



UNIVERSIDAD DE CHILE
FACULTAD DE CIENCIAS FISICAS Y MATEMATICAS
DEPARTAMENTO DE INGENIERIA INDUSTRIAL

PROYECTO METROPOLI: PLAN DE INVERSIÓN INMOBILIARIA EN
CHILE Y AUSTRALIA

TESIS PARA OPTAR AL GRADO DE MAGISTER EN GESTION
PARA LA GLOBALIZACIÓN

ESTEBAN RAMIRO GONZALEZ ROJAS

PROFESOR GUIA:
EDUARDO CONTRERAS VILLABLANCA

MIEMBROS DE LA COMISION:
CHRISTIAN WILLATT HERRERA
XIMENA ROMERO VIVERO

SANTIAGO DE CHILE
Septiembre, 2011

RESUMEN EJECUTIVO

Metrópolis Ltda. es una sociedad de inversiones inmobiliarias creada a fines del 2009. Los 2 socios cuentan con más de 10 años de experiencia en el mundo inmobiliario y participan en otras 3 sociedades del rubro. Metrópoli se creó con el fin de capitalizar las utilidades emanadas de las otras sociedades¹ y para aprovechar las oportunidades y capacidades que se cuentan a nivel de consultor y “bróker” inmobiliario.

El proyecto consiste en invertir en un portafolio de propiedades estratégicas tanto en Chile (CL) como en Australia (AU). La selección de los países fue en base a criterios ampliamente desarrollados en la literatura de inversiones inmobiliarias: experiencia, redes, complementariedad y seguridad.

El plan se basa en la constante e inevitable necesidad de las inmobiliarias por contar con suelo “maduro” para desarrollo de edificios (CL: 450 proyectos/año, AU: 300 proyectos/año). Este suelo es la “semilla” y mayor “ventaja competitiva” de una Inmobiliaria y a la vez es la partida más cara de un proyecto (CL: 15% - 25% de la venta y AU: 20% y 30% de la venta). La oportunidad de Metrópoli está en “ser pioneros” en la detección de suelo, comprando a valores de M2 construidos y posteriormente vendiendo a las inmobiliarias a precio de M2 de suelo, obteniendo ganancias brutas de capital de entre un 180% - 200% en CL y de entre un 160% - 180% en AU.

Así, se desarrolló una propuesta de valor focalizada en los propietarios vendedores y se construyó una estrategia de compra-venta focalizada en la captación profesional.

Finalmente, se evaluó la viabilidad económica en un plano de 10 años, obteniendo un período de recuperación de inversión de 6 años, una TIR total de 73% y un VPN total de CLP \$2.207 millones. Además se realiza un análisis de riesgo bajo un escenario de postergación de ventas de 2 de cada 5 casas y tasa de descuento del 30%, obteniendo un período de recuperación de inversión de 7 años, un TIR total de 57% y VPN total de CLP \$1.388 millones. En conclusión, se observa una alta rentabilidad esperada para el proyecto lo cual sugiere ejecutar el plan de negocios evaluado.

¹ cuenta con un capital semilla de \$200 millones

ÍNDICE

1.	DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA.....	5
1.1.	ESTADO DE DESARROLLO	6
2.	MISION Y VISION.....	7
2.1.	VISIÓN.....	7
2.2.	MISIÓN.....	7
3.	ANALISIS DEL MERCADO Y DE LA INDUSTRIA	8
3.1.	NECESIDAD Y OPORTUNIDAD.....	8
3.1.1	¿PORQUE INVERTIR EN ACTIVOS INMOBILIARIOS?	8
3.1.2	¿PORQUE FOCALIZARSE INTERNACIONALMENTE?.....	9
3.1.3	¿POR QUE INVERTIR EN CHILE Y AUSTRALIA?.....	9
3.2.	CARACTERISTICAS DEL MERCADO.....	13
3.3.	CLIENETES OBJETIVO.....	21
3.4.	ANALISIS DE LA INDUSTRIA INMOBILIARIA.....	24
3.5.	ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA HIPOTECARIA - FINANCIAMIENTO PARA INVERSIONISTAS INMOBILIARIOS	28
3.6.	ANÁLISIS FODA - FORTALEZAS DE METROPOLI	32
3.7.	COMPETENCIA.....	33
4.	SERVICIOS	35
4.1.	MODELO DE NEGOCIO.....	36
4.2.	PROPUESTA DE VALOR HACIA LOS PROPIETARIOS VENEDORES.	37
4.3.	DIFERENCIACIÓN Y VENTAJAS COMPETITIVAS.....	39
4.4.	APROPIABILIDAD	42
5	MARKETING Y ESTRATEGIA COMPETITIVA	43
5.1	MODELO DE INGRESOS.....	43
5.2	MODELO DE COMERCIALIZACIÓN Y VENTAS.....	47
5.3	PROMOCIÓN	50
5.4	ESTRATEGIA COMPETITIVA	53
6	OPERACIONES Y PLAN DE IMPLEMENTACIÓN.....	56
6.1	OPERACIONES.....	56
6.2	PLAN DE IMPLEMENTACIÓN.....	64
7	ORGANIZACIÓN Y EQUIPO EMPRENDEDOR.....	67
7.1	DIRECTOR 1 – GERENTE DE FINANZAS.....	67
7.2	DIRECTOR 2 - GERENTE COMERCIAL	68
7.3	PERFIL DEL JEFE DE OPERACIONES	68
7.4	ORGANIGRAMA.....	69
8	PROYECCIONES FINANCIERAS Y ANÁLISIS DE RIESGOS	71
8.1	PROYECCIONES DE VENTA.....	71
8.2	ESTADO DE RESULTADO Y FLUJO DE CAJA LIBRE	72
8.3	EVALUACION Y ANALISIS ECONOMICO.....	74
8.4	ANALISIS DE RIESGOS.....	76
9	FINANCIAMIENTO VIA CREDITOS HIPOTECARIOS.....	79
9.1	FINANCIAMIENTO	79
9.2	CREDITO HIPOTECARIO OPTIMO.....	80
	REFERENCIAS.....	83
	ANEXO N°1, “RESUMEN DE PRIMER NEGOCIO PILOTO”.....	85
	ANEXO N°2, “PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE DIVERSOS MERCADOS INMOBILIARIOS EN EL MUNDO”.....	86
	ANEXO N°3, “EJEMPLO DE FOCO INMOBILIARIO Y SUS CARACTERISTICAS”	87

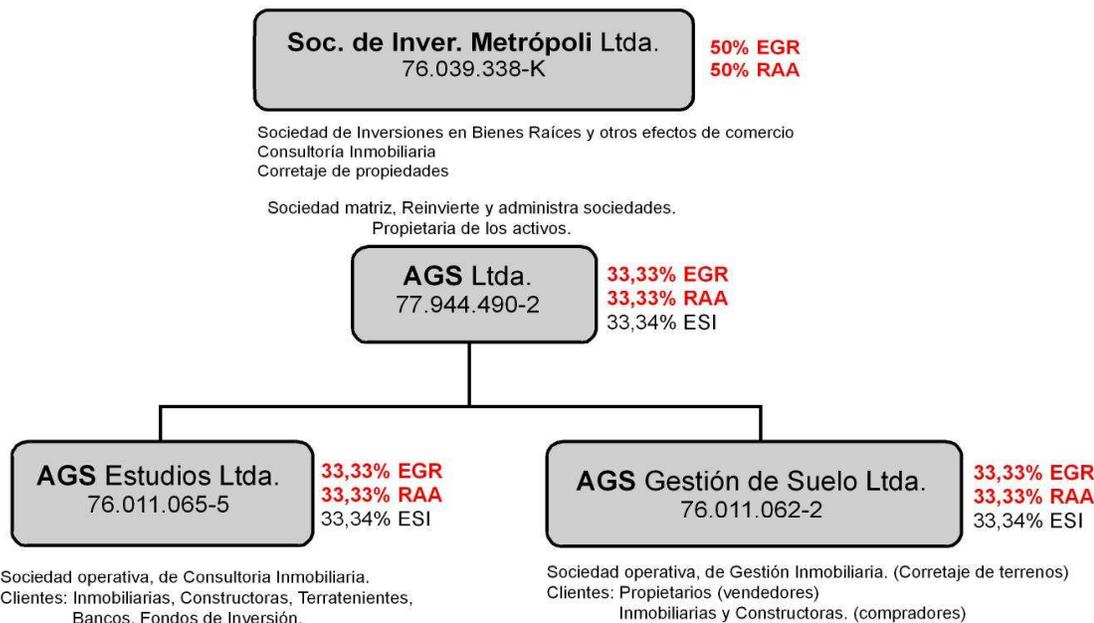
ANEXO N°4, “ANÁLISIS MACRO-AMBIENTAL DE LA INDUSTRIA INMOBILIARIA CHILENA”	88
ANEXO N°5, “FODA SECTOR INMOBILIARIO Y CONSTRUCCION CHILE”	89
ANEXO N°6, “ANÁLISIS MACRO-AMBIENTAL DE LA INDUSTRIA INMOBILIARIA AUSTRALIANA”	90
ANEXO N°7, “FODA SECTOR INMOBILIARIO Y CONSTRUCCION AUSTRALIA”	92
ANEXO N°8, “RESTRICCIONES LEGALES PARA INVERSIONISTAS INTERNACIONALES EN AUSTRALIA”	93
ANEXO N°9, “SINTESIS DEL MERCADO DE CREDITOS HIPOTECARIOS - CHILE”	95
ANEXO N°10, “LISTA DE PRINCIPALES EMPRESAS INMOBILIARIAS QUE OPERAN EN EL MERCADO CHILENO Y AUSTRALIANO (EDIFICIOS)”	98
ANEXO N°11, “ENCUESTA TIPO PARA EMPRESAS INMOBILIARIAS AUSTRALIAS”	100
ANEXO N°12, “SINTESIS DE INFORMACIÓN RECABADA EN LAS ENCUESTAS – AUSTRALIA”	103
ANEXO N°13, “PLANILLA DE PRECIO MÁXIMO DE COMPRA”	105
ANEXO N°14, “MODELO DE NEGOCIACIÓN BASADO EN INTERESES”	106
ANEXO N°15. “NEGOCIOS DE CORRETAJE DE PAÑOS REALIZADOS POR AGS GESTIÓN Y COMPARACIÓN CON PRECIOS SEGUN M2 CONSTRUIDOS”	108
ANEXO N°15. “NEGOCIOS DE CORRETAJE DE PAÑOS REALIZADOS POR AGS GESTIÓN Y COMPARACIÓN CON PRECIOS SEGUN M2 CONSTRUIDOS”	108
ANEXO N°16, “COTIZACIÓN DE CRÉDITO HIPOTECARIO EN AUSTRALIA.....	109
ANEXO N°17, “SEGUROS HIPOTECARIOS AUSTRALIA”	110
ANEXO N°18, “REGLAS PARA LA CAPTACIÓN DE PAÑOS”	111

1. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

Metrópolis Ltda. es una sociedad de inversiones inmobiliarias creada a fines del año 2009. Sus dos socios son Rodrigo Aravena A. y Esteban González R, quienes participan de las utilidades e inversiones para adquirir bienes raíces en partes iguales.

Ambos socios cuentan con más de 10 años de experiencia en el mundo inmobiliario. También son socios de otras tres sociedades que prestan servicios de consultoría y gestión inmobiliaria: AGS Arquitectura de Negocios, AGS Gestión de Suelo y AGS Estudios Inmobiliarios.² El nombre comercial de este grupo de empresas es “AGS Visión Inmobiliaria” y principalmente se dedican a desarrollar “Estudios de Potencial Inmobiliario”, “Gestiones de Cambio de Uso de Suelo” y “Corretaje de Propiedades de Paños Inmobiliarios” para el desarrollo de proyectos de edificios.

Imagen N°1 “Estructura societaria Metrópoli Ltda.”



² Desde Marzo del 2008, AGS Visión Inmobiliaria, se reorganizó en tres sociedades limitadas:

1. **Soc. AGS Arquitectura de Negocios Ltda.** Sociedad madre, administradora general que reinvierte utilidades en activos inmobiliarios.
2. **Soc. AGS Estudios Inmobiliarios Ltda.** Sociedad operativa, presta asesoría Inmobiliaria a diferentes empresas Inmobiliarias, Constructoras, Bancos y Fondos de Inversión.
3. **Soc. AGS Gestión de Suelo Ltda.** Sociedad operativa, se dedica al análisis de zonas de potencial inmobiliario, la captación de propiedades y venta de paños para desarrollo de proyectos residenciales y de retail.

1.1. ESTADO DE DESARROLLO

Metrópolis Ltda.” se creó con fin de capitalizar tanto las utilidades emanadas de las anteriormente mencionadas sociedades como para capitalizar todos los conocimientos, oportunidades y capacidades que se cuentan a nivel de consultor y “bróker” inmobiliario. El objetivo es dar un salto cuantitativo y cualitativo, focalizando las energías en la generación de utilidades ya no solo como consultor y gestor inmobiliario sino como inversionista.

En este contexto, Metrópoli aprovecha su experiencia inmobiliaria anticipándose a las dinámicas inmobiliarias del mercado, identificando / descubriendo zonas de alto potencial inmobiliario donde se producirán demandas futuras de suelo para nuevos proyectos residenciales.

Actualmente la empresa cuenta con un capital semilla de CLP \$200 millones, los cuales fueron producto de re-inversiones de utilidades de otras sociedades y serán utilizados como plataforma de crecimiento. Este capital semilla es fruto de una primera operación de inversión inmobiliaria iniciada dos años atrás y concretada recientemente en julio 2010. Esta operación consistió en tomar posición de dos terrenos estratégicos de 800 metros cuadrados cada uno, en un área emergente de la comuna de Ñuñoa, los cuales posteriormente fueron comercializados como “paño inmobiliario” para el desarrollo de un proyecto habitacional en densidad. Anexo N°1 presenta resumen de este primer negocio piloto.

2. MISION Y VISION

2.1. VISIÓN

La empresa posee como visión:

“Ser una empresa internacional de inversión en suelo apto para desarrollo inmobiliario confiable, segura, sólida y flexible, y que a través de investigación continua y gestión anticipada, sea capaz de descubrir atractivas oportunidades de suelo para inmobiliarias, e inversionistas”

2.2. MISIÓN

La empresa posee como misión:

“Nuestra misión es ser inversionistas inmobiliarios profesionales, tomando atractivas posiciones en propiedades devaluadas en zonas donde las inmobiliarias desarrollarán sus proyectos futuros en el corto plazo”.

Tanto en Chile como en Australia, cada vez es más difícil contar con suelo para desarrollo inmobiliario, dado lo fragmentado de la propiedad, las complejidades de las normativas y lo competitivo del mercado. En este contexto, el objetivo de Metrópolis no solo es proveer de suelo a sus clientes inmobiliarios y constructoras, sino que principalmente adelantarse y tomar una posición activa como inversionistas comprando las propiedades devaluadas dentro del “pañó inmobiliario”. Anexo N°3 presenta las características de un “pañó Inmobiliario” en adelante “pañó”.

3. ANALISIS DEL MERCADO Y DE LA INDUSTRIA

3.1. NECESIDAD Y OPORTUNIDAD

3.1.1 ¿PORQUE INVERTIR EN ACTIVOS INMOBILIARIOS?

La literatura internacional especializada, desde distintas perspectivas, coincide en los siguientes puntos:

- Permite generar un alto “crecimiento del capital” invertido en el largo plazo.
- Genera flujos constantes de rentas que permiten cubrir los créditos comprometidos en forma paralela a las ganancias de capital.
- Es una inversión segura:
 - En largo plazo nunca caen los precios promedios de las propiedades.
 - Es el único mercado de inversión que no está dominado por “Inversionistas profesionales”, por lo cual el comportamiento de los compradores y vendedores no está manejado por las normales motivaciones de los inversionistas. Por lo tanto, los precios no tienen grandes fluctuaciones en el tiempo³
- Permite trabajar con un alto apalancamiento bancario. Históricamente, las instituciones financieras han considerado las propiedades como el gran colateral que garantiza una operación. Por este motivo, actualmente prestan hasta el 90%⁴ del valor de la propiedad teniendo como garantía la hipoteca de la casa.
- Permite influenciar y generar valor agregado sobre los retornos esperados, dado que se puede remodelar o mejorar las propiedades y aumentar el interés comercial o el precio.
- Cuentan con beneficios tributarios.
- No es necesario vender las propiedades para contar con mayor capital.
- Los principales “drivers” del mercado inmobiliario son factores tangibles como la oferta y demanda en un suburbio determinado o las características del barrio y de la arquitectura de una casa. Este comportamiento se diferencia del mercado

³ In Australia el 10% de las propiedades habitaciones están habitadas por los mismos propietarios y solo 30% corresponde a inversionistas profesionales. En Chile no existen estudio detallados, sin embargo se estima que solamente un 10% de los bienes raíces son manejados por Inversionistas profesionales.

⁴ Actualmente en Chile y Australia según información levantada en análisis de la industria hipotecaria.

accionario, donde los “drivers” son generalmente subjetivos, y están basados en opiniones y en proyecciones de rentabilidades futuras.

En conclusión, un portafolio internacional de propiedades bien localizadas y una adecuada estrategia de inversión permiten un crecimiento sólido, seguro y confiable del capital invertido en el mediano y largo plazo.

3.1.2 ¿PORQUE FOCALIZARSE INTERNACIONALMENTE?

- Porque los riesgos de invertir en un solo país - mercado son mayúsculos. Al diversificar y crear un portafolio internacional, los riesgos se minimizan al igual que en un portafolio internacional de acciones o fondos mutuos.
- Porque se amplían las posibilidades de adquirir mejores y más atractivas propiedades, ya sea por volumen de demanda o por tipología de productos.
- Porque se puede analizar mercados más maduros y sofisticados que el nuestro, lo que permite reproducir buenas prácticas e ideas de negocios para el mercado nacional. Por tamaño y por modelo económico, Australia es un país espejo de lo que potencialmente podría ocurrir en el mercado inmobiliario chileno de alcanzar el desarrollo económico en las próximas décadas.

3.1.3 ¿POR QUE INVERTIR EN CHILE Y AUSTRALIA?

Según la literatura especializada de inversión inmobiliaria la respuesta es sencilla: experiencia, redes, complementariedad y seguridad. La recién pasada crisis “sub-prime” dejó claro que ciertos países cuentan con practicas regulatorias deficientes donde se ofertan créditos hipotecarios por valores superiores a las hipotecas y donde la calificación de riesgo de los postulantes no es analizada con gran rigurosidad.

En este contexto, Chile en las últimas tres décadas e históricamente Australia presentan un sistemas financieros saludables y bancas que no ha sufrido grandes vaivenes en los últimas décadas. Además estamos en presencia de mercados que cuentan con un bajo stress y delincuencia hipotecaria. En anexo N°2 se presenta cuadro comparativo con las principales diferencias de mercados inmobiliarios e hipotecarios en el mundo.

A continuación se presenta un análisis comparativo de las virtudes y fortalezas del mercado australiano y del chileno:

Tabla N°1 “Análisis comparado mercado inmobiliario Chile y Australia”

	Chile	Australia
País desarrollado v/s en vías de desarrollo (ciclo de vida)	- País en vías de desarrollo con un mercado inmobiliario pujante en crecimiento. - PIB Per Cápita: US\$ 14,331 ⁵ . - Riesgo país y financiero: bajo ⁶ .	- País desarrollado con un mercado inmobiliario maduro y sofisticado. - PIB Per Cápita: US\$ 38,500. - Riesgo país: muy bajo.
Comportamiento en la “crisis financiera global” (GFC)	- Crecimiento país: 0% en 2009. - Precios de las propiedades no presentaron grandes variaciones en el mediano plazo (estancamiento de precios y congelamiento de transacciones). - Industria financiera regulada que aumento las estándares para obtener hipotecas.	- Crecimiento país: 1% en 2009. - 18 años interrumpidos de crecimiento económico. ⁷ - Precios de las propiedades no presentaron grandes variaciones en el corto plazo. - Industria financiera altamente regulada. En el 2009 se tomaron aún más precauciones para evitar a futuro problemas similares a los del mercado de USA.
Crecimiento de capital Invertido	- En la última década, la rentabilidad promedio fue de aproximadamente un 5% anual en Santiago. ⁸	- En los últimos 45 años se dobla el capital invertido cada 7 años (ciudades capitales). ⁹ - 10% anual en los últimos 25 años (interés compuesto) ¹⁰
Nivel de propiedad	- Creciendo en el tiempo.	- Decreciendo ligeramente en el tiempo.
Comportamiento de pago de renta	- Bueno. En segmentos socioeconómicos medios altos.	- Excelente comportamiento de pago.
Tamaño de mercado (casas)	- Mediano. Centrado en Santiago.	- Gran tamaño, lo que garantiza liquidez y seguridad. - 8.4 millón de viviendas. - AU\$4.3 trillón dólar. (61.6% casas)
Precios promedios ¹¹	- Se estima en CLP \$40 millones. ¹²	- CLP \$600 millones ¹³ .
Inversión inmobiliaria	- inversionistas especializados representan aproximadamente un 10% de las transacciones.	- Inversión inmobiliaria es un tema de conocimiento público y representa un 30% de las transacciones.
“Drivers” del crecimiento de plusvalía	- Desarrollo de infraestructura pública y privada. - Crecimiento económico. - Nuevos estándares constructivos.	- Migración. - Construcción de un 10% menos de la cantidad de propiedades demandadas. - Inversión internacional.

⁵ Fuente: Banco Mundial

⁶ Agencias Moodys’s, Fitch y IMF.

⁷ <http://www3.ambest.com/ratings/cr/reports/Australia.pdf>

⁸ Real Data, para comunas del sector alto de Santiago.

⁹ Yardney M, 2009, “How to growth a multi-million dollar property portfolio”

¹⁰ Bentley, Michael. 2010. The foreign Investor’s guide to buying and profiting from Australian real estate.

¹¹ Áreas urbanas en ciudades capitales de ambos países.

¹² Calculado en base a información de: <http://www.adi-ag.cl/>

¹³ http://www.myrp.com.au/sydney_house_prices.do

En este contexto, la elección del negocio de Metr poli se basa en la constante e inevitable necesidad de las inmobiliarias por contar con suelo “maduro”¹⁴ para desarrollar sus proyectos en alta densidad.¹⁵ Este suelo es el germen para realizar su negocio, y por otro lado una de las grandes “ventajas competitivas” de cualquier inmobiliaria, ya que una gran parte del éxito de un proyecto depende de la localización, accesibilidad y de los atributos del barrio.

Para contar con suelo para desarrollo de proyectos, muchas inmobiliarias grandes cuentan con equipos internos que evalúan y captan, sin embargo, dado lo complejo de la negociación y lo escaso del recurso suelo con condiciones competitivas en el mercado, muchas veces las inmobiliarias terminan comprando a través de corredores de propiedades. Por otro lado las inmobiliarias medianas y pequeñas no cuentan con presupuesto para mantener una costosa área de captación.

En este contexto, la obtención de suelo para desarrollo inmobiliario se ha convertido en la gran piedra de tope y uno de los principales problemas a la hora de desarrollar un proyecto. De acuerdo a la investigación de mercado realizada, se observa que tanto en Chile como en Australia no existe un único método para “captar” este insumo fundamental. Los principales proveedores son Corredores de Propiedades, los cuales no prestan un servicio “a la medida” para las inmobiliarias, ya que los paños ofrecidos generalmente son productos residuales de su proceso de compra-venta de propiedades para fines generales, en la cual el comprador final comúnmente es una familia o comercio.

Otro factor relevante a la hora de comprar suelo es el valor que las inmobiliarias est n dispuestas a pagar por este. En ambas latitudes, la valoración del suelo es uno de los componentes más incidentes en la evaluación económica del proyecto. En pocas palabras este valor depende “de lo que se pueda construir sobre el predio”. La tasación que determina el precio evalúa el proyecto inmobiliario a levantarse en el terreno en base a las restricciones normativas y las características del mercado en la zona. Para lograr determinar el valor a pagar se evalúa el proyecto dejando como incógnita el valor

¹⁴ En condiciones para desarrollo inmobiliario de corto plazo. Demanda cautiva existente y comprobable.

¹⁵ En punto

del suelo, el cual representa aproximadamente entre un 15% y un 25% en Chile¹⁶ y entre un 20% y un 30% en Australia¹⁷ del valor del total de la venta del proyecto simulado. Así, la valorización para la compra-venta del terreno no depende de la casa en si misma, ni de los metros cuadrados construidos, si no que de los metros cuadrados de terreno y de la cabida arquitectónica futura.

Lo expuesto anteriormente es la principal causa de las asimetrías del mercado que se encuentran en el negocio “de la tierra”, por lo cual la gran oportunidad esta en lograr determinar donde ocurren los mayores diferenciales de precio a fin de comprar dichas propiedades previo a la configuración y venta del paño inmobiliario. Para graficar este fenómeno se expone la siguiente tabla explicativa:

Tabla N°2 “Ejemplo de diferenciales de valores de suelo.

Precio según m2 construidos v/s precio según UF/m2 de suelo” (*) Desarrollo propio.

Paño	Terreno casa	Valor casa para proyecto inmobiliario	Precio de compra por inmobiliaria	Superficie construida casa	Valor casa según m2 construidos	Precio de compra m2 construidos	Diferencial de valor
	m2	UF/m2	UF	m2	UF/m2	UF	UF
Casa 1	500	17,0	8.500	180	30,0	5.400	3.100
Casa 2	600	17,0	10.200	200	28,0	5.600	4.600
Casa 3	500	17,0	8.500	140	29,0	4.060	4.440
Casa 4	400	19,0	7.600	140	25,0	3.500	4.100
Casa 5	350	19,0	6.650	160	26,0	4.160	2.490
Total / Prom	2.350	17,8	41.450	164	27,6	22.720	18.730

(*) Casas en áreas con normativa apta para desarrollo inmobiliario en zonas emergente de Santiago

En resumen la gran oportunidad está en “ser pioneros” en la selección de suelo para desarrollo inmobiliario, comprando a valores de casa (metros cuadrados construidos) y posteriormente venderles a las inmobiliarias a precio de paño, según el volumen virtual que se pueda construir sobre la a las propiedades adquiridas y las vecinas que se sumen al paño. En este sentido la necesidad creciente de las inmobiliarias por contar con suelo para desarrollo se entrelaza con la oportunidad de proveer suelo bien ubicado y a un precio óptimo. El siguiente esquema resume la relación oportunidad – necesidad.

