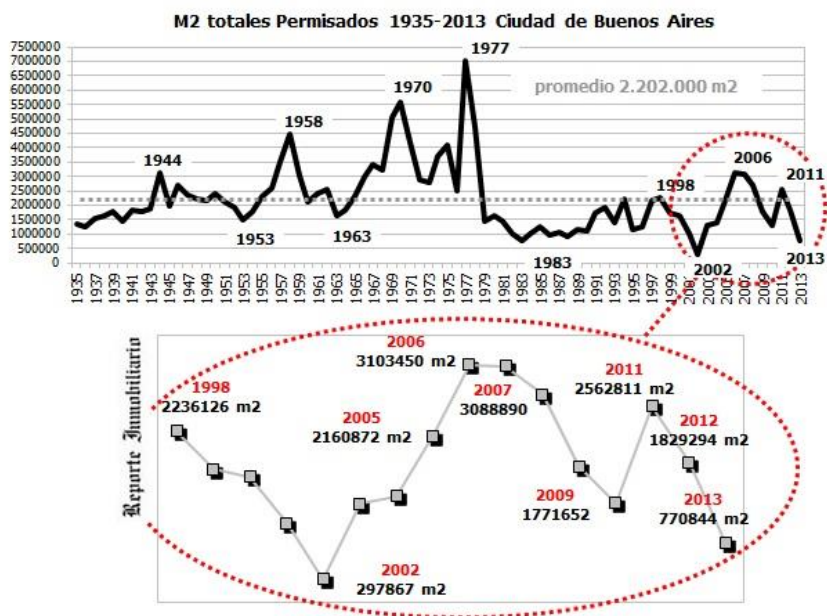


Rentas brutas anuales por alquiler promedio en % - Departamentos 2/3 amb. Cap Fed - 1980 / 2013

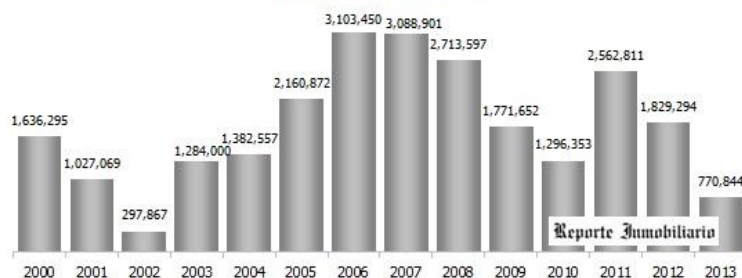


Índice Costo Construcción edificio Cap Fed de la Cámara Argentina de la Construcción (CAC) BASE 100 DIC 2001





**Total de M2 de construcción solicitados por año
Ciudad de Buenos Aires**

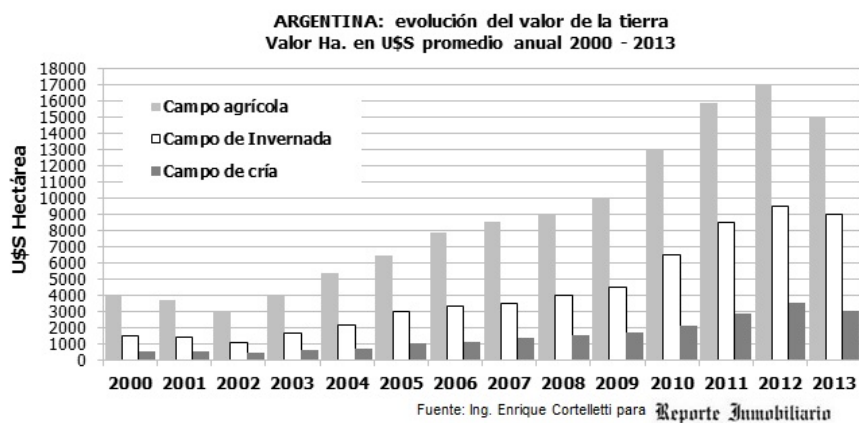


Permisos de obra nueva por barrio - Año 2013

Nº	Barrio	M2	% sobre Total	Nº	Barrio	M2	% sobre Total
1	Belgrano	74878	10.50%	25	Colegiales	10030	1.41%
2	Palermo	58912	8.26%	26	Villa del Parque	8920	1.25%
3	Villa Urquiza	55054	7.72%	27	Vélez Sársfield	8306	1.16%
4	Balvanera	51849	7.27%	28	Boedo	7920	1.11%
5	Caballito	36203	5.08%	29	San Telmo	7530	1.06%
6	Retiro	32192	4.52%	30	Chacarita	6802	0.95%
7	Flores	32190	4.51%	31	San Cristobal	6707	0.94%
8	Villa Devoto	31599	4.43%	32	Boca	6471	0.91%
9	Almagro	24370	3.42%	33	P. Avellaneda	6291	0.88%
10	Villa Crespo	19908	2.79%	34	Villa Pueyrredón	6280	0.88%
11	Recoleta	19756	2.77%	35	Paternal	5597	0.79%
12	Barracas	17562	2.46%	36	Nueva Pompeya	5537	0.78%
13	Saavedra	16421	2.30%	37	Versalles	3712	0.52%
14	Nuñez	15144	2.12%	38	Parque Chas	3321	0.47%
15	Monte Castro	14375	2.02%	39	Villa General Mitre	1919	0.27%
16	Parque Patricios	13413	1.88%	40	Villa Lugano	1862	0.26%
17	Floresta	13307	1.87%	41	San Nicolás	1853	0.26%
18	Liniers	13096	1.84%	42	Montserrat	1593	0.22%
19	Villa Santa Rita	11743	1.65%	43	Villa Riachuelo	1566	0.22%
20	Coghlan	11596	1.63%	44	Villa Soldati	1522	0.21%
21	Mataderos	11585	1.62%	45	Agronomía	1056	0.15%
22	Villa Luro	11212	1.57%	46	Villa Real	810	0.11%
23	Villa Ortúzar	10912	1.53%	47	Constitución	0	0.00%
24	Parque Chacabuco	10094	1.42%	48	Puerto Madero	0	0.00%