¹⁶ Fuente: AGS Ltda., en base a transacciones realizadas.

¹⁷ Fuente: Encuesta inmobiliaria, desarrollada para estudio de mercado 2010.

Imagen N°3 “Alineación entre Necesidad y Oportunidad” (*) Desarrollo propio.



3.2. CARACTERISTICAS DEL MERCADO

Una de las principales virtudes de invertir en un portafolio internacional de bienes raíces tiene que ver con identificar dos mercados que sean complementarios a fin de disminuir los “riesgos sistemáticos” de cada uno.¹⁸

Por otro lado, dado que el mercado objetivo del presente plan de negocio son las inmobiliarias que desarrollan productos residenciales de departamentos nuevos en comunas centrales de ciudades capitales de Chile y Australia, además de abordar las características individuales de cada mercado y su respectivo tamaño, es necesario tomar en consideración uno de los “drivers” fundamentales del mercado inmobiliario: “Los ciclos del mercado”.

Estos corresponden a periodos de auge y decaimiento que con frecuencia en el mundo inmobiliario duran entre 5 y 7 años y presentan características y evoluciones similares en la demanda y la formación de precios. De acuerdo a Rafael Moneo¹⁹, estos ciclos se

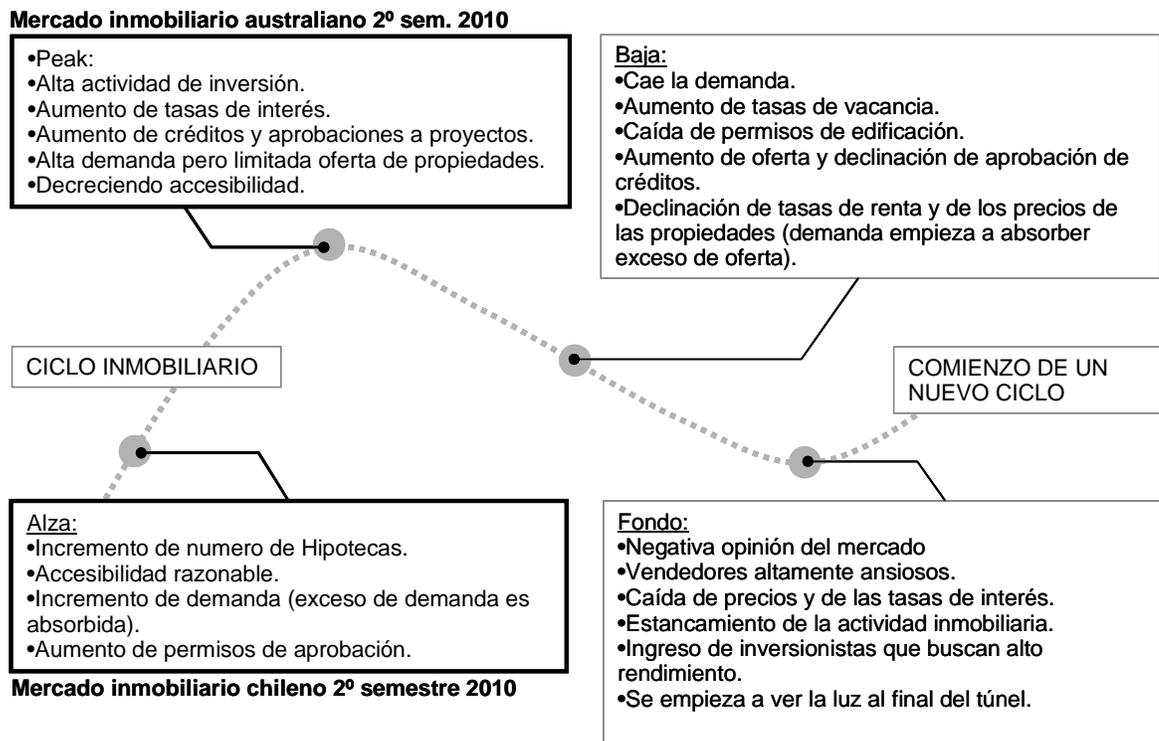
¹⁸ Frino, Alex, Hill Amelia and Zhain Chen. 2009. “Introduction to corporate finance”: Pearson education, Australia.

¹⁹ Moneo, Rafael 2008, “Introducción a un modelo de definición del ciclo inmobiliario”,

caracterizan fundamentalmente por “la fluctuación de la actividad a lo largo del tiempo y en la que se advierten cuatro fases que caracterizan el desarrollo y la evolución temporal del mismo: depresión, recuperación, auge y enfriamiento posterior”. A continuación se presenta un modelo que presenta los indicadores de cada etapa.

Imagen N°3 “Análisis de ciclos del mercado inmobiliario en Chile y Australia”

Imagen Propia en base a esquema presentado en libro: Bennetts, Ron & Hegney, Gavin. “The Australian property market”. ABC Enterprises, 2008.



Según se observa, hoy estamos en una situación de “alza” en el mercado chileno y en una situación cercana a la cima en el mercado Australiano. Sin embargo, dado que ambas economías cuentan con fundamentos macroeconómicos sólidos, la magnitud de los indicadores de cada etapa son menos pronunciadas que en otros mercados.

En los siguientes puntos se presenta una vista general de la situación actual y panorama futuro del mercado inmobiliario chileno y australiano.

3.2.1. Características del mercado inmobiliario en Chile

a) Perspectivas del mercado inmobiliario chileno

Este mercado se encuentra altamente vinculado al panorama económico que esta viviendo el país. Actualmente Chile vive un interesante dinamismo promovido por el alto precio de los “commodities”, las bajas tasas de interés bancario (al alza), la disminución del desempleo y el impulso generado por la reconstrucción que se lleva a cabo posterior al terremoto de marzo de 2010.

Este último evento ha generado cambios de hábitos en el consumo de productos inmobiliarios, produciéndose una modificación en la preferencia de casas versus departamentos. También se ha producido un significativo incremento en las rentas reales y en los valores de las propiedades (casas), las cuales en Santiago en promedio se han incrementado en un 15%²⁰, manteniendo a la vez bajas tasas de vacancia lo cual representa un comportamiento saludable que se explica por la fortaleza de la demanda por sobre la oferta.

A pesar del mal rendimiento de la economía y del sector inmobiliario en el año 2009, donde prácticamente los proyectos inmobiliarios se paralizaron debido al alto stock de departamento y casas y a las restricciones para el financiamiento impuestas por la banca, hoy en día, dado los fundamentos macroeconómicos del país y las robustas medidas anti-cíclicas de estímulo fiscal y monetario que evitaron una prolongada recesión, se comienza a vivir un panorama completamente distinto, con el comienzo de un nuevo ciclo inmobiliario, donde las diversa estudios proyectan el fin del sobre-stock para mediados del 2011, por lo cual las inmobiliarias están planificando nuevos proyectos para fines del 2011, a fin de reponer sus productos en zonas donde cuentan con excelentes ventas históricas y a fin de posicionarse en nuevas plazas emergentes para sus proyectos.

²⁰ Q3 – 2010. www.businessmonitor.com, “Chile Real Estate Report”

Otro factor importante que impacta la demanda es la tasa de interés. En la crisis de fines del 2008, las tasas de interés cayeron drásticamente y actualmente aún se mantienen a estándares bajos comparando con los promedios de los últimos 30 años²¹. Las tasas de créditos hipotecarios de largo plazo para personas rondan entre el 4% y el 5% y para empresas y sociedades entre el 5% y 6%.²²

En conclusión se prevé que el sector inmobiliario continuará fuertemente impulsado por las altas tasas de crecimiento esperadas para el corto y mediano plazo, las cuales impulsarán fuertemente la industria. Esto generará en el corto plazo:

- Baja vacancia de viviendas.
- Sostenido incremento en los precios de las rentas inmobiliarias.
- Escasez de suelo apto para desarrollo inmobiliario y competitividad entre las inmobiliarias para captar suelo para nuevos proyectos inmobiliarios.

En anexo N°4 se presenta un resumen de las mayores condiciones macro-ambientales que afectan la industria inmobiliaria chilena. Además el anexo N°5 presenta un análisis FODA de la industria inmobiliaria chilena.

b) Tributación en Chile para inversionistas locales.

En Chile, el régimen impositivo que afecta determinadas inversiones inmobiliarias es atractivo y estimula la actividad. A continuación los principales “drivers”:

- Si el vendedor no es una empresa constructora que haya construido en parte o en su totalidad el bien objeto de la compraventa, la operación de compraventa de un inmueble no está sujeto a IVA (19%).
- En base a la “Ley de Impuesto a la Renta”, la plusvalía obtenida en la venta de un bien raíz no se considerará ingreso constitutivo de renta sobre la que aplicar impuesto, siempre que el vendedor no sea una sociedad que tenga

²¹ Bentley, Michael. The foreign Investor's guide to buying and profiting from Australian real estate. Citylife Group, 2010.

²² Fuente propia en base a cotizaciones en diversas instituciones del mercado. Calculadas para créditos hipotecarios de aproximadamente UF 6.500.

contabilizados los inmuebles como activo fijo, no sea habitual en estas operaciones, no se venda a un tercero relacionado (entendiendo relación la existente entre socio y sociedad de la que se es socio) y siempre que entre la compra y la venta transcurra más de un año. De lo contrario se debe pagar un 17% sobre las utilidades obtenidas.

- La rentas obtenidas durante el arrendamiento tienen diferente tratamiento en función del tipo y metraje del bien, destacando el beneficio tributario establecido en el DFL N°2, que opera para bienes raíces no agrícolas destinados a uso habitacional de menos de 140m², que exime de tributación las rentas de arrendamiento obtenidas durante la explotación del bien.

*

- Impuesto Territorial. Más conocido como contribuciones a los bienes raíces, es el tributo que se aplica sobre el avalúo fiscal de las propiedades determinado por el Servicio de Impuestos Interno. Para bienes raíces este se calcula en base a tramos, como porcentajes del avalúo fiscal de la propiedad. Bajo 17 millones las propiedades están exentas de impuesto, entre dicho monto y aproximadamente 58 millones se cancela un 1% y sobre dicho valor un 1,2% del valor del bien raíz.

3.2.2. Características del mercado Inmobiliario en Australia

a) Perspectivas del mercado inmobiliario Australiano

En el año 2009 el sector inmobiliario Australiano fue impulsado principalmente por la subvenciones entregadas por la “Reserva Federal Australiana” a fin de asistir a los compradores de primeras viviendas. Sin embargo, este incentivo no tuvo el efecto esperado de amortiguar la escalada de los precios del mercado residencial australiano. Estudios realizados por “Housing Industry Association” y “Commonwealth Bank of Australia” demuestran que la capacidad de adquisición de bienes raíces por parte de las familias cayó el 2009²³. Según estas fuentes, los precios de las viviendas han subido un 20% en los últimos 12 meses, ampliando el temor respecto a una potencial “burbuja

²³ Q2 2010 www.businessmonitor.com, “Australia Real Estate Report”

inmobiliaria” y respecto a futuras alzas en las tasas de interés de largo plazo. Algunas de las causas del alza son:

- Crecimiento constante de la población australiana y fuerte proceso de inmigración internacional.
- Insuficiente oferta de casas y limitado stock.
- Proceso especulativo de inversionistas, los cuales representan un 30% del mercado de compra-venta de casas.
- Altas tasas de niveles de empleo.
- Escasez de producción y oferta de nuevos proyectos inmobiliarios.

En otras palabras la demanda por casas es alta y la oferta restringida. Esta se incremento el 2009, después de que el gobierno triplicara el monto para la adquisición de nuevas viviendas pasando a AUD\$ 21,000 y duplicara los subsidios AUD\$ 14,000 para viviendas usadas.

Otro importante factor que impacta la demanda es la tasa de interés. Desde que “The Reserve Bank of Australia” (RBA) estimó que la economía se expandiría a una tasa de 3,25% el 2010, la RBA ha subido 5 veces las tasas de interés, incrementándola desde 3,00% a 4,25%.

Respecto a las perspectivas futuras, diversos estudios como los conducidos por de “Housing Industry Association” y por “Commonwealth Bank of Australia” indican que la asequibilidad de la vivienda en Australia continuara al alza, principalmente por la permanencia se ciertos factor como la migración y la inversión extranjera.

También se prevén un rebote en las tasas de desarrollo de nuevos proyectos inmobiliarios. El número y el valor de las hipotecas para la compra de viviendas han ido en aumento desde finales de 2008 y se espera una mejora mayor para el año 2011. Sin embargo, este crecimiento depende en gran medida de los vaivenes de la economía mundial. A continuación se presenta un pronóstico del crecimiento de los precios.

Tabla N°3 “Potencial crecimiento de precios al 2020 , en las principales ciudades capitales de Australia”²⁴ (En millones de \$AU dólar).

Ciudad	Crecimiento promedio de “vivienda media” 2000 – 2010”.	Estimación de precio medio al año 2020.
Adelaida	10.48%pa	\$1.084m
Brisbane	11.81%pa	\$1.432m
Melbourne	10.16%pa	\$1.441m
Perth	11.67%pa	\$1.450m
Sídney	6.62%pa	\$1.204m

En anexo N°6 se presenta un resumen de las mayores condiciones macro-ambientales que afectan la industria inmobiliaria australiana. Además el anexo N°7 presenta un análisis FODA de la industria inmobiliaria australiana.

b) Análisis de restricciones legales para inversionistas internacionales en Australia²⁵

Al invertir en el extranjero, resulta clave entender cuáles son las principales amenazas. En este contexto, se analizó las actuales y potenciales futuras restricciones para invertir en bienes raíces en Australia.

La actual política aprobada el año 2008 es altamente flexible y ha incentivado la demanda de activos inmobiliarios por parte de los inversionistas extranjeros. Esta política pro-inversión se debe a que el gobierno reconoció los grandes beneficios de atraer inversión extranjera. Esta política hace el proceso de compra más expedito. Alguno de los puntos más importantes expuestos por la “Foreign Investment Review Board” (FIRB) son que los sostenedores temporales de una Visa con valides de 12 meses no requieren ninguna aprobación para comprar una propiedad para su residencia personal. También la actual política levanto la limitación de capital aplicada

²⁴ Desarrollado por Metropole. Basado en precios medios a Marzo de 2010. Aplicación lineal del crecimiento de los 10 años pasados al crecimiento futuro

²⁵ En base a antecedentes de Foreign Investment Review Board (FIRB),

anteriormente para estudiantes y sus padres (era de \$AU300mil) y levanto la restricción que obligaba a vender cuando ellos retornaban a su hogar. Detalles en Anexo N°8.

Actualmente la autoridad está estudiando potenciales cambios a la norma. Los objetivos son introducir nuevas reglas a fin de que la presión inmobiliaria generada por los inversionistas no se traspase al costo de las propiedades habitacionales a fin de garantizar disponibilidad para las familias Australianas. Una de las polémicas medidas en estudio es que los residentes temporales, incluyendo estudiantes, necesitaran aprobación de la FIRB y deberán vender sus propiedades cuando abandonen el país.²⁶

Finalmente es necesario entender que para compra de viviendas usadas para inversión y renta, es necesario ser residente o contar con una sociedad de inversiones constituida en Australia.

c) Tributación en Australia para inversionistas extranjeros.

Respecto a la tributación es necesario tomar en consideración los siguientes puntos:

- Los inversionistas que viven más de seis meses del año en Australia, automáticamente caen la categoría de pago de impuestos a la renta (“income tax”) los cuales varían según cada estado.
- Además los inversionistas estarán expuestos a impuestos a la ganancia (“capital gain taxes”) los cuales se deben pagar a excepción de que sea la residencia principal de uno. El monto a pagar varía según las específicas circunstancias.²⁷. En el estado de New South Wales este corresponde a aproximadamente un 30% de la ganancia.
- El impuesto territorial es conocido como “property or land rates”. Este se calcula por tramos en base al avalúo fiscal de la propiedad. Bajo AUD \$387.000, las propiedades pagan un monto fijo de AUD \$100. Sobre ese monto las propiedades pagan al año un 1,6% del avalúo fiscal, el cual se suma al monto anterior.

²⁶ <http://www.expatform.com/australia/expats-in-australia-face-being-forced-to-sell-property-when-they-leave.html>

²⁷ kontinentonline.com

3.3. CLIENETES OBJETIVO

Como se mencionó, los “clientes objetivo” de Metr poli corresponden a empresas inmobiliarias que operan en Chile y Australia. Ellas son las que dependen del insumo suelo para desarrollar sus proyectos y como se analizó anteriormente, cuentan con un bajo poder de negociación, están altamente fragmentadas y actualmente presentan serias dificultades para captar suelo.

En el Anexo N 10 se listan los principales actores inmobiliarios que operan en Chile y en Australia con foco en el desarrollo de proyectos de departamentos.

Para entender el comportamiento de compra de dichas inmobiliarias, su volumen de compra y sus características específicas se realizo un análisis de mercado en base a levantamientos de encuestas:

- Chile: Se trabajo con estudio de mercado privado realizado por la empresa Corpa Ltda. en Octubre de 2009.²⁸
- Australia: Se realizo una encuesta de opinión privada, enviada a potenciales clientes inmobiliarios vía e-mail.

En ambas locaciones el objetivo central de la investigación fue conocer las principales características del mercado corretaje de paños y las necesidades de compra de suelo de las inmobiliarias. Respecto a este último punto el foco estuvo en comprender como las inmobiliarias adquieren el suelo, los principales argumentos de compra, los principales problemas con los que se encuentran, cómo manejan la toma de decisión de compra-venta y los costos estimados que manejan según locación y tipo de proyecto.

Las encuestas realizas en Australia fueron tomadas a un grupo objetivo según documento estructurado y despachada vía e-mail, trabajando con la red de contactos que se mantiene en dicho país. El universo encuestado correspondió a 24 empresas chilenas que desarrollan proyectos inmobiliarios en el Gran Santiago y 15 empresas

²⁸ Este trabajo fue encargado por la empresa AGS Ltda., en el marco de su plan de marketing.

Australianas que operan principalmente en Sídney, de las cuales 11 contestaron la encuesta. Anexo N° 11 presenta el formato de encuesta realizado y Anexo N°12 presenta resumen general de los datos levantados en las encuestas.

Las principales conclusiones del levantamiento de mercado son:

Atributos más relevantes de las empresas proveedoras de suelo:

- En Chile el atributo más relevante en un proveedor de suelo es la seriedad. En un segundo orden se alude a que la información sea certera y tengan experiencia en el rubro. En nuestro país los usuarios de este tipo de servicio observan debilidades en las empresas proveedoras, los más aludidos apuntan a la información poco certera y a la falta de seriedad y experiencia en el rubro.
- En Australia se alude como primer atributo a la agilidad y rapidez. Esto se justifica principalmente dado que otros atributos como el profesionalismo, la seriedad y la confianza son estándares de la industria. En segundo lugar aparece la exclusividad, vale decir que solamente el paño sea presentado por un solo corredor.

¿Como se enteran de la presencia de una empresa especializada en gestión de suelo?

- En Chile, la recomendación es el principal medio para enterarse de la existencia de las empresas de este rubro.
- En Australia, Internet aparece como la principal herramienta. En segundo lugar las revistas especializadas.

Interés en externalizar el servicio de búsqueda de suelo

- En Chile existe interés dado que los procesos de negociación directa con los propietarios son extenuantes y muchas veces poco fructíferos, sin embargo esto sería ideal siempre y cuando fuese en exclusividad. Para la obtención de suelo, más de la mitad de las inmobiliarias recurre a corredores, evaluándose la ubicación e información de terrenos.
- En Australia la respuesta general fue que si existe interés. Este se fundamenta principalmente en que es un proceso muy especializado y en que permite

concentrar las energías de la inmobiliaria en su actividad principal la cual es el desarrollo de proyectos, más que desgastarse en el proceso de búsqueda.

Principales variables que influyen en el mercado inmobiliario

- Los encuestados en Chile mencionan que las principales variables que dificultan el mercado inmobiliario son la inestabilidad económica, los cambios de normativa y la excesiva competencia. En tanto que las variables externas que más inciden en la velocidad de venta son las tasas de interés y la inestabilidad económica.
- En Australia los encuestados mencionaron que las bajas rentabilidades de los proyectos y las altas exigencias normativas para la construcción son las principales variables que influyen en el mercado. Respecto a variables externas todas mencionan la tasa de interés y algunos la alta presencia de inversionistas internacionales.

Aspectos más relevantes en el desarrollo de proyectos de departamentos

- Las empresas inmobiliarias en Chile coinciden en que los aspectos más importantes en el desarrollo de un proyecto de departamentos son la constructibilidad, densidad, disponibilidad de locomoción, seguridad y consolidación del sector. Por el contrario tienen una importancia relativamente menor la cercanía de servicios de salud y de otros proyectos propios, así como, “ser pioneros” y el subsidio de renovación.
- Las empresas inmobiliarias en Australia destacan que la accesibilidad y el transporte son uno de los temas más relevantes. También ponen hincapié en las condiciones normativas y en factores hedónicos como la vista al mar. Por otro lado manifiestan que la cercanía a zonas educacionales y a áreas verdes tienen poca relevancia. Esto se podría entender debido a la alta presencia de equipamientos y áreas verdes en la ciudad, por lo cual no es un factor escaso.

Compra anual de paños, superficie promedio, forma ideal del paño y porcentaje del gasto en búsqueda de suelo.

- En Chile la mayoría de los encuestados mencionan que están interesados en comprar entre 0-5 paños al año. Sin embargo un 25% menciona que requiere

entre 5 y 10 paños. Respecto a la superficie promedio, la mayoría coincide en que entre 2.000 m² y 3.000 m² es el tamaño ideal con una forma homogénea que presente idealmente un fondo de 30m aproximadamente. Finalmente respecto al porcentaje de gasto en búsqueda de suelo, la mayoría menciona que estaría dispuesta a aumentar el estándar de la industria (2%) si se le provee de un servicio profesional, personalizado y en exclusividad.

- En Australia, también la mayoría de los encuestados están interesados en comprar entre 0-5 paños al año. Además los encuestados dividen sus preferencias entre paños de 2.000 a 3.000 m² y paños más grandes de entre 3.000 m² y 5.000 m². Respecto a la forma mencionan que sea homogénea y con fondos superiores a 40 m². Finalmente respecto al porcentaje de gasto en búsqueda de suelo, mencionan que están dispuestas a pagar hasta un 5%, siempre y cuando se traiga un paño a precio de mercado y no se le cobre comisión alguna al vendedor.

Finalmente, respecto al tamaño del mercado, se recogió información terciaria. En Chile, de acuerdo a Collect GFK²⁹, el promedio al año de proyectos de edificios que se construyeron en los últimos 5 años en Santiago fue aproximadamente de 450. Por otro lado, para estimar el tamaño del mercado de proyectos de departamentos en Sídney, se contó con la opinión, a modo de juicio experto, de diversos actores de la industria. Esto arrojó un número promedio de 300 proyectos al año.

3.4. ANALISIS DE LA INDUSTRIA INMOBILIARIA

Para realizar este análisis se recurrió al modelo de las cinco fuerzas competitivas de Porter (1998)³⁰. Se tomó en consideración la industria inmobiliaria en ambos países, poniendo énfasis en el servicio de adquisición de suelo para proyectos Inmobiliarios y las fuerzas que influyen en el proceso de inversión inmobiliaria en bienes raíces.

²⁹ <http://www.portalinmobiliario.com/diario/noticia.asp?NoticialD=13976>

³⁰ Porter, Michael. Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors. New York: Free Press, 1998. ISBN 978-0684841489.

3.4.1 Análisis de las 5 fuerzas competitivas aplicado a la industria inmobiliaria chilena y australiana.

Como se ha mencionado, el suelo es el punto inicial de toda construcción. Y tal vez, el más factor de éxito más importante de un proyecto. Por este motivo, las empresas inmobiliarias trabajan arduamente, ya sea con profesionales externos (corredores de propiedades) como con profesionales internos que analizan comparativamente y evalúan qué terreno comprar. A continuación se presentan los principales “drivers” que afectan la industria inmobiliaria y en especial el proceso de compra-venta de suelo. Dado que no existen grandes diferencias entre las industrias de captación del suelo en Chile y Australia, se desarrollo un modelo único, diferenciando ciertos matices.

a) Amenaza de nuevos entrantes. Nivel medio.

Una de las principales barreras de entrada del negocio de cohesionar paños es contar con capital de inicio para sostener una empresa por el periodo que duran las primeras compra-ventas conjuntas de paños (diez meses aproximadamente³¹) y los riesgos asociados que ello implica. También es importante tomar en consideración la experiencia y las redes, dado que se requiere de información estratégica de mercado para determinar los lugares donde se debe captar las propiedades. Por último, el factor recurso humano es fundamental, ya que armar un equipo afiatado es materia de tiempo.

Ahora bien, desde la perspectiva de la inversión inmobiliaria, la principal barrera de entrada es el capital. Ya sea el necesario para financiar los pies de las inversiones o el patrimonio de la compañía, a fin de ser sujeto a crédito y lograr un adecuado apalancamiento bancario. En el caso australiano esta barrera es aún mayor dado que los montos de inversión son sustantivamente más altos.

b) Poder de negociación de proveedores. Nivel alto.

Los propietarios de las casas cuentan con un gran poder negociador dado la escasez de suelo con alto potencial para desarrollo inmobiliario en alta densidad tanto en Chile

³¹ En base a experiencia de AGS Ltda.

como en Australia, ya sea para invertir o para armar un paño. Generalmente los propietarios de terrenos estratégicos conocen el potencial de sus propiedades y no están dispuestos a venderlas a cualquier precio.

Los factores que aumentan este poder son la localización estratégica, tanto en un área como dentro del paño, y ser el último que negocia, aunque se corren ciertos riesgos. Por otro lado, esta fuerza negociadora se puede mitigar a través del uso adecuado de la información y de un método confiable y profesional.

También existe la amenaza de que los propietarios vendan directamente a una inmobiliaria, lo cual generalmente no ocurre, dado las desconfianzas que se generan entre los vecinos dado las simetrías de información. Por último, existe un alto costo de cambio ya que un paño eficiente es difícil de encontrar.

c) Poder de negociación de los compradores: Nivel bajo.

Las inmobiliarias son las principales compradoras de “paños” inmobiliarios. Estas sufren de continua escasez de este insumo fundamental, por lo cual existiendo oferta de suelo a precio de mercado, rápidamente evalúan y compiten para adjudicárselo.

Esto se debe principalmente a lo escaso de la oferta y a que la industria está altamente atomizada en diversos actores, por lo cual los costos de venderle a una u otra inmobiliaria son bajos. Sin embargo, las grandes inmobiliarias (“La mayor empresa inmobiliaria tiene menos de un 7% de participación de mercado, y si sumamos las 10 empresas más grandes, no sobrepasan el 25%”)³², cuentan con equipos propios de captación de suelo, lo cual les da la posibilidad de negociar directamente con los propietarios (integración vertical), generando una relación mas directa pero muchas compleja dado la diferencia de poder en la negociación, lo cual se aminora con un intermediario. En este contexto muchas inmobiliarias prefieren externalizan la búsqueda y captación, sobre todo cuando no quieren que se sepa el nombre de la inmobiliaria, para evitar un alza injustificada de los precios (alta sensibilidad) y así obtener más antecedentes sobre el paño en cuestión.

³² Mujica Miguel, “Los Nuevos aires de la industria”.
<http://www.portalinmobiliario.com/diario/noticia.asp?NoticiaID=7499>

d) Amenaza de productos sustitutos. Nivel medio.

Principalmente la compra directa por parte de las inmobiliarias y la venta directa por parte de los propietarios Como se menciona ambas son factibles pero cuentan con desventajas que deterioran el proceso de negociación.

e) Rivalidad competitiva. Nivel medio – alto

En ambos países el mercado inmobiliario es altamente competitivo y maduro. Esto sumado al factor cíclico de la industria muchas veces genera guerras de precios por lo cual el proceso de adquisición del suelo debe ser eficiente y a un precio justo. Además, dado lo atomizado de la industria, no existen claros líderes de mercado ni diferenciación en la propuesta de valor al momento de la compra-venta.

En el último tiempo en Chile, se ha observado una maduración de la industria y una tendencia hacia la concentración, a través de fusiones y adquisiciones, liderado por empresas que han tenido aperturas al mercado bursátil. Si bien ésta pareciera ser la tendencia a futuro, es difícil hablar de niveles de concentración significativos en una industria atomizada³³. Sin embargo, se prevé que la competencia será cada vez más estrecha y que los actores pequeños se concentraran más en productos y terrenos de nicho a fin de contar con ventajas competitivas para lidiar con las grandes inmobiliarias.

La escasez de terrenos ha provocado que su valor se incremente significativamente. Ello se ha traducido en que las inmobiliarias de gran tamaño tiendan a buscar paños de mayor dimensión a fin de acumular terrenos para por lo menos un par de años.

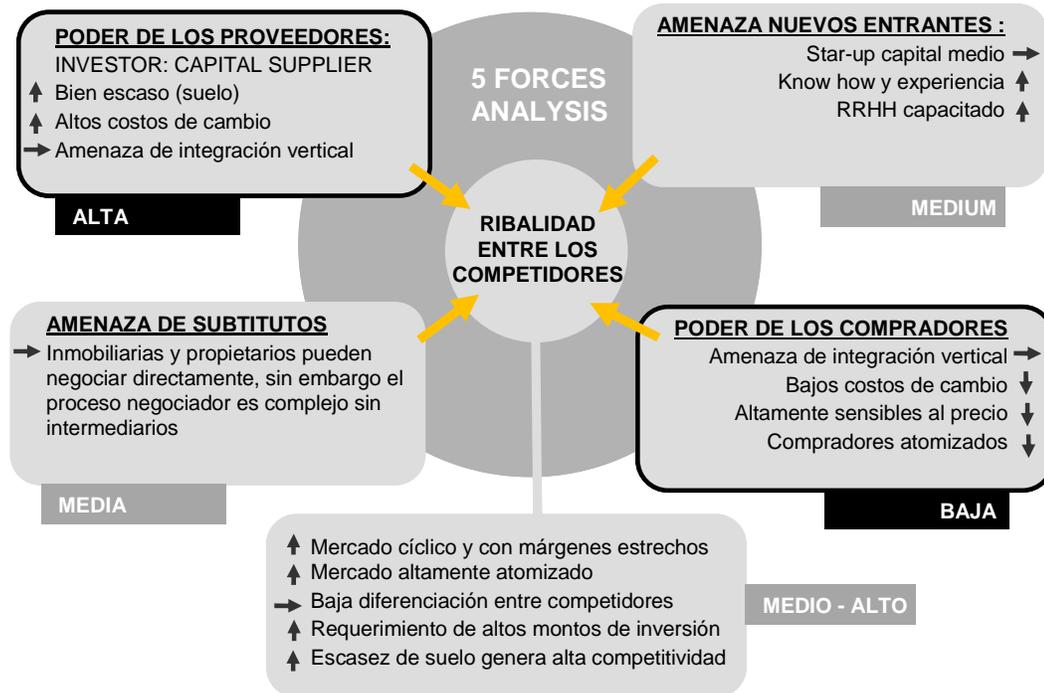
Respecto a las empresas que proveen de suelo a las inmobiliarias, se puede mencionar que en Chile corresponden a una industria informal, poco profesional y con una misión tangencial al objetivo de armar paños. Por el contrario en Australia, las empresas de corretaje que desarrollan este servicio están altamente estandarizadas y cuentan con procedimientos claramente regulados.

³³ Sector Inmobiliario y Construcción Chileno: Desafíos y Perspectivas.
<http://www.feller-rate.cl/general2/articulos/construccionvr0803.pdf>

f) Conclusiones del análisis de las 5 fuerzas competitivas

A continuación se presenta un cuadro resumen:

Imagen N°4 “Cuadro resumen de las 5 fuerzas competitivas en la industria inmobiliaria – Foco en la captación de suelo e inversión inmobiliaria”



Del análisis de las 5 fuerzas se concluye que la industria es medianamente atractiva, contando con un alto poder por parte de los propietarios vendedores y bajo por parte de las inmobiliarias comparadoras. Este desbalance significa que las principales energías y recursos deben estar dirigidas a la captación más que a la venta, dado que un buen producto, con buena ubicación y precio es el mejor argumento para lograr ventas en un mercado fragmentado y ávido de contar con suelo para desarrollo de proyectos.

3.5. ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA HIPOTECARIA - FINANCIAMIENTO PARA INVERSIONISTAS INMOBILIARIOS

Dado que nuestro negocio se basa en el apalancamiento bancario, es fundamental conocer cuáles son los principales proveedores de créditos hipotecarios y los respectivos productos que ofertan en cada país.

3.5.1 industria hipotecaria chilena.

Los actores relevantes del mercado chileno son:

- Bancos: Dominan la industria hipotecaria chilena. El crédito hipotecario representa un pilar fundamental para los bancos (20% de los activos de la banca) no solo respecto a ingresos, sino que también respecto a la fidelización de clientes a los cuales cruzan con otros productos y servicios financieros.

El resto de los actores, pese a crecer en términos absolutos, continúa siendo marginal en relación a los créditos hipotecarios bancarios para la vivienda. A saber son:

- Administradores de Mutuos Hipotecarios: De fuerte crecimiento en las últimas dos décadas. Cuentan con evaluaciones más restrictivas y con seguros más bajos que los bancos lo que impacta positivamente el dividendo final.
- Sociedades de Leasing Habitacional: Permiten generar un contrato de arrendamiento de largo plazo con una opción de compra. Son más fáciles para calificar dado que la propiedad queda en la institución que provee el leasing, sin embargo cuentan con tasas más altas y mayores restricciones que un hipotecario.
- Cooperativas Habitacionales y Cajas de Compensación. Son principalmente una alternativa nueva³⁴ focalizada a segmentos medios-bajos de la población.

Un resumen de los productos más populares y sus características son:

- Crédito Hipotecario con Letras de Crédito. Instrumento de largo plazo en UF emitidos al portador, por idéntico monto y plazo que el préstamo. Financia un máximo de 75% del inmueble. El precio que se obtiene por la venta de las letras varía de acuerdo a las condiciones del mercado, por lo que puede generarse una diferencia que debe cubrir el prestamista.

³⁴ Las Cajas operan como financistas de créditos hipotecarios desde julio de 2009.

- Mutuo Hipotecario Endosable: préstamo en pesos o en UF. Está sustentado en una escritura del contrato, la cual se transa en el mercado a través de un endoso. El solicitante recibe el monto aprobado. Son emitidos por administradoras de mutuos hipotecarios y por los bancos. El monto del préstamo puede alcanzar hasta el 80% del valor de la propiedad
- Mutuo Hipotecario No Endosable. El Banco financia el préstamo con recursos propios y no puede ser transferido mediante endoso. La característica principal es la posibilidad de financiar hasta el 100% del monto.
- Leasing habitacional. No es un crédito sino que un contrato de arrendamiento que permite de adquirir una vivienda en el futuro. Sirve para transformar el gasto de alquiler mensual en un aporte que permite a los arrendatarios convertirse en propietarios de una vivienda nueva o usada.

Un análisis detallado de las instituciones y sus productos se presenta en el Anexo N°9.

3.5.2 Industria hipotecaria australiana

En Australia existen 4 actores relevantes en el mercado hipotecario:

- “Bancos”, los cuales son los proveedores más grandes de hipotecas. Existen cuatro bancos que dominan el mercado: Commonwealth Bank of Australia, National Australia Bank (NAB), Westpac Banking Corporation and Australia and New Zealand Banking Group Limited (ANZ).
- El segundo actor en la industria australiana son los “Credit Unions and Building Societies”, los cuales fueron los primeros prestadores de hipotecas no bancarios y cuentan con más 150 años de tradición experiencia y reputación.
- Sin embargo, quienes han sostenido el mayor crecimiento en la industria son los “Non bank lenders” quienes actualmente proveen uno de cada cinco hipotecas y

se espera de sigan creciendo a futuro. Alguno de ellos son: “Aussie Home Loans”, “Wizard Financial Services” y “RAMS”. Estas instituciones están dirigidas principalmente a créditos “non-conforming” y de baja documentación.

- Por último, están los “broker” hipotecarios que actúan en calidad de intermediarios. Dada la creciente complejidad del mercado estos proveedores de servicios han crecido rápidamente en las últimas décadas ayudando a los prestamistas a elegir el crédito que de mejor forma se adecua a las necesidades de cada solicitante, además de prestar apoyo en el proceso de postulación. El “bróker” recibe una comisión pagada por el prestador de la hipoteca³⁵.

Por otro lado, el mercado Australiano presenta más de cien distintos tipos de productos. A continuación se presenta un resumen de los principales:

- “Principal and interest loan” (P&I Loan). Es uno de los populares. Cada pago mensual es deducido del total de la deuda incluyendo el principal y los intereses.
- “Daily Reducing”. El interés es calculado diariamente. Cada vez que se hace un prepago se reduce el crédito y el próximo día de intereses se calcula sobre el nuevo monto.
- “Interest only loan”. Significa que solamente se paga el interés de la deuda y que el principal se paga al final del periodo. Al final del periodo se puede comenzar un nuevo crédito.
- “Mortgage Offset account” – “Revolving credit” – “Mortgage cruncher account”. Este tipo de hipotecario permite reducir los intereses del crédito si uno tiene una cuenta de ahorro acoplada. Las condiciones específicas y paquetes varían según la institución financiera que los proveen³⁶.

³⁵ Fisher, Linda. 2003, Blake's Goguides, “Investing in property”, Pascal Press

³⁶ Bell, Anita. 2008. “Your Investment property”. Random House Australia.

3.6. ANÁLISIS FODA - FORTALEZAS DE METROPOLI

FORTALEZAS:

- Ambos socios cuentan con más de diez años de experiencia en el mercado inmobiliario Chileno.
- Amplia red de contactos y clientes en el mundo inmobiliario en Chile y Australia.
- Sistema especializado de captación de propiedades.
- Alta especialización en desarrollo e estudios diagnósticos de potencial inmobiliario.
- Estructura societaria estable.
- Líderes de opinión. Los socios de Metrópoli participan activamente en diversas entrevistas y columnas de opinión en diversos medios de prensa especializados³⁷.
- Los socios han desarrollado más de 200 estudios inmobiliarios en los últimos 5 años para grandes empresas inmobiliarias, fondos de inversión y bancos.
- Los socios han desarrollado más de 25 negocios exitosos en “corretaje de paños” para desarrollo inmobiliarios en los últimos 4 años.

DEBILIDADES

- Carencia de un Plan de Marketing estructurado
- Falta potenciar marca.
- Carencia de estructura de procesos y sistema
- Desarrollo artesanal de productos en el área de estudio

OPORTUNIDADES

- Crecimiento financiero a partir de estructuración de Plan de Marketing y a través de inversión inmobiliaria, tomando las oportunidades que constantemente se descubren.
- Captación de más focos en otras comunas de Santiago, regiones y en el extranjero.

³⁷ Más de 150 publicaciones en los últimos 5 años

- Desarrollo de nuevos productos y unidades de negocio, teniendo en consideración la experiencia en inversión inmobiliaria.

AMENAZAS

- Estancamiento del mercado inmobiliario nacional.
- Aumento desmesura de gastos por costos fijos, principalmente en recursos humanos.
- Aumento de la competencia.

3.7. COMPETENCIA

Respecto al servicio de armado y corretaje de paños inmobiliarios se puede mencionar dos grandes competidores en ambas latitudes:

- Empresas de corretaje de propiedades: Estas se focalizan en la compra-venta de propiedades para fines generales. En Chile se caracterizan por ser informales, ya que no existe ninguna certificación que acredite su calidad ni se requiere nivel profesional mínimo para desempeñarse. Generalmente trabajan sin exclusividad, por lo cual principalmente lucran por volumen. El trato es poco personalizado y están altamente atomizadas. El corretaje de paños no está dentro de sus objetivos principales, por lo cual generalmente son reactivas y comercializan a valores de metros cuadrados e casas. En Australia el corretaje de propiedades es más sofisticado, con un servicio al cliente de excelencia y con un profesionalismo a toda prueba. Sin embargo, al igual que en Chile su objetivo principal es la compra-venta para fines generales.
- Inmobiliarias: En Chile y Australia el proceso de captación es similar. Como se mencionó anteriormente las inmobiliarias más grandes cuentan con pequeños equipos de captación interno. También se estila estructurar alianzas estratégicas con corredoras de propiedades. Por último, generalmente las inmobiliarias desarrollan bases de datos para detectar oportunidades donde puedan comprar directamente sin competencia.

Desde la perspectiva de la inversión inmobiliaria en suelo y propiedades, los principales actores competitivos son:

- Fondos de inversión inmobiliarios. En Chile recién comienzan a consolidarse como una alternativa de inversión y están focalizados a inversionistas calificados. En Australia estos fondos llevan más de dos décadas trabajando de manera exitosa, con alta penetración en todos los segmentos de inversión. Generalmente los fondos son temáticos: suelo industrial, retail, plusvalía, grandes terrenos en las periferias de las ciudades, etc.
- Inversionistas privados: Corresponden a personas naturales o sociedades cuyo giro es la inversión inmobiliaria. Entienden que más del 90% de las familias con grandes patrimonio en el mundo invierten en activos inmobiliarios³⁸. En Chile son un grupo reducido que realizan negocios de plusvalía y renta. En Australia la inversión inmobiliaria es un tema masivamente abordado por los segmentos medios y altos. Principalmente se focalizan en la compra de propiedades para la renta habitacional.
- Retailers: compran propiedades en esquinas estratégicas en la ciudad para reserva. Su objetivo es contar con suelo para expansión de sus actividades en el mediano y largo plazo.
- Grandes Inmobiliarias. En Chile solo las grandes inmobiliarias cuentan con terrenos para desarrollo de “medianos plazo”, vale decir acumulan suelos para proyectos que comenzaran en 2 o 3 años. Para lograr este objetivo generalmente compran más superficie de la que requieren en un proyecto a fin de continuarlos en una segunda o tercera etapa. Por el contrario, las inmobiliarias en Australia piensan definitivamente a largo plazo, por lo cual cuentan con suficiente stock de suelo para el corto y mediano plazo. Esto no significa que detengan su proceso de búsqueda, muy por el contrario buscan constantemente nuevas oportunidades para sumarlas a su cartera de suelo para desarrollo futuro.

³⁸ Yardney M, 2009, “How to growth a multi-million dollar property portfolio”

4. SERVICIOS

El servicio de Metr poli es la comercialización de propiedades estratégicas dentro de paños, a través de un proceso de creación de confianzas basado en la información técnica adecuada para una decisión de beneficios mutuos, entre comprador y vendedor.

Este servicio corresponde a un nicho poco desarrollado en Chile y dada la condición de los socios: arquitectos con experiencia inmobiliaria, nos permite obtener ventajas competitivas frente a nuestra competencia, las empresas de corretaje de propiedades tradicionales. En otras palabras el servicio comprende:

- Descubrir áreas y “paños” de alto interés inmobiliario a través de investigación rigurosa y prospectiva.
- Identificar y comprar propiedades estratégicas devaluadas dentro de los paños.
- Lograr confianzas mutuas y acuerdos con los propietarios para su comercialización conjunta.
- Comercializar los paños en el corto plazo proveyendo de suelo a inmobiliarias y constructoras.

Imagen N 2 “Etapas del negocio - servicio”



En conclusión, los principales objetivos del servicio son:

- Invertir en propiedades localizadas en “paños” de alto potencial inmobiliario.
- Re-vender (comercializar) los paños, incluyendo nuestras propiedades, a inmobiliarias y constructoras.

4.1. MODELO DE NEGOCIO

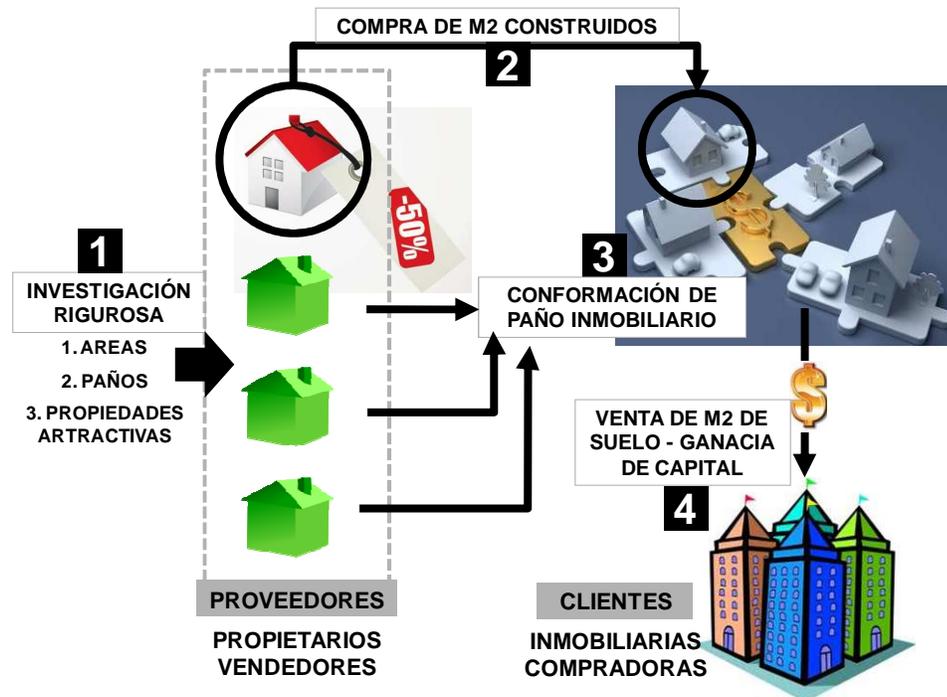
El modelo de negocios de la compañía es comprar propiedades residenciales (baja densidad) en barrios emergentes a precios de descuento y revenderlas a precios para desarrollo residencial en altura (alta densidad).

Así, identificamos propiedades en zonas que actualmente no presentan un “boom inmobiliario”, pero que de acuerdo a “estudios de potencial inmobiliario” serán las nuevas áreas de expansión y donde las inmobiliarias adquirirán suelo para el desarrollo de sus futuros proyectos. El trabajo de Metròpoli se centrará tanto en Santiago de Chile como en Sídney Australia, donde existen diversas zonas emergentes devaluadas y obsoletas que serán las áreas de recambio y expansión inmobiliaria.

A continuación se presenta el modelo de negocio, el cual presenta cuatro etapas fundamentales:

- 1.- Investigación rigurosa.
- 2.- Compra de metros cuadrados construidos.
- 3.- Conformación de paño inmobiliario.
- 4.- Venta de metro cuadrado de suelo (Ganancia de capital).

Imagen N°5 “Cuadro esquemático del modelo de negocio s Metr poli Ltda.”



4.2. PROPUESTA DE VALOR HACIA LOS PROPIETARIOS VENDEDORES.

Como se demostró en el “modelo de las cinco fuerzas competitivas”, quienes cuentan con el mayor poder negociador son los propietarios vendedores. A fin de mitigar esta fuerza se propone un trabajo de captación que cuente con los siguientes “pilares”:

- Proceso de compra-venta rápido y expedito: Se ofrece un servicio diligente, rápido y eficaz. A la vez garantizaremos nuestra solvencia económica. En otras palabras, la parte vendedora no perderá tiempo con potenciales compradores indecisos o insolventes. El lema de Metr poli es “negocio rápido y seguro”, lo que implica que la empresa cuenta con la estructura y procedimientos óptimos para comprar rápidamente una determinada propiedad. Así se ofrece un proceso de compra-venta comprimido en un periodo máximo de 2 meses³⁹, lo cual es un valor altamente reconocido por los propietarios, dado el valor del tiempo en el dinero, principalmente en situaciones de stress financiero.

³⁹ Siempre y cuando la propiedad no cuente con serios problemas en los estudios de títulos.

- Garantía de solvencia: No se pondrán cláusulas de financiamiento en las promesas de compraventa y cierres de negocios dado que se cuenta con pre-aprobaciones de diversas instituciones bancarias previo a seleccionar una potencial adquisición. Esto es posible dado que se desarrollaran acuerdos comerciales con instituciones bancarias que actúan en calidad de socios financistas de nuestro negocio, dado que conocen y creen en nuestro proyecto.
- Garantía ante notario del acuerdo comercial. Esto a fin de dar formalidad al proceso y evitar cualquier disenso de las partes. Por último, se solicitará un documento de garantía bancaria por un monto cercano al 20% del valor de la propiedad, lo cual es superior a lo estilado en ambos países, donde se solicita un 10% aproximadamente.
- Costo \$0 de transferencia: La propuesta de valor considera que Metròpoli se hará cargo de todos los costos de transferencia de la operación de compraventa, vale decir el propietario se despreocupa de muchos gastos que generalmente en la industria se incurren por partes iguales dando una solución a los problemas de liquides que presentan algunos vendedores.
- Oferta directa: La propuesta de valor privilegia el llegar a un acuerdo de forma directa con la parte vendedora. El objetivo es no trabajar con corredores de propiedades, a fin de negociar directamente con los propietarios, evitando intermediaciones poco productivas, distorsionadores y costosas.

Imagen N° “Cuadro esquemático de propuesta de valor”

Muchos de los propietarios que venden a precios de descuento están en situación de stress financiero. Por este motivo nuestra propuesta de valor es:

“NEGOCIO RÁPIDO, SEGURO Y A COSTO CERO”



4.3. DIFERENCIACIÓN Y VENTAJAS COMPETITIVAS

4.3.1 Diferenciación:

Profesionalismo

Dado lo observado principalmente en el mercado chileno, la gran carta de entrada para diferenciarse de la competencia masiva es contar con un equipo profesional altamente competente en materias inmobiliarias: Arquitectos, Ingenieros Comerciales y Abogados. Por otro lado el trabajo de Metròpoli se desarrollará con un alto rigor técnico-comercial, lo cual es un atributo escaso en el mercado chileno.

Formato empresa pequeño y simple (Estructura y sistema)

En diversos países el mercado inmobiliario no está organizado ni es eficiente como otros mercados que presentan instrumentos de inversión que cuentan con un mayor grado de liquidez. Los activos inmobiliarios son propiedades únicas y no directamente

comparables, lo que representa el mayor desafío para un inversionista que evalúa oportunidades. Por este motivo localizar propiedades donde invertir envuelve un gran trabajo, donde se deben tomar decisiones rápidas a fin de aventajar a la competencia. De esta forma Metr poli pretende diferenciarse a través de los siguientes atributos:

- Ser  gil en la toma de decisiones.
- Empresa flexible que busca constantemente oportunidades.
- Empresa con rápida toma de decisión, a fin de actuar en el momento adecuado.
- Estructura de trabajo en células independientes.

Cultura empresa amigable

Por último, es fundamental desarrollar una estructura empresa amigable tanto externa como internamente:

- Abierta a explorar formatos de alianzas y modelos de consorcios.
- Estructura horizontal a fin de promover la creatividad.

4.3.2 Capacidades estratégicas y fuentes de ventajas competitivas

a) Unidad de estudios inmobiliarios⁴⁰

Una de las principales ventajas competitivas de Metr poli es que cuenta con los servicios del " rea de Estudios" de AGS Ltda., la cual visualizar  las potenciales áreas de expansión urbana dentro de las ciudades capitales de los países en estudio y a la vez evalúa donde ocurrirán las mayores alzas de plusvalía corto plazo de acuerdo al modelos de negocio. La gran determinante de éxito es contar con la información y aprovecharse de las asimetrías del mercado. Esto incrementa el riesgo transaccional, pero a la vez permite obtener propiedades a precios de descuento. A este efecto el desafío es implementar nuevas herramientas y técnicas que permitan tomar decisiones efectivas y correctas. A saber:

⁴⁰ Dependiente de la Unidad de Estudios Inmobiliarios de AGS Ltda.

- Base de datos de propiedades y paños:
 - Base de datos con ofertas publicadas en medios de difusión masiva.
 - Información de nuevas propiedades que llegan a oficinas de corretaje de propiedades.
 - Liquidación de activos recuperados la banca.
 - Remates de propiedades.
- Base de datos de las inmobiliarias y de sus necesidades de suelo.
- Base de datos de atributos urbano inmobiliarios deseados por las inmobiliarias.

b) Experiencia en “First mover advantage”

La experiencia de los socios de Metr poli, los cuales intervienen en la etapa de pre-factibilidad de proyectos en otras empresas del rubro, permite contar con un “olfato” respecto a las tendencias futuras del mercado inmobiliario. Ellos han participado en más de 25 operaciones de compraventa de paños, en su gran mayoría en zonas emergentes donde hemos descubierto oportunidades que estaban latentes pero sin exploración alguna. Esta capacidad estratégica se seguir  potenciando complementándola con estudios objetivos, reuniones estratégicas con nuestros clientes y a través de sesiones de trabajo grupales.