En base a Permisos G.C.B.A.

Reporte Inmobiliario



Copyright by reporteinmobiliario.com 2012



BrickCoin

³⁰ Reporte Inmobiliario (2014). Indices, Buenos Aires, Argentina, Recuperado de <http://www.reporteinmobiliario.com.ar/nuke/index.php>

VIII.c. Presentación proyecto tesis

CONTEXTO

Cepo cambiario - Inestabilidad cambiaria - Faltante de dólares.
Situación recesiva.
Inmuebles no bajan de precio, caros para el poder adquisitivo argentino.
El mercado está en una de las fases del ciclo.
Incertidumbre por cambio de gobierno.
Inflación.
Restricción a las importaciones.
Falta de alternativas institucionales para la canalización de los ahorros.
Desconfianza en la moneda local.
Falta de crédito.
Caída de los salarios en moneda constante.
Ladrillo como refugio ante la ausencia de instrumentos de ahorro alternativos.
A largo plazo la inversión inmobiliaria en localizaciones adecuadas ha demostrado una apreciación real significativa.
Activo de resguardo a mediano y largo plazo.
La construcción tiene un valor en el inconsciente popular de seguridad para los ahorros.



INTERROGANTES

¿Es posible crear una tipo de moneda que esté respaldada por activos tangibles derivados del mercado inmobiliario y que esto atraiga a pequeños inversores que normalmente no acceden al mercado?
¿Cómo se puede hacer para armar este producto?
¿Se podrá hacer un cambio en la forma de invertir en inmuebles?
¿Es posible que los inversores se sientan atraídos por estar impositivamente menos observados que los bienes registrables?
¿Es posible crear un nicho en el mercado inmobiliario generando una forma de inversión innovadora?
¿Hay lugar para la curiosidad tecnológica en el mundo del mercado inmobiliario?

OBJETIVOS

Establecer alianzas estratégicas para tener una llegada masiva.
Crear un ente regulador para la cotización de los activos.
Crear un formato para la visibilidad de los activos.
Analizar la creación de una bolsa de valores virtual.
Analizar el marco legal.
Establecer el modelo de negocio.



EL BRICKCOIN, *la moneda respaldada en ladrillos.*

El Brick-coin será un instrumento monetario virtual que representará una participación económica-financiera respaldada mayormente en inversiones inmobiliarias. Apoyada en una plataforma digital online que permitirá monitorear la cotización y la aplicación del dinero "líquido".
Su valuación será mediante un algoritmo que toma como variables la inflación y la plusvalía de los bienes inmuebles construidos al costo frente al valor de venta a consumidor final de las unidades terminadas.



ALGORITMO > INFLACIÓN + PLUSVALÍA

PRECIO BC = VALOR DEL ACTIVO / VOLUMEN (circulante)

FUNCIONAMIENTO

¿Cómo es el procedimiento para la adquisición y transferencia de los BC?
-Plataforma online

¿Cómo gana plata la empresa?
-Obra propia
-Compra y venta
-Publicidad



IX. CARTA APROBACIÓN



Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 19 de Diciembre de 2015

[]
[]
[]
[]
[]
[]
[]
[]

[]
[]
[]
[]

A la Señora Decana
Facultad de Arquitectura y Urbanismo
Universidad de Belgrano
Arq. Mónica Inés Fernández
Síndico Titular

[]
[]

Ref.: Tesis Maestría en Desarrollo de Emprendimientos Inmobiliarios.
Alumno: Arq. Pablo Lowenstein.

[]
[]

De mi consideración,

[]

Por intermedio de la presente, en mi carácter de Director del Trabajo de Tesis de Maestría titulado "BrickCoin" del alumno Pablo Lowenstein, le informo que este se encuentra finalizado y listo para su defensa.

[]

Por tanto solicito a Ud. y por su intermedio a quien corresponda disponga de la formación de un Tribunal Evaluador para su respectiva defensa.

[]

Atentos saludos,

[]

[]

[]


[]

[]

[]

[]

[]


Arq. Guillermo Cristofani