Por otro lado, las capacidades a desarrollar son:

a) Compa a orientada al marketing

El objetivo es potenciar una filosofía empresa orientada a satisfacer al cliente. Algunas de las acciones a seguir son implementar acciones de marketing viral y generar un mayor posicionamiento de marca.

b) Mayor capital

Otro desafío es lograr una posición financiera más robusta, a fin de contar con mayor capital para comprar más propiedades y respaldo para tomar hipotecas. Para lograr este objetivo se contempla una alta reinversión en la empresa en los primeros años a fin de robustecer sus balances y estados contables.

c) Alianzas estratégicas

Uno de las capacidades más relevantes a desarrollar tiene que ver con establecer alianzas estratégicas duraderas tanto con proveedores nacionales como con aliados en Australia. Como se explicara más adelante, dado el jibarizado formato empresa y dado la operación internacional, resulta fundamental desarrollar en profundidad formatos y estrategias ad-hoc a las necesidades, experiencia y tamaño de la compañía.

4.4. APROPIABILIDAD

Si bien el modelo de inversión inmobiliaria es novedoso, no corresponde a un descubrimiento que sea fácil para apropiarse. Principalmente debido a que corresponde a un “intangible” que difícilmente puede ser custodiado. Por este motivo una de las principales estrategias y fuente de ventaja competitiva es ser una empresa rápida, flexible e innovadora, a fin de constantemente reinventarse y descubrir nuevas oportunidades “antes que la manada”.

En este contexto general, algunos atributos particulares que deben ser protegidos son:

- **Recurso humano:** dado que Metrópolis es una empresa de servicios profesionales, es fundamental mantener políticas de protección y motivación a fin de mantener un personal de calidad altamente satisfecho. Para el logro de estos objetivos, se establecerá una adecuada política de remuneraciones e incentivos.
- **Base de datos:** Un segundo punto fundamental es mantener la seguridad de la base de datos, dado que es uno de los mayores capitales intelectuales de la empresa, el cual se va nutriendo año a año.
- **Marca:** finalmente nos parece relevante potenciar la marca a fin de que llegue a ser un atributo valorable que logre identificación y preferencia. Para lograr este objetivo, un primer paso es la inscripción en el registro de propiedades de marcas en ambas latitudes.

5 MARKETING Y ESTRATEGIA COMPETITIVA

5.1 MODELO DE INGRESOS

5.1.1 Conceptos preliminares

En una primera etapa la empresa contará principalmente con una estructura de gastos producto de las inversiones en que incurrirá. El plan es que dichas inversiones den frutos en el corto plazo, principalmente a través de importantes “ganancias de capital”. Estos retornos son ingresos relativamente esporádicos, los cuales corresponden a fuertes “golpes comerciales” y son dependientes principalmente de dos factores:

1. Ciclo del negocio: El desafío es lograr reducir este ciclo a la mínima expresión. Desde que se compra una propiedad hasta que se recibe el primer “golpe comercial”, el ciclo mínimo podría durar 14 meses. Para efectos del presente plan se considera un factor de seguridad de 4 meses, por lo cual el ciclo utilizado es de 18 meses (1,5 años).

Tabla N°4 “Ciclo temporal del negocio”

<i>Ciclo completo del negocio (meses)</i>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
<i>Ciclo de compra - venta (ingresos - egessos)</i>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
1.- Compra del bien raíz																				
Búsqueda de la propiedad - paño	■	■																		
Captación de la propiedad		■	■																	
Cierre de negocio			■	■																
Promesa de compraventa				■	■															
Firma escritura de compraventa					■	■														
Inscripción en el CBR						■	■													
COMPRA						■	■													
2.- Financiamiento																				
Evaluación de factibilidad																				
Estudios de títulos																				
Pago del crédito al vendedor																				
Pago de hipoteca																				
3.- Administración del bien raíz																				
Entrega material																				
Cambio de destino																				
Arreglos menores																				
Renta del bien raíz																				
Aviso de termino de contrato de renta																				
4.- Venta del bien raíz																				
Testeo de voluntad de venta																				
Firma de acuerdos con los vecinos																				
Presentación a inmobiliarias compradoras																				
Evaluación por parte de las inmobiliarias																				
Cierre de negocio																				
Promesa de compraventa																				
Firma escritura de compraventa																				
Inscripción en el CBR																				
VENTA																				
Entrega material																				

Como se observa, este ciclo depende en gran medida de las gestiones de venta conjunta con los vecinos que conforman el paño y del plazo mínimo por el cual se renta una propiedad para fines comerciales en Chile y Australia (12 meses renovables).

También resulta fundamental compatibilizar este “ciclo del negocio” con el “ciclo del mercado”. Una de las claves para lograr altas rentabilidades es adquirir las propiedades al comienzo de un ciclo inmobiliario, cuando existen vendedores altamente ansiosos y las tasas de interés son bajas. Opuestamente, es recomendable vender las propiedades cercano al pick del mercado cuando existe limitada oferta y alta demanda. Este principio es un marco estructural para el negocio, sin embargo, deben evaluarse otras variables conjuntamente con la explicada anteriormente.

2.- Capacidad de endeudamiento de la empresa. Un segundo punto a analizar son los créditos y el porcentaje de financiamiento que Metrópoli sea capaz de aprobar en el sistema financiero. A saber, Metrópoli trabajará con los siguientes estándares:

- Capital inicial Sociedad Metrópoli: \$ 200.000.000
- Fondo de resguardo y reserva (15%)⁴¹: \$30.000.000
- Capital de trabajo: \$ 29.000.000
- Fondo para inversión inmobiliaria (85%): \$141.000.000
- Precio promedio de propiedad a comprar - Chile: \$145.000.000
- Precio promedio de propiedad a comprar - Australia: \$400.000.000
- Porcentaje de financiamiento (empresas y sociedades)⁴²: 80%
- Monto a levantar por hipotecas (1er año): \$564.000.000
- Monto para compra de propiedades (1er año): \$705.000.000
- Capacidad de compra de propiedades: 5 en CL o 3 en AU⁴³

⁴¹ Rango de seguridad de 3 meses.

⁴² De acuerdo a cotizaciones realizadas en Chile y Australia para financiamiento a empresas.

⁴³ Como se revisará mas adelante, estableceremos una sociedad de inversiones con una participación del 66,6% en Australia, por lo cual nuestra capacidad de compra se aumentará en un 33,33% en dicho país.

5.1.2 Modelo de ingresos

Tomando en consideración los factores antes mencionados, el modelo cuenta con dos grandes ingresos:

1.- Ventas de bienes raíces: De acuerdo a la experiencia del primer negocio realizado (prototipo 2008 - 2010), las ganancias brutas de capital en este tipo de negocio son de entre un 180% a un 200% sobre el precio de compra en Chile. Ahora si consideramos el retorno sobre la inversión (ROI), este aumenta entre un 400% a un 500% en un plazo inferior a 2 años. Para fundamentar este indicador se presenta Anexo N°15 con negocios de corretaje de paños realizados por AGS Gestión de Suelos Ltda. y su respectiva comparación de precios a valor casa (metros cuadrados construidos) en las mismas zonas. Por otro lado en Australia este indicador es menor, lo cual se constato a modo de juicio experto con operadores inmobiliarios. De acuerdo a las entrevistas se verificó que las ganancias brutas sobre el valor de compra es de entre un 160% a un 180%.

La estructura de costos prioriza los “costos variables”, los cuales dependen de la cantidad de propiedades que compramos. Así, la mayor cantidad de los egresos aumentan directamente a medida que se compran mas propiedades, lo cual es beneficioso para el negocio, dado que no se incurre en grandes costos fijos que pudiesen castigar las utilidades en una primera etapa del negocio, donde la prioridad es la inversión. A saber los principales costos variables son:

- Gastos asociados a propiedades: Dividendos, contribuciones, gastos operacionales, costos de prepago y otros menores.
- Servicio legal.
- Servicios y comisiones pagados por captación y venta de las propiedades: En Chile a AGS Gestión de Suelo y en Australia a sociedades en alianza.
- Gastos de viajes a Australia.
- Gastos de marketing.

Estos costos variables en su conjunto representan aproximadamente un 3,9% del valor de venta de una propiedad en Chile un 6,2% en Australia.

Por otro lado los costos fijos están asociados al recurso humano: Gerencias de Marketing y Finanzas, Jefe de Operaciones, Secretaria y personal administrativo. Además se contempla infraestructura física que se subarrendará a otra empresa del grupo. En conjunto estos gastos se estiman en aproximadamente en un 4,4% del precio de venta de una propiedad en Chile y en un 6,2% en Australia. A continuación se presenta cuadro resumen de ingresos y sus costos por propiedad.

Tabla N° “Modelo de ingresos y costos por propiedad d”

	CH %	AU %	Chile (millones)	Australia (millones)
Costo Prom. Propiedad			145,0	400,0
Inversión	20,0%	20,0%	29,0	80,0
_Costos Fijos	4,4%	5,5%	6,4	22,0
_Costos Variables	3,9%	5,7%	5,6	22,9
Total Costos	8,3%	11,2%	12,0	44,8
Venta propiedad	190,0%	170,0%	275,5	680,0
Venta propiedad (-) hipot y div			147,8	322,2
Venta propiedad (-) hipot y div (-) inversión			118,8	242,2
Venta propiedad (-) hipot y div (-) inversión (-) CT			106,8	197,4
Venta propiedad (-) hipot y div (-) inversión (-) CT (+) renta			118,4	225,38
ROI (antes de impuesto)			408%	394%
Margen de contribución			269,9	657,1

(*) no incluye impuestos

Por último, la forma de pago se realiza a través de dos montos que quedan respaldados con cheques a través de instrucciones notariales que complementan el contrato de compra-venta. En Chile se estima que un 70% del valor de la transacción se cobre contra la inscripción en Conservador de Bienes Raíces. El segundo pago del 30% se realiza contra entrega material del inmueble. En Australia se estima pagar el 100% contra la inscripción de la propiedad en el “Property and Land Registration” de cada estado.

2.- Rentas para cubrir gastos por dividendos y otros menores: Un segundo ingreso menor pero complementario son las rentas comerciales que se obtienen mientras se arma el paño. Por este motivo se realiza un contrato de arriendo por un plazo de 1 año renovable (ciclo del negocio). En la eventualidad de que la compra-venta no se lleve a

cabo en el periodo planificado, este ingreso es una salvaguarda para no contar con costos fijos que estresen el negocio. Como se ha mencionado estas rentas son generalmente comerciales, para lo cual es necesario realizar un cambio de destino de las propiedades⁴⁴. Estas rentas se estiman en un 8% al año en Chile lo que corresponde aproximadamente a \$970.000 pesos al mes y a un 7% al año en Australia lo que corresponde a \$2.333.000 pesos al mes en Australia. Estas logran cubrir los gastos de dividendos, contribuciones y otros menores. Se adjunta tabla resumen:

Tabla N°6 “Modelo de ingresos por rentas”

	CH %	AU %	Chile (millones)	Australia (millones)
Renta año			11,60	28,00
_Dividendos			7,8	25,2 (*)
_Impuestos territoriales - contribuciones			0,6	1,2
_Remodelaciones	0,5%	0,5%	0,7	2,0
_Administración de contrato	0,5%	0,5%	0,7	2,0
Total gastos fijos por propiedad			9,9	30,4
Diferencial			1,7	-2,4

(*) En Chile se calculo dividendo en base a hipotecario tradicional, tasa fija al 5,3%

En Australia se calculo el dividendo en base a hipotecario "interes only"

5.2 MODELO DE COMERCIALIZACIÓN Y VENTAS

Como se analizo, las inmobiliarias compradoras no cuentan con gran poder negociador lo que redundo en que el proceso de venta es generalmente rápido y sencillo (la propuesta de valor propone un plazo de 2 meses), siempre y cuando se cuente con un paño captado en un sector emergente a precio de mercado y con los títulos en forma. Así, el formato de venta se caracteriza por contar con tres factores claves:

- Venta conjunta. Vale decir se vende la propiedad en inversión dentro de un paquete de propiedades que se ofertan al mismo tiempo a una inmobiliaria.
- Exclusividad. Para lograr una venta segura, otorgando credibilidad a las inmobiliarias, se debe contar con órdenes de ventas otorgadas por los

⁴⁴ Tanto en Chile como en Australia, las propiedades que cuentan con alta densidad generalmente cuentan con la posibilidad de ser usadas con amplios giros.

propietarios de por lo menos tres meses, con exclusividad de venta por el grupo de propiedades del paño.

- Precio según evaluación de proyecto. Se fija el precio en base a una evaluación objetiva, a fin de lograr el equilibrio necesario para que los ofertantes y el demandante queden satisfechos.

Una vez que se cuenta con las órdenes de venta de todas las propiedades, el proceso de venta es el siguiente:

1.- Invitación privada: Se selecciona una terna de inmobiliarias a las cuales se invita a evaluar el proyecto – negocio en el plazo de un mes. Esta terna es seleccionada de la base de datos en base a tres criterios fundamentales:

- Que sean expertas en el segmento socioeconómico del potencial proyecto.
- Que participen en el mercado zonal y que cuenten con necesidad de reposición.
- Que hayan demostrado ser diligentes en otros procesos de compra-venta.

2.- Confidencialidad y exclusividad para la evaluación del proyecto. El objetivo es que las tres inmobiliarias evalúen tranquilamente la invitación, pero con el compromiso de pronunciarse en el plazo establecido.

3.- Contacto directo con los tomadores de decisión: Se contactaran directamente los Gerentes de Desarrollo, Gerentes General o uno de los Directores de la inmobiliaria, con quien se agenda una reunión de presentación del paño. Para esto es necesario desarrollar un material comercial que destaque los atributos del futuro proyecto.

4.- De ser favorable la respuesta de la Inmobiliaria, se procede a:

- Firmar un “Cierre de Negocio” ante notario.
- Firmar una “Promesa de compra-venta”, la cual queda con instrucciones notariales con cheques de garantía. Esta promesa establece un plazo de dos meses para la firma de la escritura, fija las comisiones hacia la empresa filial o en

alianza y establece que los únicos puntos de desistimiento para no llevar adelante el negocio son:

- Estudio de títulos con reparos insuperables en el corto plazo.
- La no aprobación o aprobación con baja eficiencia del anteproyecto de edificio en la municipalidad o distrito correspondiente.
- Firma de “Escritura de compra-venta”.
- Inscripción en el Conservador de Bienes Raíces o en el “Property and Land Registration” de las propiedades a nombre del comprador.
- Liberación de los fondos según forma de pago de establecida en cada país.

5.- De no contar con una respuesta favorable, se abre un nuevo proceso de invitación a seis inmobiliarias, ya que los plazos de la exclusividad son limitados.

Para lograr este proceso de venta adecuadamente es fundamental contar con una base de datos de los potenciales compradores, donde se caractericen las diversas inmobiliarias en cuanto a tamaño, montos de inversión, tipología de proyectos, nichos que explotan y características relevantes que identifican sus proyectos entre otras.

Para otro lado, dado que uno de los objetivos de Metròpoli es ser una empresa ágil de formato pequeño, con foco en la captación de las propiedades, la tarea de re-venta la desarrollaremos en alianza con compañías con experiencia en el tema.

- En Chile, esta tarea es desarrollada por la empresa filial del grupo “AGS Gestión de Suelo”, la cual ha comercializado más de 25 paños en los últimos 4 años. Respecto a los costos, se cancelará un 1% del valor de transacción tanto para la gestión de captación como para gestión de venta.
- En el caso australiano, el plan contempla establecer una sociedad de inversiones en dicho país, de la cual aportaremos el 66,6% del capital. Esto permitirá invitar a un socio local, que además de realizar el trabajo de captación en formato de alianza, cuente con un incentivo concreto para entrar en el negocio. Par lograr este objetivo, se seleccionará un socio local de formato pequeño con comprobado éxito de ventas en corretaje de propiedades en zonas emergentes

de Sídney. El objetivo es establecer un vínculo duradero con una empresa que cuente con conocimiento de este negocio de nicho, a fin de contar con un brazo ejecutor en Australia. Las principales ventajas de este modelo de alianza es que ambas partes se benefician dado que una cuenta con la experiencia local y la otra con experiencia en el negocio de paños inmobiliarios. Al trabajar la captación y venta de forma conjunta y además ser socios en los negocios, se logra el objetivo de aterrizar las estrategias al mercado local y se establece un círculo virtuoso que beneficia a ambas partes. Para lograr este objetivo, la alianza contempla un pago de un 3% del valor de la transacción tanto para la gestión de captación como para gestión de venta. Este valor superior a la media del mercado se establece a fin de crear un claro incentivo al trabajo conjunto y al cierre de las mejores oportunidades de negocio.

5.3 PROMOCIÓN

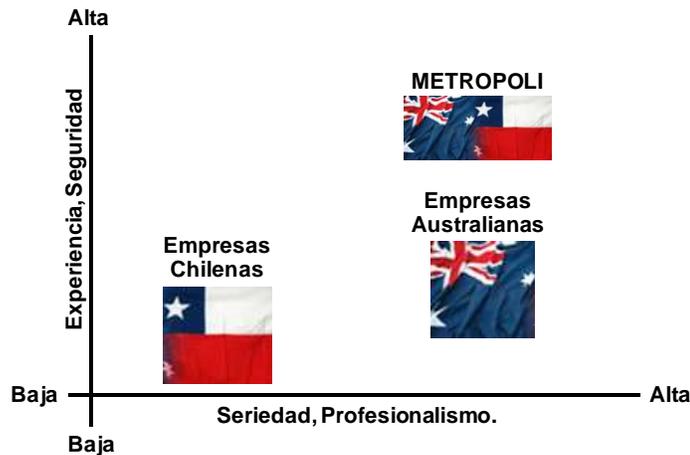
La propuesta de valor hacia los propietarios vendedores es desarrollar un “negocio rápido, seguro y a costo cero”, por otro lado, las principales fuentes de ventajas competitivas nacen del objetivo de diferenciarse a través de un trabajo de nicho, ofreciendo un servicio “profesional”. Esto es totalmente coherente con lo detectado en el estudio de mercado en Chile: “el atributo más relevante en un proveedor de suelo es la seriedad” y en Australia donde el atributo mejor evaluado es “la agilidad y rapidez”.

De esta forma, y tomando en consideración otros aspectos relevantes detectados en el estudio de mercado, se propondrán los siguientes atributos como los más relevantes para Metròpoli:

- Seriedad, lo que se refleja en el “Profesionalismo” de la compañía
- Experiencia – lo que genera “Seguridad”
- Rapidez y agilidad – lo que genera “Eficiencia”
- Honestidad y juego limpio. Búsqueda de acuerdos “Ganar-Ganar”.

A continuación se presenta un mapa de posicionamiento de los principales proveedores de suelo tanto en Chile como en Australia y la propuesta de posicionamiento:

Imagen N°7 “Mapa de posicionamiento de Metr poli en el contexto de las empresas que transan suelo para proyectos inmobiliarios”



Como se observa, la propuesta de posicionamiento de Metr poli es alcanzar la cima en los dos atributos más valorados en ambas latitudes, y de esta forma generar confianzas con los propietarios vendedores e inmobiliarias compradoras.

Para lograr este objetivo de posicionamiento, Metr poli realizará diversas actividades promocionales que permitan transmitir este mensaje a proveedores y clientes.

1.- Actividades promocionales focalizadas hacia los propietarios vendedores:

Compra para inversión:

- Presentación de una carta oferta clara, sencilla y con garantía de seriedad. Mas que una oferta esta es una “invitación” a ser parte de un proceso de venta serio, ágil y seguro, por lo cual el precio no es el único factor a evaluar por parte del vendedor.

- Por otro lado, transparentamos nuestro objetivo de compra “para inversión”, siendo honestos y demostrando transparencia. Así fundamentaremos nuestra propuesta de valor, justificaremos nuestro capital y demostraremos objetivamente que se puede realizar la compra-venta de forma rápida y segura.

Venta conjunta (a desarrollarse por empresa filial o en alianza):

- Desarrollo de un material comercial que explique claramente el método de venta conjunta y sus beneficios. Además se presentará un dossier con los casos de éxitos de venta en este formato realizados por la empresa filial.
- Presentaciones audiovisuales en las cuales se explique de la forma sencilla como se determina el precio del suelo. Se intentará que estas presentaciones se desarrollen en las oficinas de la empresa, por lo cual se requiere que la sala reuniones refleje los atributos empresa: seriedad y experiencia.
- Discurso técnico-comercial que incluye desarrollo de script de venta y vocabulario ad-hoc al tipo de cliente.
- Material comercial empresa, donde se explica quiénes son los socios, las filiales y las empresas en alianza, poniendo énfasis en la experiencia y marcando claramente diferencias con las oficinas tradicionales de corretaje de propiedades. A esto se le sumará publicaciones en medios especializados masivos, a fin de demostrar la experiencia y credibilidad de los socios.
- Encuesta de post-venta con la evaluación del proceso de compra-venta

Los resultados esperados son el aumento de la credibilidad empresa y la generación de confianzas recíprocas entre los propietarios. Esto a fin de construir reputación, ya que la mejor carta de presentación es la recomendación boca a boca. Los costos estimados son un 0,4% del valor de venta de cada propiedad.

2.- Actividades promocionales focalizadas hacia las inmobiliarias compradoras (a desarrollarse por empresa filial o en alianza):

- Elaboración de material comercial (ficha resumen y cabida arquitectónica preliminar), donde se ensalza la localización, cabida arquitectónica y precio.
- Publicaciones en los medios especializados a fin de levantar zonas emergentes que cuentan con atributos y potencial inmobiliario.
- Actividades de post-venta, a fin evaluar la calidad del servicio entregado.
- Material comercial empresa focalizado para las inmobiliarias, donde se pone énfasis en los años de experiencia, negocios desarrollados y se marcan las diferencias con las oficinas tradicionales de corretaje de propiedades.

Los resultados esperados son generar confianza para la rápida toma de decisión, ya sea promocionando nuevas áreas emergentes de la ciudad o destacando los atributos del proveedor especializado de suelo. Los costos estimados son un 0,2% del valor de compra de cada propiedad.

5.4 ESTRATEGIA COMPETITIVA

5.4.1 Estrategia Competitiva

La estrategia es altamente focalizada y especializada, no dando cabida a la especulación inmobiliaria, sino a un riguroso proceso de estudio y captación de oportunidades de forma segura y monitoreada.

Considerando el modelo de negocio planteado, la propuesta de valor, y la industria en la cual estamos insertos, se considera necesario que Metr poli ejecute una estrategia de "Pionero", de forma de alcanzar y capitalizar importantes ventajas competitivas:

- Primera elección de aéreas urbanas (zonas a captar) y focos a posicionarse.
- Defini n de las reglas del juego en dichas aéreas.

- Establecimiento de potenciales ventajas en la distribución (alianzas estratégicas).
- Ser la compañía con más experiencia en dicha locación, conociendo en detalle los atributos y detractores del sector y generando un potencial “efecto de redes”.

Usando el modelo estratégico de “Miles and Snow”, que clasifica las estrategias de negocio en cuatro diferentes tipologías, es posible definir el modelo a implementar como “Prospector”⁴⁵. Esto significa que la compañía debe continuamente estar explorando nuevas oportunidades inmobiliarias y migrar rápidamente una vez que el área madure y la “manada” de inmobiliarias llegue al sector en cuestión.

5.4.2 Estrategia de Marketing

Se aplicará una “Estrategia de Nicho” tanto en Chile como en Australia. Esto se funda en los siguientes factores:

- La estrategia de inversión es innovadora pero fácil de copiar no existiendo mecanismos de apropiabilidad según se analizó en el capítulo anterior. La única forma es diferenciándose y actuando de forma rápida.
- Dado que la compañía cuenta con limitadas capacidades y destrezas comparadas con el poder económico, recursos y capital humano que puede tener una inmobiliaria o una gran corredora de propiedades (potenciales competidores o “Followers”⁴⁶), nuestros recursos y energías deben focalizarse estar en un solo tipo de formato de negocio y en zonas claramente delimitadas.
- El proceso es complejo y requiere de flexibilidad, lo cual es uno de nuestras principales ventajas competitivas. Que se pueden poner en práctica en una estrategia de nicho.

De acuerdo a Walker (Walker Jr. and Mullins, 2010) “Este tipo de estrategia puede ayudar a pioneros de pequeño tamaño a ganar un gran posicionamiento con poco

⁴⁵ Walker Jr. and Mullins, 2010

⁴⁶ Walker Jr. and Mullins, 2010

capital invertido evitando la confrontación directa con grandes competidores. También este particular tipo de estrategia es atractiva cuando existen pocas barreras de entrada y cuando el pionero cuenta con limitados recursos y competencias para defender sus ventajas que ha ganado a través de una temprana entrada”.

En este contexto toda la compañía debe estar alineada con esta estrategia a fin de entender que es la única forma de subsistencia sustentable. Así, todo el programa de marketing de Metrópoli será coherente con esta estrategia de nicho y considerará:

- Promoción y publicidad focalizada tanto a compradores como a vendedores.
- Esfuerzos de venta puntuales y focalizados.
- Énfasis en el servicio al cliente.
- Clara comunicación de la metodología de trabajo y en general de los beneficios del servicio entregado. Se desarrollará un claro comunicado dirigido a los propietarios, coherente con nuestra propuesta de valor: “Negocio rápido, seguro y a costo cero”
- Desarrollar estrategias de redes con los propietarios proveedores a fin de contar con la adecuada post-venta y con recomendaciones para futuras transacciones.

6 OPERACIONES Y PLAN DE IMPLEMENTACIÓN

6.1 OPERACIONES

6.1.1. Flujo de operaciones

La esencia de los flujos de operaciones de la empresa se presenta en el siguiente esquema de ocho etapas consecutivas.

Imagen N°8 “Proceso operativo del negocio”



Estas etapas constituyen el proceso productivo del servicio, el cual va desde la investigación de áreas con alto potencial inmobiliario hasta gestiones de post-venta. Sin embargo, como se ha mencionado, el foco del presente plan de negocios está en puesto en la inversión en propiedades devaluadas y su respectiva venta de corto plazo, por lo cual el énfasis está puesto en las etapas con marco rojo del esquema anteriormente presentado:

- Punto 3: Compra de la propiedad a un precio preferencial.
 - Según propuesta de valor presentada en capítulo 4.2.
 - Según planilla de máximo precio de compra. Anexo N°13
 - Según pre-checkeo de voluntades de venta conjunta con los vecinos.

- Punto 4: Administración de la inversión hasta su venta. Esto implica:
 - Cambiar el destino de habitacional a comercial o equipamiento.
 - Remodelar superficialmente, según corresponda.
 - Rentar con contrato a un año renovable.

- Punto 8: Venta a valor de paño inmobiliario.
 - Esto implica manejar el valor estratégico del bien raíz dentro del conjunto de propiedades del paño, ajustando el precio de compraventa, a fin de maximizar la rentabilidad de la inversión.

6.1.2. Plan de adquisición de bienes raíces

Las limitantes del negocio son el capital inicial y el financiamiento que se levante en la banca. Además es altamente dependiente del ciclo de compra-venta (explicado en punto 5.1.1.) Sin embargo, a medida que los negocios se van concretando y que se reinvierte las utilidades (principalmente en una primera etapa), la capacidad de adquisición crece notablemente. En la siguiente tabla se presenta una proyección de las propiedades a adquirir:

Tabla N°7 “Plan de adquisición”

	Etapa 1 - Chile				Etapa 2 - Chile - Australia						
	año 0	año 1	año 2	año 3	año 4	año 5	año 6	año 7	año 8	año 9	año 10
Compras CL	6	0	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Ventas CL		0	5	1	6	8	9	10	11	12	13
Total en cartera CL		6	8	15	18	21	23	25	27	29	32
Compras AU	0	0	0	0	3	0	4	5	6	7	8
Ventas AU		0	0	0	0	0	2	1	3	5	6
Total en cartera AU		0	0	0	0	3	5	9	12	14	16
Total compras	6	0	7	8	12	10	15	17	19	21	23
Total ventas	0	0	5	1	6	8	11	10	14	17	19
Total en cartera	0	6	8	15	18	24	27	34	39	43	48

De esta forma, en los primeros tres años del negocio, Metr poli se centrará en adquirir propiedades solamente en Chile, Esto se sustenta en los siguientes argumentos:

- Capacidad de compra: Esto dado nuestro capital inicial y los precios promedios de las propiedades en Australia.
- Ciclo inmobiliario: Actualmente el mercado australiano se encuentra en un periodo de "Peak", por lo cual es recomendable esperar unos años a fin de comprar una vez que exista un decaimiento del mercado.
- Puesta en marcha: Se requiere de más tiempo para establecer alianzas estratégicas e implementar el modelo fuera del país.

Se trabajará con un modelo sustentable de adquisición, el cual requiere que en una primera etapa se reinviertan el 100% de las utilidades, para gradualmente disminuir este porcentaje, posibilitando el retiro de utilidades.

Además se propone aumentar gradualmente la capacidad de compra sin estresar el sistema. Dado que el negocio es de nicho, no se cuentan con masivas oportunidades de negocios de alta rentabilidad, por lo cual se deben tomar las debidas precauciones para no actuar aceleradamente frente a momentos de escasez de propiedades que califiquen de acuerdo a nuestra "planilla de máximo precio", la cual es nuestra única herramienta que nos garantiza excelentes ganancias de capital y bajos riesgos.

6.1.3. Infraestructura Física Necesaria

El negocio no requiere de gran infraestructura física, ya que es un servicio que se basa en la compraventa de propiedades, las cuales son activos tangibles, rígidos e inamovibles. Esto trae como consecuencia que gran cantidad del trabajo que se debe realizar es fuera de la oficina, donde se encuentran realmente las oportunidades y donde se llevan a cabo las negociaciones, tanto con los propietarios, las inmobiliarias como con las entidades financieras. Por otro lado, la estrategia se basa en el trabajo mancomunado con otras sociedades del grupo, con servicios externos y con empresas

en alianzas tanto en Chile como Australia, lo cual disminuye notablemente nuestros requerimientos espaciales. En este contexto las necesidades de infraestructura son mínimas y se pueden resumir en:

- Metros cuadrados de oficina y equipo administrativo: aproximadamente 30m2, los que se utilizarán para contar con una pequeña oficina administrativa (Secretaria y Jefe de Operaciones) la cual se subarrendará dentro de las oficinas que tiene el grupo AGS en Chile. Los socios ocuparan espacio ya destinado dentro dicho recinto. Se estima un costo de \$500mil pesos mensuales, lo que incluye todos los servicios de oficina mas la utilización de los espacios comunes.
- Equipos tecnológicos: Para estar comunicados y manejar pro-activamente la información se estima una inversión inicial de 1.5 millones de pesos, con los cuales se adquirirán 3 teléfonos inteligentes (planes) y 3 “tablet PC” tanto para el administrador como para los socios, lo cual facilitará el trabajo en terreno.

6.1.4. Evolución de Profesionales Requeridos en la compra-venta de propiedades

Como se mencionó en el modelo de ingresos, el personal que adquirirá las propiedades será externo. Estos serán captadores de la “Unidad de Gestión de Suelo de AGS Ltda.” en Chile y profesionales de la empresa con la cual entremos en formato de alianza en Australia. Los costos de este personal especializado están contemplados dentro de los honorarios que se cancelarán a ambas empresas, los cuales son costos variables según la cantidad de propiedades que se transen. Las comisiones estudiadas son las que se muestran en la siguiente tabla:

Tabla N°8 “Comisiones por compra y venta”

Costos variables RRHH - por casa			
Comisiones AGS Gestion captación	1,0%	1,45	
Comisiones AGS Gestion venta	1,0%	2,76	
Comisiones alianza AU captación	3,0%		12,00
Comisiones alianza AU venta	3,0%		9,60
		5,21	24,10

El gran diferencial entre el porcentaje ofrecido en Chile y Australia se funda en el nivel de compromiso que se requiere con la empresa en el extranjero. Esto justifica un porcentaje del 3% en Australia a fin de que el incentivo por captar y vender sea notoriamente superior al del mercado. Por otro lado, este monto tiene que ver con el nivel de competencia de la empresa que requerimos que sea nuestra plataforma de inversión en Australia.

Por otro lado, los socios se desempeñaran en cargos directivos y operativos lo cual les requerirá un tercio de su tiempo. Esteban González, se desempeñará como Gerente de Finanzas, cuya principal función será levantar el capital necesario para lograr expandir el plan de inversión. Rodrigo Aravena se desempeñará como Gerente de Marketing, quien estará encargado fundamentalmente de la captación, compra y venta de las propiedades a invertir, para lo cual tendrá una relación directa con las empresas en alianza que nos prestaran servicios inmobiliarios.

Por último, se contempla un “Jefe de Operaciones” el cual administrará la cartera y los contratos de compra-venta y de arriendos, y trabajará con el objetivo de cumplir fielmente lo acordado en estos. A medida que nuestra cartera aumente, se requerirá de más personal administrativo de apoyo a la gestión antes mencionada. Se estima que cada 10 propiedades en cartera se requerirá de un personal ayudante extra.

Por último a modo de resumen se presenta tabla con los salarios brutos contemplados:

Tabla N°23 “Salarios – costos fijos”

Cargo	Salario Mensual
Gerente de Finanzas, (1/3) de tiempo	\$ 1.500.000
Gerente de Marketing, (1/3) de tiempo	\$ 1.500.000
Jefe de Operaciones - Administración	\$ 1.800.000
Contador y asesor tributario Chile	\$ 1.500.000
Contador y asesor tributario Australia	\$ 850.000
AGS Estudios Inmobiliarios Ltda.	\$ 1.500.000
Secretaria y personal administrativo y (*) incluido en costo de infraestructura física	\$ 350.000

6.1.5. Perfil de asesores externos y otros servicios subcontratados

Se privilegia contar con asesores-expertos, de gran nivel y experiencia en compra-venta de propiedades en vez de mantener un profesional del área fijo de forma interna. El fundamento es que gran porcentaje de los costos se pueden pagar contra gestiones exitosas o ahorros, lo cual se alinea con nuestros ingresos que son esporádicos. Por otro lado el objetivo es contar con un equipo especializado en inversiones inmobiliarias a fin de ganar tiempo, cumplir con nuestras metas y no perder tiempo en errores evitables. A este efecto los principales servicios que requerimos y sus costos son:

- Servicio Legal: Contemplamos la contratación de un abogado experto en Chile y otro en Australia, que revise los títulos en forma paralela a los estudios realizados por las instituciones financieras y que defienda nuestras posiciones, a fin de asegurar dentro de lo posible los flujos futuros. Estos abogados serán “part-time” y deben contar con amplia experiencia en transacciones inmobiliarias. Se les cancelará un monto a suma alzada contra las inscripciones de las propiedades en los Conservadores de Bienes Raíces de cada país. Se estima un monto de \$1 millón por propiedad en Chile, tanto para la compra como para la venta y \$2,5 millones en Australia. Por otro lado, se requiere que nuestro asesor legal nos ponga al día de cualquier evento, riesgo o norma que pudiésemos estar infringiendo a fin de tomar las debidas precauciones y respetar las institucionalidades en ambos territorios.
- Servicio contable y tributario: dado que la compra-venta y renta de propiedades permite el uso de diversos beneficios tributarios y dado que los bancos para financiar las compra-ventas estudian en profundidad los estados contables de nuestra sociedad, nos parece relevante trabajar con una oficina de reconocido prestigio en ambas latitudes a fin de estructurar un “chasis – empresa” a la medida de nuestro negocio, mostrar fortaleza contable y generar ahorros tributarios dentro de los marcos legales de cada país. Para este efecto contemplamos honorarios de \$500 mil mensuales en Chile y de \$1 millón en Australia, mas premios por ahorros generados.

- AGS Estudios Inmobiliarios: Por último, se contempla trabajar en todo lo que tiene que ver con “inteligencia urbano – inmobiliaria” con la Unidad de Estudios de AGS Ltda. A ella se le encargará el detallado estudio de las áreas, zonas y propiedades a comprar en ambos países, tomando en consideración los montos de inversión, las tendencias del mercado y la localización estratégica de cada propiedad dentro de los paños seleccionados. Para este efecto se contempla un honorario mensual de \$1,5 millones.

6.1.6. Parámetros de venta, operación y controles

El presente plan está sustentado en una estrategia de largo plazo a fin de crear una empresa de inversiones inmobiliarias sustentable en el tiempo. Dado que invertir en activos inmobiliarios es un excelente vehículo de creación de valor, Metròpoli tiene por parámetros y guías los siguientes postulados a fin de alcanzar nuestro objetivos.

1. Comprar propiedades a valor de casa (metros cuadrados construidos) y vender suelo (metros cuadrados de terreno), manejando un alto nivel de flexibilidad comercial. El factor calve de esta estrategia de inversión inmobiliaria es adquirir propiedades en áreas donde aun se tranzan las propiedades a valores de inmuebles construidos. De esta forma, al momento de cierre del contrato de promesa de compra-venta, ya se contara con una alta ganancia de capital. Por otro lado se cuenta con diversas alternativas comerciales en la eventualidad que no consigamos nuestro objetivo de venta de corto plazo. A saber: a) Reasignar el contrato de compraventa a otro inversionista inmobiliario o a desarrollador inmobiliario sin tomar posesión efectiva de la propiedad, b) rehabilitar la propiedad con un bajo nivel de inversión y cambiarle el destino para rentarla comercial o institucionalmente, c) rentarla residencialmente, d) no invertir ni rentar y gestar rápidamente los acuerdos comerciales con los vecinos a fin de vender mancomunadamente a un desarrollador inmobiliario.
2. Ofertas basadas en modelo de evaluación objetivo. Metròpoli cuenta con una “planilla de precio máximo de compra” que permite identificar el techo al cual se

debe comprar la propiedad para alcanzar nuestras metas de utilidades. Esta herramienta de evaluación objetiva permite contar con una fórmula para evaluar cada adquisición. Así, cada propiedad es puesta a prueba y solamente en los casos que se comprueba que es una inversión viable, se elabora una oferta según los parámetros arrojados por la planilla. Esta herramienta de trabajo se presenta en Anexo N°13.

3. Comprar propiedades a propietarios altamente motivados por vender: El objetivo es identificar propietarios que por diferentes causas estén motivados a vender sus propiedades a precios de descuento. A saber las principales y más comunes causas son problemas financieros, desempleo prolongado, relocalización en otras ciudades o países, divorcios, problemas de salud, división de herencias y “downsize” o “upgrade” entre otras.
4. Manejar el proceso de compra-venta de acuerdo a protocolo de negociación basado en intereses. Este punto está altamente relacionado con el anterior y es relativo a contar con un entendimiento cabal de las reales necesidades y motivaciones del propietario vendedor, a fin de focalizarse en dar una solución que le genere valor agregado. En otras palabras se buscarán acercamientos con valor agregado para ambas partes, como manejar los plazos del proceso, dar meses de renta posterior a la entrega material de la propiedad, apoyar algún proceso de relocalización o simplemente demostrar un alto grado de empatía con la parte vendedora. Anexo N°14 presenta resumen del modelo a implementar.
5. Mantener adecuadas reservas de cash en caja. A fin de evitar problemas de liquidez y enfrentar cualquier contingencia sin tener que liquidar algún proyecto de inversión, la política establecerá contar con recursos en caja que nos permitan sustentar la actividad por un periodo de 3 meses. En una primera etapa corresponderá al 15% del capital. Además, dado que el negocio es básicamente de apalancamiento bancario, uno de las guías de trabajo es mantener una adecuada relación de deuda patrimonio.

6. Monitorear constantemente los ciclos económicos del mercado inmobiliario. Dado lo cíclico del mercado inmobiliario, una de los principales objetivos será contar con portafolio internacional de propiedades que permita minimizar el riesgo sistemático del mercado.
7. Desarrollar estrategias de salida y planes de contingencia para cada una de las propiedades adquiridas. Previo a adquirir una propiedad, además de evaluar los escenarios lógicos de venta, pondremos énfasis en visualizar potenciales problemas que pudiese enfrentar la propiedad. El objetivo es predecir futuros problemas, monitorear las potenciales causas y contar con planes de contingencia que nos permitan actuar rápida e inteligentemente frente a una amenaza.

6.2 PLAN DE IMPLEMENTACIÓN

Invertir en propiedades no es un proceso que pueda ser completamente planificado dado que las velocidades de maduración de un activo suelo son variables y estrechamente relacionadas con las condiciones y los ciclos del mercado. Por este motivo muchas veces no pueden ser predichas con precisión. Dicho lo anterior, la política será contar con un calendario de gestión basado en metas por propiedad. En este contexto, nuestro plan de implementación se divide en dos etapas:

6.2.1 Primera Etapa Chile

Corresponde a una etapa inicial de 3 años a desarrollarse en Chile. Como se fundamento anteriormente, de acuerdo a los ciclos del mercado y debido al capital requerido, se considera prudente postergar la entrada al mercado australiano. Las características de esta primera etapa en el mercado nacional son:

- Énfasis en captación de créditos hipotecarios. Dado que Metròpoli es una sociedad nueva en lo a inversión inmobiliaria se refiere, requerimos poner la

misma cantidad de energías tanto en la búsqueda de propiedades como en el financiamiento de estas.

- Generación de capital: nuestro primer objetivo es crecer rápido, para lo cual el 100% de las utilidades en este periodo serán reinvertidas en el negocio. El objetivo es generar las condiciones de base para la expansión internacional.
- Dado que muchas de las condiciones de base para operar, como la infraestructura física, están resueltas a través de sub-contratos y alianzas, el foco estará puesto en la calidad del recurso humano tanto interno como externo. Después de 10 años de experiencia, se considera que la inversión en capital humano es por lejos la que más se rentabiliza en una empresa como la nuestra.
- En una primera etapa, se enfatizará en generar un “sistema operativo” que permita trabajar profesionalmente, contando con indicadores y herramientas para la efectiva toma de decisión y controles adecuados para evaluar desempeño.

Los principales hitos de esta etapa son lograr la compra de las primeras 6 propiedades y posteriormente su venta, a precio de paño en menos de 2 años. Este será la principal prueba de desempeño, a fin de cerrar un primer ciclo de inversión que permita generar la primera evaluación global del plan de negocio.

6.2.2 Despegue internacional – Australia

Los principales hitos de esta etapa son:

- Durante la primera etapa se monitoreará el mercado australiano a espera del momento adecuado para entrar. Se pondrá énfasis en los factores macroeconómicos y en el desempeño trimestral del mercado de inmobiliario, tanto en lo que a compra-ventas como a rentas se refiere.

- Se estima que al inicio del año 4 se realicen las primeras inversiones, para lo cual ya se contara con una estructura de capital sólida. Para lograr esto, al inicio del año 2 se comenzará el proceso de preparación de la alianza con una oficina de corretaje australiana, a fin de estrechar lazos y conocer in-situ problemas menores de sintonía fina. Para desarrollar adecuadamente las actividades previstas se prevén 3 viajes al año a Australia a fin de explorar y priorizar los sectores a captar, (los cuales serán estudiados desde Chile), estrechar contactos con potenciales candidatos para estructurar la alianza y generar un set de entrevistas sectoriales a fin de estar informados en detalle de la actualidad del mercado inmobiliario local y de la industria hipotecaria.
- El aterrizaje en Australia prevé la puesta en marcha de un modelo de tele-trabajo con base en Chile, lo cual implica que además de los viajes se requerirá de una sala de video-conferencia y de tecnologías que nos permitan una fluida comunicación con neutros proveedores y consultores locales.

A finales del año 5 se prevé que estemos cerrando nuestros tres primeros negocios y comenzando la compra de otras 4 nuevas propiedades.

7 ORGANIZACIÓN Y EQUIPO EMPRENDEDOR

A continuación se describen los cargos más relevantes de la empresa

7.1 DIRECTOR 1 – GERENTE DE FINANZAS

Nombre: Esteban González Rojas.

Estudios y Títulos:

- 2009 – 2010: (c) Magíster en Gestión para la Globalización, Universidad de Chile.
- 2010: MBA, Macquarie University, Sydney Australia.
- 1994 - 2000: Arquitecto, PUC.

Experiencia Relevante:

- 10 años ejerciendo en el mercado inmobiliario.
- Socio de AGS Visión Inmobiliaria.

Descripción del cargo:

- Manejo del flujo de caja del proyecto.
- Proyecciones financieras
- Manejo de excedentes.
- Gestión de captación de hipotecas en la banca.

Competencias:

- Metodicidad y sistematicidad.
- Capacidad de planificación y organización.
- Atención a detalles.
- Conocimientos de contabilidad y administración.

7.2 DIRECTOR 2 - GERENTE COMERCIAL

Nombre: Rodrigo Aravena Alegría.

Estudios y Títulos:

1994 - 2000: Arquitecto, PUC.

Experiencia Relevante:

- 10 años en el mercado inmobiliario.
- Socio de AGS Visión Inmobiliaria.

Descripción del cargo:

- Implementación de plan de marketing.
- Negociación con propietarios vendedores.
- Gestión de cohesión con vecinos que conforman el paño.
- Coordinación con empresas que nos prestaran el servicio de captación y venta.

Competencias:

- Habilidades interpersonales y comunicacionales.
- Habilidades de venta y negociación.
- Flexibilidad cognitiva.
- Orientación al cumplimiento de metas.
- Conocimientos de ventas y marketing.
- Dominio de inglés.

7.3 PERFIL DEL JEFE DE OPERACIONES

Estudios y Títulos Requeridos:

- Ingeniero Comercial o Ingeniero Civil Industrial con amplia experiencia en gestión y desarrollo inmobiliario.

Descripción del cargo:

- Coordinación de todo el proceso de compra-venta (seguimiento de Carta Gantt)
- Estructuración de alianzas estratégicas.
- Manejo de subcontratos.
- Prevención de potenciales riesgos y emisión de alertas tempranas.
- Implementación de sistemas de control y herramientas de gestión.

Experiencia Requerida:

- Poseer al menos 3 años de experiencia en gestión de compra-venta de bienes raíces.
- Manejo de herramientas de gestión de proyectos.
- Haber vivido, estudiado o trabajado en el extranjero (países de habla inglesa). De preferencia en Australia.
- Haberse desempeñado en cargos de jefatura.

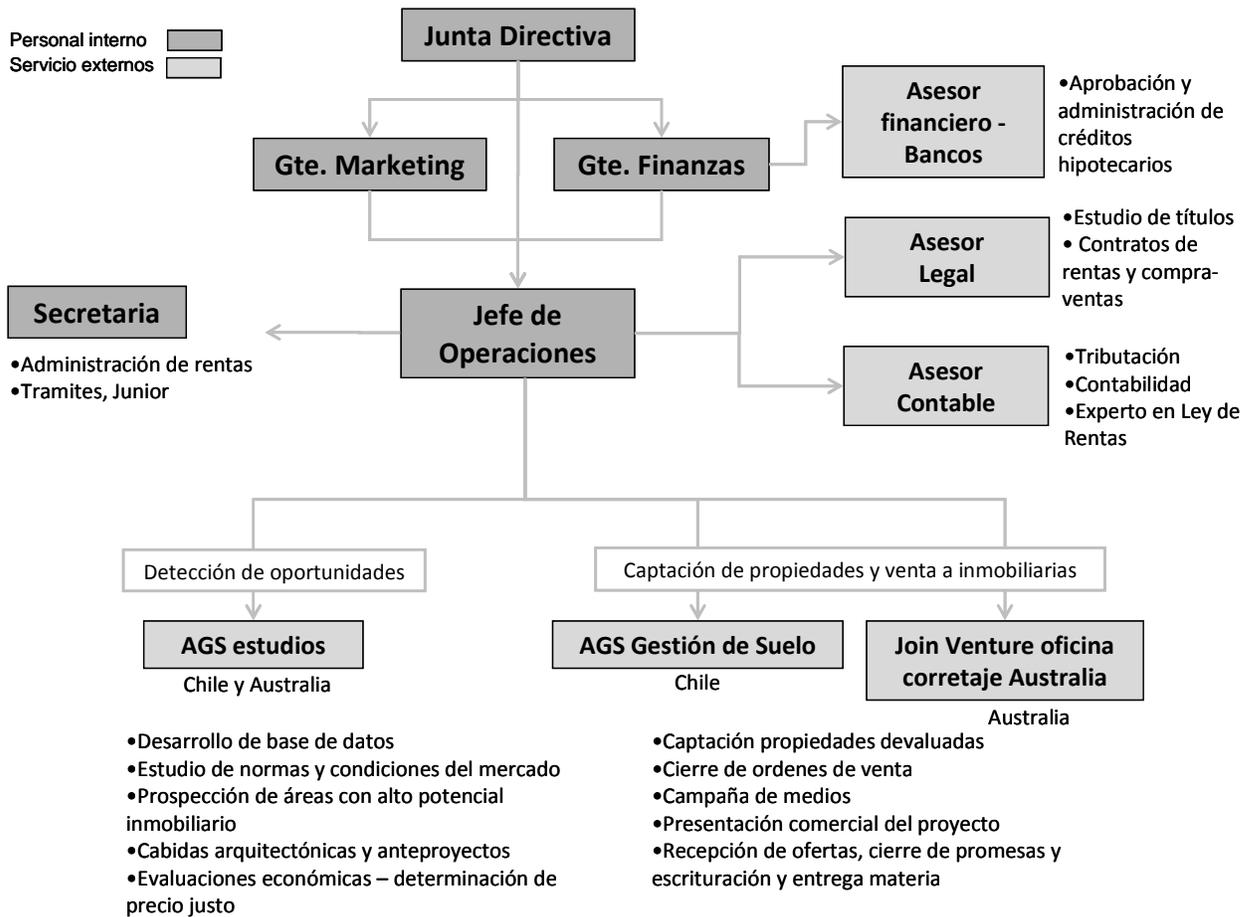
Competencias Requeridas:

- Metodicidad y sistematicidad.
- Capacidad de planificación y organización.
- Liderazgo.
- Dominio de inglés.

7.4 ORGANIGRAMA

Debido a que la empresa es de tamaño pequeño, se privilegia el uso de una estructura horizontal y fuerte foco en la delegación de tareas en diversos brazos operativos tanto de sociedades hermanas como en asesores externos especialistas en diversos tópicos.

Imagen N°9 “Estructura organizacional”



8 PROYECCIONES FINANCIERAS Y ANÁLISIS DE RIESGOS

8.1 PROYECCIONES DE VENTA

Las proyecciones de venta se realizaron en base al modelo de ingresos estudiado en el punto 5.1. A groso modo este determina un plan ingresos en base a “golpes comerciales” por venta de las propiedades y ingresos menores por rentas.

Para efectos de la presente evaluación se consideraron algunos factores de seguridad a fin de realizar una proyección de venta realista:

- Duración del ciclo de compra-venta de una propiedad de 18 meses (cuatro más que el óptimo).
- Se estimo que una de cada 5 propiedades no logra venderse como paño en el plazo anteriormente establecido, para lo cual se proyecta un plazo de 36 meses (3 años) para dichos ingresos.
- Respecto a las rentas se estima que las propiedades solo contarán con 1 año de renta.
- La tasa de crecimiento, está amarrada a las compras. Estas tienen un crecimiento lineal de acuerdo a nuestra capacidad de financiamiento hipotecario y a fin de mantener una sana relación de deuda – patrimonio.
- Se considera solo el 66,6% de los ingresos de las ventas de las propiedades en Australia, dado que se estará trabajando con un socio local.

A continuación se presenta cuadro resumen con las proyecciones de ventas:

Tabla N°10, “Proyecciones de compra y ventas - unidades”

	Etapa 1 - Chile				Etapa 2 - Chile - Australia						
	año 0	año 1	año 2	año 3	año 4	año 5	año 6	año 7	año 8	año 9	año 10
Compras CL	5	0	7	5	8	9	10	11	12	13	14
Ventas CL	0	0	4	1	6	5	7	9	10	11	12
Total en cartera CL	5	5	8	12	14	18	21	23	25	27	29
Compras AU		0	0	0	3	4	5	6	7	8	9
Ventas AU	0	0	0	0	0	0	2	4	5	6	7
Total en cartera AU	0	0	0	0	3	7	10	12	14	16	18
Total compras		0	7	5	11	13	15	17	19	21	23
Total ventas	0	0	4	1	6	5	10	13	15	17	19
Total en cartera	0	5	8	12	17	25	30	35	39	43	48

Tabla N°11, “Proyecciones de ventas CLP \$MM”

	Etapa 1 - Chile					Etapa 2 - Chile - Australia					
	año 0	año 1	año 2	año 3	año 4	año 5	año 6	año 7	año 8	año 9	año 10
Ventas CL		0,0	1.102,0	275,5	1.542,8	1.487,7	2.038,7	2.424,4	2.699,9	2.975,4	3.250,9
Ventas AU		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.632,0	2.584,0	3.264,0	3.944,0	4.624,0
Total ventas		0,0	1.102,0	275,5	1.542,8	1.487,7	3.670,7	5.008,4	5.963,9	6.919,4	7.874,9

8.2 ESTADO DE RESULTADO Y FLUJO DE CAJA LIBRE

Dado que el plan de inversión se desarrolla en dos países que cuentan con específicas estructuras tributarias, se desarrollaron un flujo de caja para cada región. Sin embargo, al final se presenta un consolidado del flujo de caja neto del portafolio, lo cual permite observar el comportamiento acoplado de ambos proyectos. A continuación se desarrollan algunos supuestos generales:

- Los datos relativos a ingresos, costos e inversiones obedecen a tablas y análisis respectivos presentados anteriormente en este plan.
- Financiamiento: este considera los siguientes ítems:
 - Préstamo hipotecario. Se contabiliza como un ingreso no afecto a impuestos contra la compra de la propiedad.
 - Amortización de deuda (dividendos). Se ingresan anualmente respecto a la cantidad de viviendas en inventario. Para efectos de la evaluación, y a fin de estresarla se consideraron 2 años de dividendos. Se contabiliza como un gasto no afecto a impuestos.⁴⁷
 - Prepago de deuda hipotecaria. Se contabiliza como un egreso no afecto a impuestos contra la venta de las propiedades.
 - Intereses. No se consideran los gastos de intereses producto de créditos hipotecarios. Estos son capturas en la tasa de descuento del proyecto, por lo cual incluirlos sería un doble conteo.

Para efectos de la evaluación se realizaron cotizaciones reales. Anexo N°16.

⁴⁷ Para efectos de la evaluación se realizaron cotizaciones reales. Anexo N°18.

- Inflación: Debido a que la tasa de intereses en la presente evaluación es una tasa nominal (vale decir incluye la inflación) y a fin de ser consistentes, se establece que los flujos del proyecto también serán nominales.
- Impuestos: Se establece un pago del 17% en Chile y de un 30% en Australia por concepto de impuesto a la renta sobre las utilidades obtenidas.
- Depreciación: Dado que el giro del negocio es comprar y vender bienes raíces, las propiedades no se consideran como “activos fijos” sino como “inventario” dentro del “activo corriente”, ya que estos bienes estarán destinados para la venta. Por lo cual no corresponde depreciarlos. Por otro lado, dado que la compraventa es en un periodo promedio de 1,5 años, la depreciación de las propiedades no tendría gran incidencia considerando que solo se deprecia un porcentaje del valor del bien raíz que equivale a la construcción.
- Capital de trabajo. Por ser una empresa de servicios y carecer de inventarios físicos relevantes, el capital de trabajo es bajo y corresponde a CLP \$29 millones, el cual está compuesto por efectivo e inversiones de corto plazo. Este corresponde a costos de recursos humanos y gastos que deben realizarse para la compra de las casas que serán cubiertos posteriormente producto del financiamiento hipotecario.

A continuación se presenta el estado de resultado y el flujo de caja libre:

Tabla N°12, “Estado de resultado y flujo de caja libre”

CHILE	año 0	año 1	año 2	año 3	año 4	año 5	año 6	año 7	año 8	año 9	año 10
Total ventas proyectadas		58,0	1.194,8	414,7	1.709,8	1.696,5	2.277,7	2.688,9	2.989,9	3.290,9	3.591,9
(+) Venta propiedades	0,0	0,0	1.102,0	275,5	1.542,8	1.487,7	2.038,7	2.424,4	2.699,9	2.975,4	3.250,9
(+) Rentas propiedades	0,0	58,0	92,8	139,2	167,0	208,8	239,0	264,5	290,0	315,5	341,0
Total gastos de operación y venta	0,0	-706,5	-1.130,8	-816,9	-1.292,9	-1.445,5	-1.609,1	-1.765,8	-1.921,5	-2.077,2	-2.232,9
(-) Compra de bienes raíces	0,0	-725,0	-1.015,0	-725,0	-1.160,0	-1.305,0	-1.450,0	-1.595,0	-1.740,0	-1.885,0	-2.030,0
(-) Costos variables por casa - compra	0,0	0,0	-20,8	-14,8	-23,7	-26,7	-29,7	-32,6	-35,6	-38,5	-41,5
(-) Costos variables por casa - venta	0,0	0,0	-6,0	-1,5	-8,4	-8,1	-11,1	-13,2	-14,7	-16,2	-17,7
(-) Costos variables RRHH por casa	0,0	0,0	-36,4	-26,0	-41,6	-46,8	-52,1	-57,3	-62,5	-67,7	-72,9
(-) Costos variables Marketing y ventas	0,0	0,0	-4,1	-1,0	-5,7	-5,5	-7,6	-9,0	-10,1	-11,1	-12,1
(-) Costos fijos RRHH y infraestructra	0,0	18,5	-48,5	-48,5	-53,4	-53,4	-58,7	-58,7	-58,7	-58,7	-58,7
Utilidad antes de impuesto	0,0	-648,5	64,0	-402,2	417,0	251,0	668,6	923,1	1.068,4	1.213,7	1.359,1
(-) Impuesto Chile (17%)	0,0	110,2	-10,9	68,4	-70,9	-42,7	-113,7	-156,9	-181,6	-206,3	-231,0
Utilidad despues de impuesto	0,0	-538,3	53,1	-333,8	346,1	208,3	554,9	766,2	886,8	1.007,4	1.128,0
(/+) Capital de trabajo	-29,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(-) Pies hipotecas	-145,0	0,0	-203,0	-145,0	-232,0	-261,0	-290,0	-319,0	-348,0	-377,0	-406,0
(+) Prestamo hipotecario	0,0	580,0	812,0	580,0	928,0	1.044,0	1.160,0	1.276,0	1.392,0	1.508,0	1.624,0
(-) Amortización de deuda hipotecaria	0,0	-39,0	-62,4	-93,6	-112,3	-140,4	-160,7	-177,8	-195,0	-212,2	-229,3
(-) Pago anticipado hipotecario	0,0	0,0	0,0	-541,0	-749,6	-486,4	-815,7	-903,6	-999,3	-1.098,2	-1.197,0
Flujo de caja neto	-174,0	2,7	599,7	-533,4	180,2	364,5	448,6	641,7	736,5	828,1	919,7
Flujo de caja acumulado	-174,0	-171,3	428,5	-104,9	75,2	439,7	888,3	1.530,0	2.266,5	3.094,6	4.014,3

AUSTRALIA	año 0	año 1	año 2	año 3	año 4	año 5	año 6	año 7	año 8	año 9	año 10
Total ventas proyectadas		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.131,7	1.791,8	2.263,3	2.734,9	3.206,4
(+) Venta propiedades	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1.086,9	1.720,9	2.173,8	2.626,7	3.079,6
(+) Rentas propiedades	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	44,8	70,9	89,5	108,2	126,8
Total gastos de operación y venta	0,0	0,0	0,0	0,0	-914,1	-1.202,2	-1.500,3	-1.794,3	-2.091,5	-2.383,8	-2.681,5
(-) Compra de bienes raíces	0,0	0,0	0,0	0,0	-799,2	-1.065,6	-1.332,0	-1.598,4	-1.864,8	-2.131,2	-2.397,6
(-) Costos variables por casa - compra	0,0	0,0	0,0	0,0	-16,9	-22,6	-28,2	-33,9	-39,5	-45,2	-50,8
(-) Costos variables por casa - venta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-3,2	-5,1	-6,4	-7,7	-9,1
(-) Costos variables RRHH por casa	0,0	0,0	0,0	0,0	-48,2	-64,2	-80,3	-96,3	-112,4	-128,4	-144,5
(-) Costos variables Marketing y ventas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-6,8	-10,8	-13,6	-16,5	-19,3
(-) Costos fijos RRHH y infraestructra	0,0	0,0	0,0	0,0	-49,8	-49,8	-49,8	-49,8	-54,8	-54,8	-60,3
Utilidad antes de impuesto	0,0	0,0	0,0	0,0	-914,1	-1.202,2	-368,6	-2,4	171,8	351,1	524,9
(-) Impuesto Chile (30%)	0,0	0,0	0,0	0,0	274,2	360,7	110,6	0,7	-51,5	-105,3	-157,5
Utilidad despues de impuesto	0,0	0,0	0,0	0,0	-639,9	-841,5	-258,1	-1,7	120,3	245,8	367,4
(/+) Capital de trabajo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(-) Pies hipotecas	0,0	0,0	0,0	0,0	-159,8	-213,1	-266,4	-319,7	-373,0	-426,2	-479,5
(+) Prestamo hipotecario	0,0	0,0	0,0	0,0	639,4	852,5	1.065,6	1.278,7	1.491,8	1.705,0	1.918,1
(-) Amortización de deuda hipotecaria	0,0	0,0	0,0	0,0	-50,3	-117,5	-161,1	-198,0	-235,0	-271,9	-308,8
(-) Pago anticipado hipotecario	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-589,0	-735,0	-904,5	-1.080,7	-1.256,9
Flujo de caja neto	0,0	0,0	0,0	0,0	-210,7	-319,7	-209,0	24,3	99,7	171,9	240,3
Flujo de caja acumulado	0,0	0,0	0,0	0,0	-210,7	-530,4	-739,3	-715,0	-615,3	-443,4	-203,1

CHILE + AUSTRALIA	año 0	año 1	año 2	año 3	año 4	año 5	año 6	año 7	año 8	año 9	año 10
Flujo de caja neto	-174,0	2,7	599,7	-533,4	-30,5	44,9	239,6	666,0	836,2	1.000,0	1.160,0
Flujo de caja acumulado	-174,0	428,5	-104,9	75,2	229,1	358,0	790,7	1.551,5	2.479,2	3.570,9	-203,1

8.3 EVALUACION Y ANALISIS ECONOMICO

A continuación se desarrollan algunos supuestos generales:

- Vida económica del proyecto: Para efecto de evaluación económica, el horizonte más utilizado en el mercado para un proyecto de inversión inmobiliaria es de una vida útil 10 años⁴⁸.

⁴⁸ <http://www.monografias.com/trabajos16/proyecto-inversion/proyecto-inversion.shtml>

- Tasa de descuento: Esta se calculo en base al “Coste de oportunidad de la inversión alternativa”. En el presente caso se tomo en consideración la tasa ocupada por desarrolladores inmobiliarios y fondos de inversión inmobiliaria para desarrollar sus proyectos tanto en Chile como en Australia⁴⁹:

Tabla N°13 “Calculo de tasa de descuento”

	Rango (desde - hasta)		Promedio
Chile	12,0%	15,0%	13,5%
Australia	10,0%	13,0%	11,5%
Portafolio	11,0%	14,0%	12,5%
Final (50% de castigo)			18,8%

Sin embargo, dado que el modelo de inversión es de nicho, se prefirió ocupar una tasa más castigadora que incorpore los reales riesgos que representan los ciclos del mercado para nuestro negocio. De esta forma la tasa ocupada sobrecarga en un 150% los valores antes mencionados.

- Valor terminal: Se utilizó el método de cálculo en base a los flujos futuros de caja.

De esta forma: $VT = (FCN \times (1+g)) / (TD-g)$, Donde:

- VT= Valor terminal.
- FCN= Flujo de Caja Neto al año 10.
- g= tasa de crecimiento a perpetuidad.
- TD= tasa de descuento.

Se utilizo una tasa del 3% de crecimiento perpetua del flujo de caja igual al potencial de crecimiento de la economía chilena con posterioridad al año 10 y una tasa de descuento de 18,8% anteriormente explicada.

El cálculo del valor terminal se realiza, entonces, de la siguiente forma:

- $VT = (1160 * (1+0,03)) / (0,188-0,03)$, VT= CLP \$7.562 millones.

⁴⁹ Las tasas fueron determinadas en base a consultas directas con desarrolladores inmobiliarios y fondos de inversión. En el caso chileno se solicitó la referencia a 5 inmobiliarias y 3 fondos. En el caso Australiano se conto con el juicio experto de tres desarrolladores inmobiliarios.

No obstante, este es el valor terminal al año 10. Para traer dicha cifra en valor presente neto, se dividió por la tasa de descuento elevada a 10 (equivalente a número de años del período). Esto da como resultado un Valor Presente Neto Terminal de CLP \$1.350 millones.

Tabla N°14 “Indicadores económicos”

Horizonte de evaluación (Años)	10
Tasa de descuento	19%
Valor terminal del negocio (Millones de pesos)	7.562
VPN flujo de caja puro (Millones de pesos)	857
VPN Valor terminal (Millones de pesos)	1.350
VPN TOTAL Millones de pesos	2.207
TIR Flujo de caja puro	64%
TIR TOTAL (inc. valor terminal)	73%

En un horizonte temporal de 10 años, y al considerar una inversión inicial de 174 millones de pesos, se obtiene un TIR de flujo de caja puro de 64% y de 73% al incluir el valor terminal presente neto, alcanzando el valor presente neto total a CLP \$2.207 millones de pesos. Adicionalmente, el período de recuperación de inversión sería de 3 años en Chile, sin embargo al volver a realizar inversiones en Australia, este se extiende hasta el año 6.

Se observa que el proyecto tanto en Chile como en Australia son rentables, sin embargo, dado el periodo de evaluación, el proyecto en Australia aún no alcanza a contar con un flujo de caja acumulado positivo, lo cual incide en los indicadores antes mencionados.

8.4 ANALISIS DE RIESGOS

En la evaluación se han ocupado diversos supuestos conservadores, como los ingresos por rentas de solo un año y la no venta de una de cada 5 propiedades. En segundo lugar, también se utilizó una tasa de descuento de un 18,8%, lo cual es superior a lo ocupado en proyectos de similar riesgo. Sin embargo, a fin de estresar la evaluación se

analiza un nuevo escenario, el cual se desarrolla bajo el supuesto de que los “ciclos del mercado inmobiliario” afectan de mayor forma el panorama de inversión.

Para esto se considero una tasa de descuento del 30%, muchas veces ocupada para proyectos con altos capitales de riesgo. Además se realizo el supuesto que se posterga la venta de 2 de cada 5 casas. El resultado de la simulación, arroja el siguiente flujo de caja libre e indicadores económicos:

Tabla N°15 “Flujos de Ingresos y Costos de venta en simulación con 30% de tasa de descuento y postergación de venta de 2 de cada 5 casas”

CHILE	año 0	año 1	año 2	año 3	año 4	año 5	año 6	año 7	año 8	año 9	año 10
Total ventas proyectadas		58,0	930,9	690,2	1.340,4	1.818,3	2.130,9	2.654,7	2.958,0	3.261,3	3.564,7
(+) Venta propiedades	0,0	0,0	826,5	551,0	1.157,1	1.597,9	1.873,4	2.369,3	2.644,8	2.920,3	3.195,8
(+) Rentas propiedades	0,0	58,0	104,4	139,2	183,3	220,4	257,5	285,4	313,2	341,0	368,9
Total gastos de operación y venta	0,0	-706,5	-1.128,3	-819,4	-1.289,3	-1.446,5	-1.607,6	-1.765,3	-1.921,0	-2.076,7	-2.232,4
(-) Compra de bienes raíces	0,0	-725,0	-1.015,0	-725,0	-1.160,0	-1.305,0	-1.450,0	-1.595,0	-1.740,0	-1.885,0	-2.030,0
(-) Costos variables por casa - compra	0,0	0,0	-20,8	-14,8	-23,7	-26,7	-29,7	-32,6	-35,6	-38,5	-41,5
(-) Costos variables por casa - venta	0,0	0,0	-4,5	-3,0	-6,3	-8,7	-10,2	-12,9	-14,4	-15,9	-17,4
(-) Costos variables RRHH por casa	0,0	0,0	-36,4	-26,0	-41,6	-46,8	-52,1	-57,3	-62,5	-67,7	-72,9
(-) Costos variables Marketing y ventas	0,0	0,0	-3,1	-2,1	-4,3	-6,0	-7,0	-8,8	-9,9	-10,9	-11,9
(-) Costos fijos RRHH y infraestructra	0,0	18,5	-48,5	-48,5	-53,4	-53,4	-58,7	-58,7	-58,7	-58,7	-58,7
Utilidad antes de impuesto	0,0	-648,5	-197,4	-129,2	51,1	371,8	523,4	889,4	1.037,0	1.184,7	1.332,3
(-) Impuesto Chile (17%)	0,0	110,2	33,6	22,0	-8,7	-63,2	-89,0	-151,2	-176,3	-201,4	-226,5
Utilidad despues de impuesto	0,0	-538,3	-163,8	-107,2	42,4	308,6	434,4	738,2	860,7	983,3	1.105,8
(/+) Capital de trabajo	-29,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(-) Pies hipotecas	-145,0	0,0	-203,0	-145,0	-232,0	-261,0	-290,0	-319,0	-348,0	-377,0	-406,0
(+) Prestamo hipotecario	0,0	580,0	812,0	580,0	928,0	1.044,0	1.160,0	1.276,0	1.392,0	1.508,0	1.624,0
(-) Amortización de deuda hipotecaria	0,0	-39,0	-70,2	-93,6	-123,2	-148,2	-173,2	-191,9	-210,6	-229,3	-248,0
(-) Pago anticipado hipotecario	0,0	0,0	0,0	-541,0	-741,8	-486,4	-804,8	-895,8	-986,8	-1.084,1	-1.181,4
Flujo de caja neto	-174,0	2,7	375,0	-306,8	-126,7	457,0	326,5	607,5	707,3	800,8	894,4
Flujo de caja acumulado	-174,0	-171,3	203,7	-103,1	-229,8	227,2	553,7	1.161,2	1.868,4	2.669,3	3.563,7

AUSTRALIA	año 0	año 1	año 2	año 3	año 4	año 5	año 6	año 7	año 8	año 9	año 10
Total ventas proyectadas		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	848,8	1.697,5	2.169,0	2.640,6	3.112,1
(+) Venta propiedades	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	815,2	1.630,4	2.083,2	2.536,1	2.989,0
(+) Rentas propiedades	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	33,6	67,1	85,8	104,4	123,1
Total gastos de operación y venta	0,0	0,0	0,0	0,0	-914,1	-1.202,2	-1.497,8	-1.793,4	-2.090,7	-2.382,9	-2.680,7
(-) Compra de bienes raíces	0,0	0,0	0,0	0,0	-799,2	-1.065,6	-1.332,0	-1.598,4	-1.864,8	-2.131,2	-2.397,6
(-) Costos variables por casa - compra	0,0	0,0	0,0	0,0	-16,9	-22,6	-28,2	-33,9	-39,5	-45,2	-50,8
(-) Costos variables por casa - venta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,4	-4,8	-6,1	-7,5	-8,8
(-) Costos variables RRHH por casa	0,0	0,0	0,0	0,0	-48,2	-64,2	-80,3	-96,3	-112,4	-128,4	-144,5
(-) Costos variables Marketing y ventas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-5,1	-10,2	-13,1	-15,9	-18,8
(-) Costos fijos RRHH y infraestructra	0,0	0,0	0,0	0,0	-49,8	-49,8	-49,8	-49,8	-54,8	-54,8	-60,3
Utilidad antes de impuesto	0,0	0,0	0,0	0,0	-914,1	-1.202,2	-649,1	-95,9	78,4	257,6	431,4
(-) Impuesto Chile (30%)	0,0	0,0	0,0	0,0	274,2	360,7	194,7	28,8	-23,5	-77,3	-129,4
Utilidad despues de impuesto	0,0	0,0	0,0	0,0	-639,9	-841,5	-454,3	-67,1	54,9	180,3	302,0
(/+) Capital de trabajo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(-) Pies hipotecas	0,0	0,0	0,0	0,0	-159,8	-213,1	-266,4	-319,7	-373,0	-426,2	-479,5
(+) Prestamo hipotecario	0,0	0,0	0,0	0,0	639,4	852,5	1.065,6	1.278,7	1.491,8	1.705,0	1.918,1
(-) Amortización de deuda hipotecaria	0,0	0,0	0,0	0,0	-50,3	-117,5	-171,2	-211,5	-251,7	-292,0	-332,3
(-) Pago anticipado hipotecario	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-589,0	-735,0	-894,4	-1.067,3	-1.240,1
Flujo de caja neto	0,0	0,0	0,0	0,0	-210,7	-319,7	-415,3	-54,6	27,6	99,8	168,1
Flujo de caja acumulado	0,0	0,0	0,0	0,0	-210,7	-530,4	-945,7	-1.000,3	-972,7	-872,9	-704,8

CHILE + AUSTRALIA	año 0	año 1	año 2	año 3	año 4	año 5	año 6	año 7	año 8	año 9	año 10
Flujo de caja neto	-174,0	2,7	375,0	-306,8	-337,4	137,3	-88,9	552,9	734,9	900,6	1.062,5
Flujo de caja acumulado	-174,0	-171,3	203,7	-103,1	-440,5	-303,2	-392,0	160,9	895,8	1.796,4	2.858,9

Tabla N°16 “Indicadores económicos simulación con 3 0% de tasa de descuento y postergación de venta de 2 de cada 5 casas”

Horizonte de evaluación (Años)	10
Tasa de descuento	30%
Valor terminal del negocio (Millones de pesos)	6.926
VPN flujo de caja puro (Millones de pesos)	151
VPN Valor terminal (Millones de pesos)	1.237
VPN TOTAL Millones de pesos	1.388
TIR Flujo de caja puro	42%
TIR TOTAL (inc. valor terminal)	57%

El valor presente neto total alcanza CLP\$ 1.388 millones de pesos, lo cual representa casi la mitad de lo observado en el escenario original. Adicionalmente, disminuye el TIR, manteniéndose en rango positivo de 42% para flujo de caja puro y de 57% al incluir el valor terminal. Por último el período de recuperación de las inversiones de ambos países aumenta en 1 año pasando al año 7.

Se concluye que el proyecto sigue siendo rentable y consistente por lo cual se recomienda proceder con este.

9 FINANCIAMIENTO VIA CREDITOS HIPOTECARIOS

9.1 FINANCIAMIENTO

Metrópolis cuenta con un capital semilla de \$200 millones el cual será utilizado para levantar hipotecas y trabajar con apalancamiento bancario. El modelo de negocio se sustenta en el uso intensivo de créditos hipotecarios, los cuales serán pre-pagados en el corto plazo. Además contempla el cobro de rentas, las cuales permitirán pagar tanto el capital como los intereses de la deuda, mas algunos gastos como contribuciones, limitando nuestro riesgo. Además se cuenta con la garantía de invertir en un activo físico el cual presenta excelentes rentabilidades históricas en ambos países.

Nuestras compras se financian a través de créditos hipotecarios. Como se mencionó en el punto 3.4, la industria hipotecaria en ambos países cuenta con principios rectores que garantizan solidez y seguridad. Esto beneficios permiten que ambas industrias cuenten con una buena resistencia y bajas fluctuaciones de precios frente a crisis internacionales. La otra cara de la moneda es que para calificar para un crédito se requiere de mayor patrimonio, rentas históricas y flujos de caja que certifiquen solvencia.

Respecto al calendario de inversiones, este irá de la mano de la capacidad de compra de nuestra empresa, por lo cual resulta prioritario tener una estrategia clara para levantar hipotecas. Por este motivo los siguientes puntos son claves:

- Usar inteligente e intensivamente financiamiento hipotecario: dado que las utilidades crecen exponencialmente a medida que las propiedades cuentan con un mayor porcentaje de financiamiento bancario, la política es mantener una estrecha relación con los bancos e instituciones financieras a fin de maximizar y monitorear el grado de apalancamiento sin dañar la capacidad de financiamiento en el mediano plazo.
- Mantener acuerdos comerciales con instituciones bancarias. Otro lineamiento estratégico corresponde al mantenimiento y fortalecimiento de las relaciones con las instituciones bancarias y financistas a fin de disponer del suficiente crédito en el mediano y largo plazo, independientemente de que las operaciones sean de corto plazo. Para esto es importante mantener una estrecha relación con las instituciones,

involucrándolas activamente en los negocios a fin de que actúen alineada y rápidamente cuando se requiera del capital necesario para adquirir una propiedad.

9.2 CREDITO HIPOTECARIO OPTIMO

Del análisis de los productos ofertados en el mercado, se desprenden ciertas “características óptimas” que un producto hipotecario debiese tener para que califique para el plan de inversión tanto en Chile como en Australia.

9.2.1 Características generales - Chile

Dado que el financiamiento es solicitado por una Sociedad de Inversiones, resulta fundamental demostrar solvencia económica tanto de los socios como de las empresas en las cuales estos participan. En una primera instancia los bancos se preocuparán principalmente de los flujos pasados más que de los futuros, por lo cual, para hacer una buena solicitud debemos entregar una carpeta donde se entrega a la institución financiera todo el set de antecedentes necesarios para la evaluación. Estos son principalmente rentas, balances y certificación de patrimonio.

En una primera etapa, como estrategia se presentaran postulaciones paralelas a diferentes instituciones, a fin de conseguir aprobaciones simultaneas. Por otro lado, se pretende desarrollar confianzas con ciertas instituciones que crean en el proyecto, para lo cual se ha validado un proceso de aprobación de créditos consecutivos, los cuales se activarán una vez que las primeras propiedades compradas presenten un contrato de renta que permita verificar que el monto pactado cubre el dividendo, las contribuciones y genera cierta utilidad. Esto significa que para los ojos del banco, la propiedad pasa a ser un activo en vez de un pasivo. Algunas de las características fundamentales que se buscan son:

- Mutuos hipotecarios no endosables. Esto a fin de garantizar un monto de financiamiento independiente del recurso que la institución logre levantar en el mercado⁵⁰. Además se privilegia que sea no endosable, a fin de que el “papel” sea de fácil seguimiento en el mercado para efectos del prepago.

⁵⁰ Hoy en día la mayoría de las instituciones cuentan con este producto

- Mutuarias. Estas instituciones son más reticentes que los bancos para prestar a sociedades y empresas. Sin embargo, se ha comprobado empíricamente que las mutuarias logran una cuota final inferior que los bancos⁵¹. Esto se debe a que muchas de ellas son Compañías de Seguros, por lo cual logran mejores precios y no cargan con comisiones estos productos.
- Bajas comisiones de prepagos. Un mutuo, sea endosable o no, considera un costo que oscila entre un mes o mes y medio de intereses sobre el capital que se prepaga, dependiendo de que la operación sea o no reajutable. Además se debe tener precaución, ya que muchas veces en el mercado chileno dicho costo aumenta a medida que los montos son mayores. Por otro lado las letras hipotecarias requieren de costos mayores que castigan la operación, lo cual es otro motivo para evitarlas.
- Seguros. Por último, se pondrá énfasis en que los créditos sean competitivos en precio y cantidad. Por lo general se buscaran buscamos con un solo seguro de desgravamen (asociado a uno de los socios) y que no se incluya el seguro de sismo, el cual no es obligatorio según la legislación chilena y australiana. De financiarnos con bancos, se solicitara tomar los seguros directamente con una compañía, sin intermediaciones y comisiones.

9.2.2 Características generales - Australia

En Australia trabajaremos principalmente con un “broker” hipotecario. Esto dado la creciente complejidad del mercado y el servicio integral que se requiere para apoyar el proceso de postulación. Para esto se buscara un profesional que tenga experiencia con inversionistas extranjeros y que tenga acceso a créditos en moneda extranjera. Esta decisión se fundamenta principalmente en que:

- El “bróker” puede hacer la mejor presentación de los antecedentes en bancos locales de acuerdo a los requerimientos específicos de cada institución.

⁵¹ En base a cotizaciones en el mercado.

- No cobran comisión a los solicitantes de créditos, sino a las instituciones financieras, por lo cual no son un sobre-costo. Por otro lado en Australia las comisiones están estandarizadas, por lo cual no existe la presión de privilegiar forzosamente una institución por sobre otra.

Respecto al tipo de producto, y tomando en consideración de que en Australia existen más de cien diferentes tipos de créditos hipotecarios, se evaluarán solamente los dos siguientes tipos de hipotecas, las cuales califican para ser ocupados por inversionistas internacionales y para los fines que requiere Metr poli.

- En primera instancia optaremos por trabajar con un crédito hipotecario “interest only”, lo que significa que nunca se pre-pagará capital, solo intereses. Dado que el negocio es de corto plazo, esto permitirá disminuir la cuota de dividendo y rentabilizar más la inversión.
- En segunda instancia, el crédito al cual se postular  será el tradicional hipotecario de capital más interés a plazo de 30 años. Este producto clásico es similar al ofertado en Chile (sistema francés) donde en una primera etapa se devengan más intereses que capital y viceversa al final del crédito.

En una primera instancia se solicitará productos hipotecarios a “Not Bank Lenders”, los cuales solicitan menos requerimientos para otorgar las hipotecas. Sin embargo a medida que se logre una mayor consolidación en el mercado, se pretende establecer una relación más sustentable con uno o dos de los bancos tradicionales del país.

Finalmente, se debe tomar en consideración que dadas las características de los hipotecarios que se solicitaran, será requerimiento obligatorio contar con un seguro: “Lenders Mortgage Insurance”. Este se calcula en base al porcentaje de financiamiento y corresponde a un porcentaje del monto, el cual en el presente caso será de aproximadamente un 0,45% del monto del crédito. En Anexo N 17 se presenta un detalle de este seguro.

REFERENCIAS

1. Euromonitor International 2010, Chile in 2030: The Future Demographics
2. Euromonitor International 2008, Consumer Lifestyle – Chile
3. CORPA 2009, “Estudio de Mercado de gestión y corretaje inmobiliario”, desarrollado para AGS Ltda.
4. BMI, business forecast of Chile, 2010.
5. Orville, C and Walker, J., 2009. “Marketing Strategy, a decision Focused approach”
6. Mullins, J. 2006. “The new Business Road Test. London FT./ Prentice Hall”.
7. Milles, R. and Snow, Ch. 2003. Organizational strategy and Structure Process.
8. Anderson A., 2006, “Paying off your Mortgage Quickly”
9. Bentley, Michael. 2010. The foreign Investor’s guide to buying and profiting from Australian real estate. Citylife Group,
10. Bennetts, Ron & Hegney, Gavin. The Australian property market. ABC Enterprises, 2008.
11. Bell, Anita. 2008. Your Investment property. Random House Australia.
12. Yardney M, 2009, “How to growth a multi-million dollar property portfolio”, third edition, Wilkinson Publishing Pty Ltd, Melbourne Australia.
13. Do P, 2009. “I buy houses”, First edition, Wright-books, Qld, Australia.
14. Fisher, Linda. 2003, Blake’s Go guides, “Investing in property”, Pascal Press
15. Business Monitor - BMI Industry View - Chile Real Estate Report - Q3 2010 - Chile - Real Estate - 09 Jun 2010
16. Porter, Michael. 1998. Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors. New York: Free Press. ISBN 978-0684841489.
17. Créditos Hipotecarios en Chile, “Principales productos y actores relevantes”
18. Q2 2010 www.businessmonitor.com, “Australia Real Estate report”
19. National Bureau of Statistics AU. 2010
20. Reserve bank of Australia: www.rba.gov.au/statistics
21. HIA Economic Group, Australia: www.economics.hia.com.au/factsforcasts.aspx
22. REIA, Real Estate Institute of Australia: www.reiaustralia.com.au
23. Foreign Investment Review Board (FIRB),
http://www.firb.gov.au/content/real_estate/real_estate.asp

24. <http://www.scribd.com/doc/33183175/Negocio-Inmobiliario-en-Chile>
25. “Sector Inmobiliario y Construcción Chileno: Desafíos y Perspectivas”
<http://www.feller-rate.cl/general2/articulos/construccionvr0803.pdf>
26. El mito de la concentración en el mercado inmobiliario
<http://www.portalinmobiliario.com/diario/noticia.asp?NoticialD=7502>
27. Frino, Alex, Hill Amelia and Zhain Chen. 2009. “Introduction to corporate finance”:
Pearson education, Australia.
28. Johnson G, Scholes K & Wittington R. 2008 “Exploring corporate strategy: Text &
Cases”, Prentice Hall, England.
29. Millet, G., 2010, MGSM860 Strategic Management, handout subject. Macquarie
Graduate School of Management, Australia.
30. Fells R, 2010, MGSM884 Negotiation Theory and Practice, handout subject.
Macquarie Graduate School of Management, Australia.
31. Moneo, Rafael 2008, “Introducción a un modelo de definición del ciclo inmobiliario”,
<http://realstate.blogs.ie.edu/2008/11/23/introduccion-a-un-modelo-de-definicion-del-ciclo-inmobiliario-definiciones-preliminares/>
32. Mujica Miguel, “Los nuevos aires de la industria”.
<http://www.portalinmobiliario.com/diario/noticia.asp?NoticialD=7499>
33. Seguros hipotecarios en Australia: “Lenders Mortgage Insurance (LMI)”
http://www.creativefinance.com.au/tips_insurance.cfm

ANEXO N°1, “RESUMEN DE PRIMER NEGOCIO PILOTO”.esto va después de la bibliografía y referencia

El negocio piloto fue realizado entre enero de 2009 y julio de 2010. Consistió en la compra-venta de dos propiedades colindantes cercanas a una Av. troncal y a una perfecta plaza de barrio. Las propiedades se encontraban emplazadas en la zona que permitía la construcción de alta densidad en la comuna de Ñuñoa, además de permitir uso residencial de todo tipo y equipamientos.

La superficie de ambas propiedades en conjunto era de 1700 m² aprox., lo que permitía, sumando una propiedad mas armar un buen paño inmobiliario para poder construir 8 pisos de altura, los que se permiten sobre 2000 m² de terreno fusionado, por lo tanto teníamos varias casas vecinas (8) con las que hacer un eventual negocio de plusvalía, ya que estábamos adquiriendo terrenos estratégicos dentro de la manzana.

El proceso de captación tomo 3 meses en cada propiedad, el cual se realizo en forma paralela. Ambas propiedades se compraron a un valor de 9UF/m² aproximadamente lo que arrojó un valor de compraventa de aproximadamente de 15.300 UF. Esta operación se financio a través de dos créditos hipotecarios gestionados simultáneamente, lo que nos permitió financiar el 80% de la operación. El resto fue financiado con capital propio.

Posteriormente se les cambio el destino a las propiedades y se rentaron par fines comerciales por un periodo de 1 año.

En paralelo se comenzaron las gestiones con los vecinos para configurar el paño, lo cual permitió vender el paquete completo (3 propiedades) por 17,5 UF/m² (29.750 UF) a una inmobiliaria experta en el nicho de mercado, lo que arrojó una utilidad bruta de 8,5UF/m² (14.450 UF).

Este negocio piloto permitió validar el formato de negocio, las rentabilidades objetivo, los plazos de para la venta y el formato de renta. Además nos permitió entender de mejor forma los riesgos del negocio y sus respectivas mitigaciones futuras.

ANEXO N°2, “PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE DIVERSOS MERCADOS INMOBILIARIOS EN EL MUNDO”

	USA	UK	Chile	Australia
Regulación hipotecaria.	Practicas regulatorias pobres y deficientes.	Practicas seguras.	Practicas seguras.	Practicas altamente sofisticadas y seguras.
Mercado Sub-prime.	Gran mercado su-prime con bajas garantías y alta flexibilidad hipotecaria.	No tiene un mercado sub-prime masivo.	Tiene pero no se financia por el sistema financiero tradicional.	No tiene un mercado sub-prime.
Monto de financiamiento hipotecario	Previo a crisis sub-prime, existía oferta de créditos por un 110% de la hipoteca (“Ninja loans”).	Depende de los montos de los seguros comprometido. A menor pie mayores seguros y mayor cuota.	Actualmente se requiere un 20% de pie. Un 1% adicional se puede financiar con un crédito complementario.	Requiere de un 20% de pie para establecer un seguro que nos castigue el dividendo.
Presencia de crisis inmobiliarias	Presencia de múltiples caídas de la banca y negación de créditos para viviendas	Presencia de muy pocas crisis inmobiliarias.	Presencia de múltiples caídas de la banca, sin embargo en los últimos 30 años se mantiene estable.	No ha sufrido crisis inmobiliaria en los últimos 50 años
Stress y delincuencia hipotecaria	Medio – alto stress y delincuencia hipotecaria	Muy bajo stress y delincuencia hipotecaria	Bajo stress y delincuencia hipotecaria	Muy bajo stress y delincuencia hipotecaria

ANEXO N°3, “EJEMPLO DE FOCO INMOBILIARIO Y SUS CARACTERISTICAS”

Paño inmobiliario corresponde al conjunto de propiedades que según la normativa particular de cada municipio permite el desarrollo de proyectos en densidad.

Para armar un paño se requiere de un levantamiento de catastro de las propiedades involucradas, sus normativas afectas, el sentido de calles, y sus áreas afectas a utilidad pública, entre otros. Así los paños se diseñan tomando en consideración los siguientes factores:

- Ubicación en la manzana (esquina, norte, sur, etc.)
- Superficie del paño involucrado.
- Orientación del eventual volumen a edificar.
- Número de propiedades involucradas

Para que sean de interés, se deben realizar estudios de cabida y evaluaciones económicas a fin de asignarles un precio objetivo máximo y precios por cada propiedad que conforma el paño.

A continuación se presenta un ejemplo gráfico en una zona determinada (en amarillo):



ANEXO N°4, “ANÁLISIS MACRO-AMBIENTAL DE LA INDUSTRIA INMOBILIARIA CHILENA”.

Factor Político	- Aumento de montos de subsidios estatales que promueven la compra de viviendas nuevas y usadas.
Factor Económico	<ul style="list-style-type: none"> - Mercado maduro que presenta bajo margen de utilidades. - Tasa de interés hipotecaria baja al alza. - Alto dinamismo inmobiliario en la compra-venta de propiedades nuevas y usadas, tanto por familias como por inversionistas. Aumento de ventas y caída de oferta. - La construcción de viviendas nuevas se reactivó este último semestre. - Apertura de la banca para financiamiento hipotecario (2010) - Resiliencia media a la “Crisis Financiera Global”. - Excelente retorno en inversiones inmobiliarias en casas. En los últimos 10 años los precios se han incrementado en promedio un 5% anual principalmente debido a las nuevas obras de infraestructura de la ciudad. - Baja vacancia y alza en los precios de renta de propiedades - Baja tasa de morosidad hipotecaria.
Factor Social y cultural	<ul style="list-style-type: none"> - Inversionistas interesados en desarrollar portafolios internacionales alrededor del mundo. (Globalización de los mercados) - Cultura inmobiliaria incipiente. Crecientes exigencias de los consumidores inmobiliarios e incipiente especialización de la oferta en nichos. - Alta especulación inmobiliaria. - Altas asimetrías de información en el mercado. (A la baja) - La postergación de compra, producto del ruido que generó el terremoto ha tendido a desaparecer.
Factor Legal	- Congelamiento de una gran parte del Plan regulador de la comuna de Santiago, uno de las comunas que presenta las mayores ventas en las últimas dos décadas.

ANEXO N°5, “FODA SECTOR INMOBILIARIO Y CONSTRUCCION CHILE”.⁵²

Fortalezas	<ul style="list-style-type: none">- Los desarrolladores inmobiliarios chilenos se encuentran sólidos desde la perspectiva financiera y cuentan con el necesario conocimiento y “know how” para expandirse regionalmente en Latinoamérica hacia países como Perú, Colombia y Argentina.- Probablemente el mayor desafío para las inmobiliarias y empresas constructoras es enfrentar la carencia de mano de obra calificada y de materiales constructivos.
Debilidades	<ul style="list-style-type: none">- Dada la caída de la demanda interna en el 2009, se han acumulado grandes stocks, los precios de las propiedades nuevas han bajado y los desarrolladores han tenido limitaciones de financiamiento, especialmente las pequeñas y medianas empresas.
Oportunidades	<ul style="list-style-type: none">- Los programas de gobierno que promueven el desarrollo de viviendas sociales representan un gran subsidio para los segmentos más bajos y para los desarrolladores de dichos productos.- La expansión a otros mercados regionales como Perú y Argentina no ha sido largamente explorado por los desarrolladores inmobiliarios, sin embargo existe alta evidencia de penetración exitosa en dichos mercados de operadores de retail y desarrolladores de infraestructura. Esto podría indicar una oportunidad para abrir nuevos flujos de ingresos, especialmente para inmobiliarias que cuentan con alta capacidad de compra de activos devaluados (tierras como proyectos).
Amenazas	<ul style="list-style-type: none">- La principal amenaza para la industria son factores económicos: las tasas de interés, la inflación y la percepción de la demanda. Los compradores retrasan su decisión de compra esperando mejores condiciones económicas, manteniendo contratos de arrendamiento.

⁵² Q2 2010 www.businessmonitor.com, “Chile Real Estate report”

ANEXO N°6, “ANÁLISIS MACRO-AMBIENTAL DE LA INDUSTRIA INMOBILIARIA AUSTRALIANA”.

Factor Político	- Potenciales cambios en la estructura tributaria (en discusión por las autoridades).
Factor Económico	<ul style="list-style-type: none"> - Bajo margen de utilidades en la industria, inclusive aunque los ingresos se han incrementado significativamente. - Potencial burbuja inmobiliaria, dado el alto precio de las propiedades. Este potencial riesgo según un sin número de expertos no es mayor dado que los precios de las propiedades se han incrementado constantemente en los últimos 40 años. - Tasa de interés hipotecario al alza. - Capacidad de compra a la baja por parte de las familias. - La construcción de viviendas nuevas se está recuperando - Cambio positivo en los mercados inmobiliarios. - Alta resiliencia a la “Crisis Financiera Global”. - Alta demanda por propiedades parte de inversionistas nacionales e internacionales. - Excelente retorno en inversiones inmobiliarias en casas. En los últimos 10 años los precios se han incrementado en promedio un 10% anual.⁵³ - Baja vacancia y alza de precios para renta de propiedades. - Baja tasa de morosidad hipotecaria. - Desbalance entre la oferta y la demanda. - Bajo stress y delincuencia hipotecaria. - Solamente un tercio de la población económicamente activa reporta la tenencia de un crédito hipotecario, lo que fortalece el mercado inmobiliario residencial⁵⁴.
Factor Social y Cultural	<ul style="list-style-type: none"> - Inversionistas interesados en desarrollar portafolios internacionales alrededor del mundo. (Globalización de los mercados) - Cultura inmobiliaria madura y sofisticada.

⁵³ Yardney, Michael. 2010. “How to Grow a Multi-Million Dollar Property Portfolio”. Metropole Group.

⁵⁴ Bentley, Michael. 2010. The foreign Investor’s guide to buying and profiting from Australian real estate. Citylife Group.

	<ul style="list-style-type: none"> - Presencia de grandes movimientos migratorios (actuales y proyectados), lo que impulsa e impulsará la demanda. - Reclamos por parte de la población hacia los inversionistas, dado que los culpan de hacer subir los precios de las propiedades. - Mucha especulación inmobiliaria. - Acceso a información expedito y transparente.
Factor Legal	<ul style="list-style-type: none"> - Actualmente las leyes fomentan la inversión en bienes raíces, sin embargo las autoridades están estudiando posibles restricciones para inversionistas internacionales a fin de proteger la demanda local. - Exigentes regulaciones bancarias para créditos hipotecarios. Existencia de dos agencias publico-privadas que auditan que la industria financiera se mantenga en parámetros sanos. - Posterior a la “Crisis Financiera Global” se sensibilizaron aún más las normativas de la banca. - En el año 2009 se introdujeron cambios a la política tributaria lo que beneficio a los inversionistas.

ANEXO N°7, “FODA SECTOR INMOBILIARIO Y CONSTRUCCION AUSTRALIA”.⁵⁵

Fortalezas	<ul style="list-style-type: none">- Este sector en Australia es altamente sofisticado desde la perspectiva técnica y globalmente competitivo.- La industria se ha visto altamente afectada tanto en número de actores como en sus costos, principalmente por conflictos laborales en los últimos años.- Existe gran cantidad de tierra disponible y experiencia para manejar y desarrollar grandes proyectos.- Australia se ha comprometido recientemente a una importante iniciativa para mejorar la infraestructura pública.
Debilidades	<ul style="list-style-type: none">- Los márgenes de utilidad de la industria se han mantenido bajos por sobre otros sectores de la economía, a pesar de que los ingresos se han incrementados significativamente.- La industria inmobiliaria ha estado enfrentando un severo incremento de escasez de especialistas técnicos.
Oportunidades	<ul style="list-style-type: none">- Gran cantidad de los trabajos - negocios que las empresas australianas se han adjudicado en los últimos años corresponden a contratos fuera del país principalmente en Asia y medio oriente.- El sector público se está aumentar su gasto en proyectos de obras de infraestructura como una estrategia deliberada para paliar al menos parte del impacto de la desaceleración económica mundial.
Amenazas	<ul style="list-style-type: none">- Un parte importante del sector de la construcción en los últimos años ha estado dando soporte al creciente negocio de los “commodities”, el cual puede ser uno de los que se vea más afectado por la crisis económica global.

⁵⁵ Q2 2010 www.businessmonitor.com, “Australia Real Estate report”

ANEXO N°8, “RESTRICCIONES LEGALES PARA INVERSIONISTAS INTERNACIONALES EN AUSTRALIA”

De acuerdo a la “Foreign Investment Review Board” (FIRB), Existen principalmente 2 categorías para comprar bienes raíces:

- 1.- No residentes y sostenedores temporales de Visa: Están legalmente obligados a obtener el permiso de la Junta de Revisión de Inversiones Extranjeras (FIRB). En general todas las propiedades califican para una aprobación del gobierno para ser vendidas a extranjeros que no tienen residencia permanente en Australia.⁵⁶
- 2.- Para comprar una propiedad en Australia y los ciudadanos australianos, aquellos que cuentan con una residencia permanente o los ciudadanos de Nueva Zelanda, cuenta con una excepción para obtener una aprobación de la FIRB.⁵⁷.

En un intento por mejorar la flexibilidad el Gobierno de Australia ha hecho cambios en las normas que rigen la inversión extranjera para la compra de inmuebles residenciales. De acuerdo a la FIRB los cambios son:

- Los residentes temporales están autorizados a comprar una vivienda usada o nueva como su lugar principal de residencia, independientemente del propósito sin necesidad de notificar al gobierno.
- Las empresas de propiedad extranjera, fondos de inversión e inversionistas extranjeros podrán comprar tierras para inversión sin la necesidad de iniciar obras en un plazo de 2 años desde la compra. (Anteriormente, sólo tenían 12 meses).
- Se permite a las empresas extranjeras comprar una propiedad existente para el uso de su personal con sede en Australia, a condición de vender o alquilar la propiedad si se encuentra vacante durante más de seis meses.

⁵⁶ Foreign Investment Review Board (FIRB)

⁵⁷ Foreign Investment Review Board (FIRB)

- Los desarrolladores inmobiliarios ya no cuentan con un límite de venta de un máximo de 50% unidades por inversionistas extranjeros.
- Segunda vivienda en balnearios y hoteles serán tratados como bienes raíces comerciales en lugar de bienes raíces residenciales.
- Se termina la limitación de AUD \$300.000 para la compra de bienes raíces por parte de los titulares de una Visa de estudiante siempre y cuando vivan en Australia.

Los no residentes pueden adquirir viviendas de nuevas- ya sea unidades dentro de un complejo habitacional casas independientes - siempre que la propiedad nunca haya sido vendida antes y que no haya sido ocupada por más de 12 meses.

ANEXO N°9, “SÍNTESIS DEL MERCADO DE CRÉDITOS HIPOTECARIOS - CHILE”

MERCADO DE CRÉDITOS HIPOTECARIOS EN CHILE

a) Crédito Hipotecario con Letras de Crédito. Son instrumentos de crédito de largo plazo emitidos al portador, por idéntico monto y plazo que el préstamo, y denominados en una moneda de valor constante, la UF que se indexa por inflación, tienen un tope de 75% de financiamiento. Éstas pueden ser transadas por el banco en la Bolsa de Valores o ser adquiridas por el propio banco o un tercero relacionado, obteniéndose así los recursos que financian el crédito otorgado al deudor. El precio que se obtiene por la venta de estas letras varía de acuerdo a las condiciones del mercado, por lo que puede generarse una diferencia entre el valor de la letra ("valor par") y el precio al que ésta se transa.

b) Mutuo Hipotecario Endosable. El Mutuo Endosable es un préstamo en pesos o unidades de fomento y está sustentado en una escritura del contrato, la cual se transa en el mercado a través de un endoso. El solicitante del crédito recibe el monto aprobado y no se genera una diferencia como puede ocurrir en los créditos otorgados con letras hipotecarias. Son emitidos por entidades especializadas —las llamadas administradoras de mutuos hipotecarios o sociedades mutuarias— y también por los bancos del sistema financiero. El monto del préstamo puede alcanzar hasta el 80% del valor de la propiedad.

c) Mutuo Hipotecario No Endosable. En este caso el Banco financia el préstamo con recursos propios, pero a diferencia del anterior no puede ser transferido mediante endoso. La característica particular y que resulta atractiva para los potenciales tomadores es la posibilidad de financiar hasta el 100% del monto solicitado, no teniendo el límite del 75% o el 80% sobre el valor de la vivienda.

d) Leasing habitacional. En principio no es un crédito sino que permite la posibilidad del deudor de adquirir una vivienda en el futuro. Sirve para transformar el gasto de alquiler

mensual en un aporte que a largo plazo permite a los arrendatarios convertirse en propietarios de una vivienda nueva o usada

ACTORES RELEVANTES DEL MERCADO

a) Bancos. El financiamiento habitacional en el país sigue siendo esencialmente bancario. En este sentido este producto representa para los bancos un pilar fundamental, no solo de ingresos, sino también de clientes altamente fidelizados a los cuales pueden cruzar con los otros productos y servicios financieros que el banco ofrece siendo una de herramientas de comercialización más potentes del mercado. El sector habitacional juega un rol importante en los negocios y la estabilidad de la banca. En efecto, cerca de un 20% de los activos de la banca corresponden a préstamos hipotecarios para la vivienda y representa casi la totalidad del monto global de créditos al sector. En los últimos años, la cartera bancaria de vivienda se ha caracterizado por: (a) Un importante cambio en la composición de los productos, que ha privilegiado el financiamiento por la vía de los mutuos hipotecarios no endosables, inclusive en el proceso masivo de reprogramaciones hipotecarias; y (b) Una evolución positiva en los indicadores de riesgo y calidad de la cartera.

b) Administradores de mutuos hipotecarios

c) Sociedades de leasing habitacional

d) Cooperativas

e) Cajas de compensación

f) Inversionistas M°secundario

IMPACTO DE LAS VARIABLES MACROECONÓMICAS EN EL DESARROLLO DEL MERCADO HIPOTECARIO

La estabilidad macroeconómica aparece como uno de los factores más importantes para asegurar el desarrollo de un mercado de crédito de largo plazo. Ningún sistema que se base en el uso de cuasi-monedas (como la UF en Chile), o en préstamos en dólares pueden funcionar exitosamente si hay fuertes fluctuaciones en precios relativos

claves como el tipo de cambio real o el salario real. La inestabilidad macroeconómica y de precios afecta el mercado de crédito ya que aumenta significativamente los riesgos de los inversores que proveen el fondeo de los créditos hipotecarios. Podemos distinguir diferentes tipos de riesgos, el crediticio del deudor, el legal que está asociado con la capacidad de ejecutar la garantía, y el financiero, o sea el que está relacionado con una caída en el valor de mercado del préstamo. Pero la clave del éxito no fue sólo el uso de la UF, sino que se consolidó porque en los últimos 20 años el salario real creció en forma sostenida, y acumuló un aumento del 64.4% entre 1980 y el 2005.

CRISIS SUBPRIME

El mercado hipotecario es tan importante en una economía que cualquier crisis en este puede afectar de maneras insospechadas no solo la economía local sino además a la global tal y como ha ocurrido hace poco con la crisis “Sub-prime” de Estados Unidos. En la génesis de esta crisis hay dos variables, claramente vinculadas a la esencia del desarrollo del mercado financiero: la sofisticación o complejidad que han alcanzado una serie de instrumentos financieros y la globalización. Esta crisis está dada por el no pago de gran cantidad de créditos hipotecarios por parte de los deudores habitaciones norteamericanos. Los créditos que han caído en mora son especiales en varias dimensiones: se trata de contratos a tasa fija durante los dos primeros años, y luego a tasa variable; fueron otorgados por un porcentaje muy alto del valor de la propiedad, cercano al 100%, a deudores con mala historia crediticia, tradicionalmente sin acceso al mercado hipotecario y mayoritariamente en los últimos dos a cuatro años.

CONCLUSIONES

El financiamiento habitacional muestra un importante dinamismo. Factores asociados a la disminución en las tasas de interés, el aumento del ingreso de las personas y los incentivos tributarios han impulsado la demanda de créditos. Este financiamiento habitacional en el país sigue siendo esencialmente bancario. En este sentido este producto representa para los bancos un pilar fundamental. Chile ha experimentado un crecimiento sostenido desde los años ochenta y ha logrado el desarrollo de un mercado que hoy lo podemos definir como maduro.

ANEXO N°10, “LISTA DE PRINCIPALES EMPRESAS INMOBILIARIAS QUE OPERAN EN EL MERCADO CHILENO Y AUSTRALIANO (EDIFICIOS)”

Chile:

1	3L, Inmobiliaria	51	Delabase S.A.	101	Inmobiliaria Bravo e Izquierdo
2	Absal Inmobiliaria	52	Delsa Ltda., Inmobiliaria	102	Inmobiliaria FFV
3	Absalon Espinosa, Constructora e Inm	53	Delta Edificación S.A.	103	Inmobiliaria León Torres
4	Aconcagua S.A.	54	Desco	104	Inmobiliaria Santa Bárbara
5	Actual Grupo Inmobiliario	55	Develop Ltda.	105	Invica
6	Ad Portas Proyectos Inmobiliarios	56	Dhelos Inmobiliaria	106	Los Silos
7	Agsa	57	Diez Luongo Weil	107	Maestra, Inmobiliaria
8	Almagro (Socovesa)	58	Dlp	108	Magal S.A., Constructora e Inm.
9	Almazara	59	Ebco	109	Manquehue, Inmobiliaria
10	Altas Cumbres	60	Ebro	110	Mar Afuera Inmobiliaria (CYPCO)
11	Alterra Desarrollos Inmobiliarios S.A	61	Ecomac	111	Maulen
12	Alto del Valle	62	Echeverria Izquierdo	112	Max Grupo Inmobiliario
13	Alto Gestión, Inmobiliaria	63	E. Molina Morel, Constructora	113	Melinka
14	Andrighetti & Espinosa, Inmobiliaria	64	Enaco	114	Mena y Ovalle
15	Argenta, Inmobiliaria	65	Epsilon Chile Inmobiliaria	115	Mitras Corp.
16	Armas	66	Espacios Desarrollos Inmobiliarios	116	Molina Morel S.A., Inmobiliaria
17	Artec Inmobiliaria S.A.	67	Euro Inmobiliaria	117	Moller y Perez Cotapos
18	Atacama, Inmobiliaria	68	Exxacon Desarrollo Inmobiliario	118	Nahmias, Constructora
19	Astra	69	Fé Grande	119	Nobleza Inmobiliaria
20	Avellaneda , Constructora	70	Fernández Wood	120	Nollagam Ltda., Inmobiliaria
21	Avsa	71	FFV Desarrollo Inmobiliario	121	Novaterra
22	Banmerchant Inmobiliaria	72	Fortaleza, Inmobiliaria	122	Nueva Costanera
23	Basco Inmobiliaria	73	Fuenzalida Desarrollos Inm.	123	Numancia
24	BBVA, Inmobiliaria	74	Futura Constructora	124	Pacal
25	BCE	75	Génesis Ltda.	125	Paz Corp
26	Bersa	76	Geosal	126	PBG, Inmobiliaria
27	Besalco, Inmobiliaria	77	Gestora, Inmobiliaria	127	Pebal, Constructora e Inm.
28	Bellet-Loft	78	Gran Mundo, Inmobiliaria	128	Penta
29	Boetsch, Lira y Cox	79	Grupo Activa	129	Progesta
30	BPF Ltda., Inmobiliaria	80	Grupo Beltec	130	PY, Inmobiliaria
31	Bravo, Izquierdo y Fuenzalida	81	Grupo España	131	Raúl del Río, Inmobiliaria
32	Brimac	82	Grupo Intercity	132	Rio Paute Ltda., Inmobiliaria
33	Brotec	83	Guzmán y Larrain, Constructora	133	Santa Beatriz, Constructora
34	Brotec - Icafal	84	Habite	134	Security S.A.,Inmobiliaria
35	Carmell, Inmobiliaria	85	Hogares S.A.	135	Sencorp
36	Cerro Calán Inmobiliaria	86	Humana -inmobiliaria	136	SFF, Inmobiliaria
37	Cidepa	87	ICA Inmobiliaria	137	Siena Inmobiliaria
38	Cypco	88	ICAFAL Inmobiliaria S.A.	138	Sigma
39	Con-Pax, Inmobiliaria	89	ICOM Inmobiliaria	139	Sigro
40	Constructora Bio-Bio	90	Ictinos Ltda.	140	Simonetti, Inmobiliaria
41	Constructora Tagle y Undurraga Ltda	91	Ideve , Inmobiliaria	141	Sinergia Inmobiliaria
42	Córdova Constructora e Inmobiliaria	92	Imagina, Grupo Inmobiliario	142	Sip
43	Cores, Inmobiliaria	93	Imsa	143	Socovesa
44	Costanera Inmobiliaria	94	Inarco	144	Tecsa, Empresa Constructora
45	Covalco	95	Incael	145	Terracorp S.A.
46	Crillon Desarrollo Inmobiliario	96	Independencia Inmobiliaria	146	Urbaniza
47	Cuatro Esquinas Inmobiliaria	97	Independencia FIP	147	Uriarte Perez Cotapos
48	D&G, Inmobiliaria	98	Inmobilia	148	Vain-Arm
49	Danacorp	99	Innoba	149	Varela Construcciones S.A.
50	Dalcahue Inm. y Const.	100	Ingevec	150	Viva Grupo Inmobiliario

Australia:

1. Simonds: <http://www.simonds.com.au/>
2. Leighton properties: <http://www.leightonproperties.com.au/>
3. Ray White: <http://www.raywhite.com/>
4. Cabe: <http://www.cabe.com.au/>
5. Landcom: <http://www.landcom.nsw.gov.au/default.aspx>
6. CBRE: <http://www.realestate.com.au/buy/by-rganeu/list-1>
7. Meriton: <http://www.meriton.com.au/>
8. Walker Corporation: <http://www.walkercorp.com.au/>
9. Frasers Property: <http://www.frasersproperty.com.au/fpg/>
10. Parkview Group: <http://www.parkviewgroup.com.au/>
11. Napier Property group: <http://napierproperties.com.au/>
12. Carrington: <http://www.carringtongroup.com/>
13. Bezzina: <http://www.bezzina.com.au>
14. Vertical development: <http://www.verticaldevelopment.com.au/>
15. Mirvac Group: <http://www.mirvac.com>

ANEXO N°11, “ENCUESTA TIPO PARA EMPRESAS INMOBILIARIAS AUSTRALIAS”

November - 2010

SURVEY
**SEARCH AND SALE OF LAND FOR HIGH DENSITY
 REAL ESTATE PROJECTS IN AUSTRALIA**

A. OBJECTIVES

- Identify needs and features that should have companies that provide land for real estate projects.
- Identify land needs in the Australian housing market in terms of location, volume and value with focus on the high density market.
- Collect customer information with the purpose of focusing the search on the identified areas.
- Estimate the annual land consumption for each company and its future projections.

B. QUESTIONNAIRE

REAL ESTATE MARKET

How do you evaluate the performance of the current real estate housing market?

Very attractive	attractive	interesting	competitive	risky	decadent

How do you foresee the housing market by 2013?

Very attractive	attractive	interesting	competitive	risky	decadent

What are the main variables affecting the housing market? - Internal and external

COMPANY POSITION

What is the market share of your company in the niche where it competes?

> 75%	> 50%	> 25%	> 15% < 25%	>10%<15%	>5%<10%	< 5%

ANNUAL PURCHASE VOLUME bajar a la siguiente hoja

How much land you purchase annually?

0 a 5		5 a 10		10 a 20		+ de 20	
-------	--	--------	--	---------	--	---------	--

How long is the average land that you purchase (m2)?

< 2.000		>2.000<3.000		>3.000<5.000		+ de 5.000	
---------	--	--------------	--	--------------	--	------------	--

What is the ideal shape that you want?

Square		Rectangular		Another	
Front			Fund		

PRODUCT DEVELOP

What is the average size of a real estate project that you develop?

N°Towers	
N°Departments	
% of land cost in total volume sales	

AREAS LOCATION AND ATTRIBUTES

What are you interest areas to develop real estate projects in Sydney?

What is the ideal location that your company wants? N –S – W - E

What importance level do you attributed to the following characteristics?

ITEM	DETAIL	IMPORTANCE LEVEL				
		Very high (6,6 a 7,0)	High (6,0 a 6,5)	Medium (5,0 a 5,9)	Low (4,0 a 4,9)	Very Low (Low than 4,0)
<i>Urban rules</i>	<i>Constructability</i>					
	<i>Density</i>					
	<i>New norms</i>					
<i>Urban conditions</i>	<i>Proximity to a subway station</i>					
	<i>Faced to large avenues</i>					
	<i>Commercial areas</i>					
	<i>Green areas</i>					
	<i>Educational areas</i>					
	<i>Health areas</i>					
	<i>Security</i>					
	<i>Predestina accessibility</i>					
	<i>Public transport</i>					
	<i>Real estate dynamic</i>	<i>Be pioneer</i>				
<i>Consolidated areas</i>						
<i>Close to competence</i>						
<i>Speed of sale</i>						

SUPPLIERS

How do you supply land? Are you interested in outsourcing the land search service?, Why?

What is your opinion of land supply market?

How would be an ideal land supplier? What would be their attributes?

1	
2	
3	

How did you know about specialized companies that supply land for real estate projects?

ANEXO N°12, “SINTESIS DE INFORMACIÓN RECABADA EN LA S ENCUESTAS – AUSTRALIA”

REAL ESTATE MARKET

How do you evaluate the performance of the current real estate housing market?

Very attractive	attractive	interesting	competitive	risky	decadent	TOTAL
	3	5	2	1		11

How do you foresee the housing market by 2013?

Very attractive	attractive	interesting	competitive	risky	decadent	TOTAL
		2	4	4	1	11

What are the main variables affecting the housing market? - internal and external

INTERNAS

1.-	Low profitability of the industry	8
2.-	high regulatory requirements	4

EXTERNAS

1.-	Rising interest rates	10
2.-	Increased presence of international investors	5

COMPANY POSITION

What is the market share of your company in the niche where it competes?

> 75%	> 50%	> 25%	> 15% < 25%	>10%<15%	>5%<10%	< 5%
				1	3	7

ANNUAL PURCHASE VOLUME

How much land you purchase annually?

0 a 5	8	5 a 10	3	10 a 20		+ de 20	
-------	---	--------	---	---------	--	---------	--

How long is the average land that you purchase (m2)?

< 2.000	4	>2.000<3.000	5	>3.000<5.000	2	+ de 5.000	
---------	---	--------------	---	--------------	---	------------	--

What is the ideal shape that you want?

Square		Rectangular	x	Another	
Front	70	Fund		40	

PRODUCT DEVELOP

What is the average size of a real estate project that you develop?

N° Towers	4
N° Departaments	50
% of land cost in total	20% - 30%

AREAS LOCATION AND ATTRIBUTES

What are you interest areas to develop real estate projects in Sydney?

1.- Sydney CBD
2.- Eastern districts
3.- Chastwood

What is the ideal location that your company want? N – S – W - E

1.- North
2.- West

What importance level do you attributed to the following characteristics?

ITEM	DETAIL	IMPORTANCE LEVEL				
		Very high (6,6 a 7,0)	High (6,0 a 6,5)	Medium (5,0 a 5,9)	Low (4,0 a 4,9)	Very Low (Low than 4,0)
Urban rules	<i>Constructability</i>	1	2	3		
	<i>Density</i>	1	2	3		
	<i>New Norms</i>			3	1	2
Urban conditions	<i>Proximity to a subway station</i>	3	1	2		
	<i>Faced to large avenues</i>		3	1	2	
	<i>Commercial areas</i>		3	1	2	
	<i>Green areas</i>			1	2	3
	<i>Educational areas</i>			1	2	3
	<i>Health areas</i>			3	1	2
	<i>Security</i>		3	1	2	
	<i>Accesibilidad peatonal</i>	3	1	2		
	<i>Public transport</i>		1	2	3	
Real estate dynamic	<i>Be pioneer</i>			2	1	3
	<i>Consolidated areas</i>		2	1	3	
	<i>Close to competence</i>		2	1	3	
	<i>Speed of sale</i>	1	2	3		
	Otras?	Views of the sea and the bay				

SUPPLIERS

How do you supply land?, Are you interested in outsourcing the land search service?, Why?

1.-	yes. Since it is a very specialized process	8
2.-	yes. Allows the real estate developer to focus on its core	5

What is your opinion of land supply market?

1.-	Difficult and very competitive market	7
2.-	Many companies of small size and low differentiation	6

How would be an ideal land supplier? What would be their attributes?

1.-	Agility and speed of the company	9
2.-	Exclusive purchase format	4

How did you know about specialised companies that supply land for real estate projects?

1.-	Internet	7
2.-	Specialized magazines	7

ANEXO N°13, “PLANILLA DE PRECIO MÁXIMO DE COMPRA”

La decisión de compra de cualquier propiedad se basada en una evaluación objetiva que nos permite contar con una “formula sencilla” para actuar de forma rápida de acuerdo a nuestra propuesta de valor. A continuación se presenta un modelo:

EVALUACIÓN DE PRECIO MÁXIMO DE COMPRA Y DE VENTA

Fecha:	
Realizada por:	
N°	

A. Dirección

ROL

B. Propiedades comparables (m2 construidos)

	terreno m2	construidos m2	Precio venta UF	Precio venta \$MM	Precio venta UF/m2
1.					
2.					
3.					
PROMEDIO					

C. Precio estimado de venta (m2 de suelo)

Compraventas para edificios, zonas comparativas

	Fecha	m2	UF	\$MM	UF/m2
1.					
2.					
3.					
Precio - cabida arquitectonica					

C. Costos de compra

	UF	\$MM
Gastos operacionales credito		
Intereses hipotecario		
Costos de prepago hipoteca		
Contribuciones promedio		
Costos de rehabilitación - renta		
Otros gastos menores		
Impuestos		
Comisiones		
Contingencia		
TOTAL		

D. Precio máximo de compra

Precio esperado de venta	
Total Costos (-)	
Requerimiento de utilidad (-)	
Máximo precio de compra	
Diferencial - propiedades comparables	

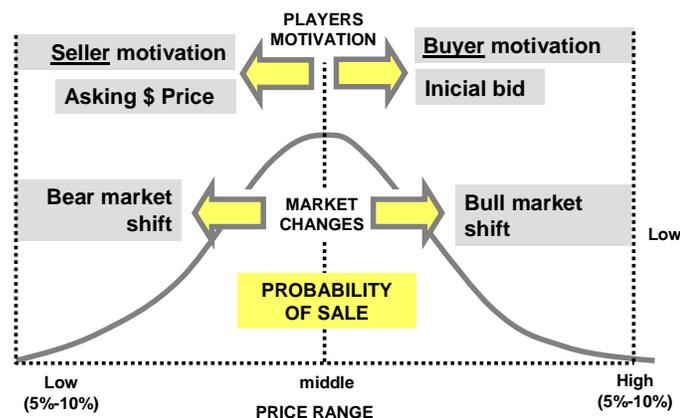
ANEXO N°14, “MODELO DE NEGOCIACIÓN BASADO EN INTER ESES”

El presente modelo de negociación fue estudiado en profundidad en el ensayo: “Negotiation buying real estate assets for investment” desarrollado por Esteban González en agosto de 2010. A modo de resumen se presentan las principales conclusiones de la investigación:

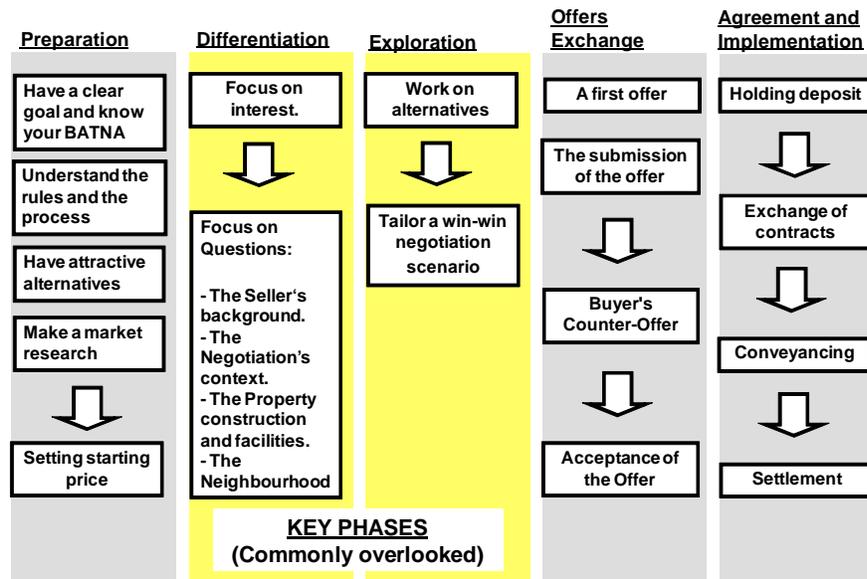
En este particular tipo de negociación los compradores generalmente pagan de acuerdo al recurso que disponen para el negocio y los vendedores establecen un precio mayor al real para luego disminuirlo progresivamente hasta que la propiedad es vendida. Los principales drivers de la negociación para compraventa de propiedades son:

- “Time sensivity”: las compraventas se pueden clasificar en aquellos vendedores que no tienen problemas en esperar y aquellos que tiene la urgencia. En este último caso el factor tiempo es más importante que el dinero.
- Complejidad de la información: Para entender el valor justo de la transacción influyen diversos factores legales, comerciales, urbanos, normativos e inclusive emocionales.
- Alta competitividad: esto se debe que además de lidiar con el vendedor, se debe competir con todos los otros interesados en comprar la propiedad.

Por estos motivos, las negociaciones tienen a ser lineales y sin gran valor agregado. Un resumen se presenta en el siguiente esquema:



A continuación se presenta un cuadro resumen del proceso de negociación en la compra de un bien raíz para inversión:



Por último, algunas ideas clave de aprendizaje son los siguientes:

- Este tipo de negociación es de por sí competitiva. Sin embargo, hay una oportunidad de crear confianza y encontrar una forma de cooperación para hacer frente a las diferencias.
- El único camino para lograr una propuesta de valor añadido se centra en poner atención en la etapa de diferenciación y exploración. Para esto es necesario poner énfasis en descubrir los más profundos intereses de la parte vendedora a fin de obtener una posición diferenciada con respecto a la competencia.
- Para esto es fundamental comenzar la negociación con oferta creíble, cercana al precio final, lo cual es la mejor manera de demostrar seriedad y poner fin a un proceso continuo de ofertas y contra-ofertas. Un segundo punto tiene que ver con mantenerse firme frente a esta primera oferta.
- Además, es esencial tener una buena preparación con el fin de iniciar el proceso en una buena posición.

**ANEXO N°15. “NEGOCIOS DE CORRETAJE DE PAÑOS REALIZADOS POR AGS
GESTIÓN Y COMPARACIÓN CON PRECIOS SEGUN M2 CONSTRUIDOS”⁵⁸**

Calle / Comuna	Superficie	Venta	Total	Comisión	Valor casas	Total	Rentabilidad	Rentabilidad
	M2	UF/M2	UF	UF	UF/M2	UF	UF	%
Santa Isabel, Colina	202.000	0,27	54.540	2.182	LOTE PARA CASA			
Curauma, Valparaíso	98.000	0,43	42.140	1.686	LOTE PARA CASA			
San Pedro, La Serena I	32.000	0,45	14.400	576	LOTE PARA CASA			
San Pedro, La Serena II	55.000	0,45	24.750	990	LOTE PARA CASA			
Pedro Alarcon I, San Miguel	4.000	9,35	37.400	1.496	35,00	21.000	16.400	178%
Pedro Alarcon II, San Miguel	3.800	9,45	35.910	1.436	35,00	21.000	14.910	171%
Pedro Alarcon III, San Miguel	3.600	9,00	32.400	1.296	35,00	15.750	16.650	206%
Pedro Alarcon IV, San Miguel	4.200	9,00	37.800	1.512	35,00	21.000	16.800	180%
Pedro Alarcon V, San Miguel	2.200	9,00	19.800	792	35,00	10.500	9.300	189%
Gregorio de la Fuente I, Macul	3.100	13,60	42.160	1.686	33,00	24.750	17.410	170%
Gregorio de la Fuente II, Macul	2.100	13,10	27.510	1.100	33,00	14.850	12.660	185%
Los Olmos, Macul	4.500	12,00	54.000	2.160	33,00	29.700	24.300	182%
María Auxiliadora, San Miguel	4.329	9,50	41.126	1.645	35,00	21.000	20.126	196%
Alvarez de Toledo, San Miguel	3.286	9,91	32.564	1.303	35,00	15.750	16.814	207%
Dan Juan de Luz, Providencia	3.314	23,00	76.222	3.049	37,00	44.400	31.822	172%
San Francisco, Santiago Centro	1.584	30,00	47.520	1.901	30,00	24.000	23.520	198%
Tocornal I, Santiago Centro	2.596	15,25	39.589	1.584	30,00	22.500	17.089	176%
Tocornal II, Santiago Centro	872	22,20	19.358	774	30,00	9.000	10.358	215%
San Juan de Luz II, Providencia	4.290	22,40	96.096	3.844	37,00	44.400	51.696	216%
García Moreno, Ñuñoa	2.260	18,20	41.132	1.645	35,00	21.000	20.132	196%
Montenegro I, Ñuñoa	2.040	17,50	35.700	1.428	35,00	21.000	14.700	170%
Montenegro II, Ñuñoa	3.440	19,30	66.392	2.656	35,00	36.750	29.642	181%
Hamburgo, Ñuñoa	2.140	18,50	39.590	1.584	35,00	21.000	18.590	189%
Celerino Pereira, Ñuñoa	2.550	20,50	52.275	2.091	35,00	26.250	26.025	199%
Armando Carrera, Ñuñoa	2.710	21,00	56.910	2.276	35,00	26.250	30.660	217%
TOTAL - PROMEDIO	449.911	13,33	1.067.284	42.691	34,19	23.421	20.934	190%

_ En base a negocios realizados

_ Proyección de UF/m2 construidos por comuna

⁵⁸ En base a antecedentes entregados por AGS Ltda.

**ANEXO N°16, “COTIZACIÓN DE CRÉDITO HIPOTECARIO EN AUSTRALIA –
“PRINCIPAL AND INTEREST Y ONLY INTEREST” – 30 AÑOS”⁵⁹**

Loan size	Principal & interest			Interest ONLY		
	Monthly repayments at 6.64%	Monthly repayments at 6.89%	Additional repayments	Monthly repayments at 6.64%	Monthly repayments at 6.89%	Additional repayments
\$100,000	\$641.30	\$657.26	\$15.96	\$553.33	\$573.33	\$20.00
\$150,000	\$961.95	\$985.89	\$23.94	\$830.00	\$860.00	\$30.00
\$200,000	\$1,282.61	\$1,314.53	\$31.92	\$1,106.67	\$1,146.67	\$40.00
\$250,000	\$1,603.26	\$1,643.16	\$39.90	\$1,383.33	\$1,433.33	\$50.00
\$300,000	\$1,923.91	\$1,971.79	\$47.88	\$1,660.00	\$1,720.00	\$60.00
\$350,000	\$2,244.56	\$2,300.42	\$55.86	\$1,936.67	\$2,006.67	\$70.00
\$400,000	\$2,565.21	\$2,629.05	\$63.84	\$2,213.33	\$2,293.33	\$80.00
\$450,000	\$2,885.86	\$2,957.68	\$71.82	\$2,490.00	\$2,580.00	\$90.00
\$500,000	\$3,206.52	\$3,286.31	\$79.80	\$2,766.67	\$2,866.67	\$100.00
\$550,000	\$3,527.17	\$3,614.95	\$87.78	\$3,043.33	\$3,153.33	\$110.00
\$600,000	\$3,847.82	\$3,943.58	\$95.76	\$3,320.00	\$3,440.00	\$120.00
\$650,000	\$4,168.47	\$4,272.21	\$103.74	\$3,596.67	\$3,726.67	\$130.00
\$700,000	\$4,489.12	\$4,600.84	\$111.72	\$3,873.33	\$4,013.33	\$140.00
\$750,000	\$4,809.77	\$4,929.47	\$119.70	\$4,150.00	\$4,300.00	\$150.00
\$800,000	\$5,130.42	\$5,258.10	\$127.68	\$4,426.67	\$4,586.67	\$160.00
\$850,000	\$5,451.08	\$5,586.73	\$135.66	\$4,703.33	\$4,873.33	\$170.00
\$900,000	\$5,771.73	\$5,915.37	\$143.64	\$4,980.00	\$5,160.00	\$180.00
\$950,000	\$6,092.38	\$6,244.00	\$151.62	\$5,256.67	\$5,446.67	\$190.00
\$1,000,000	\$6,413.03	\$6,572.63	\$159.60	\$5,533.33	\$5,733.33	\$200.00
\$1,100,000	\$7,054.33	\$7,229.89	\$175.56	\$6,086.67	\$6,306.67	\$220.00
\$1,200,000	\$7,695.64	\$7,887.16	\$191.52	\$6,640.00	\$6,880.00	\$240.00
\$1,300,000	\$8,336.94	\$8,544.42	\$207.48	\$7,193.33	\$7,453.33	\$260.00
\$1,400,000	\$8,978.24	\$9,201.68	\$223.44	\$7,746.67	\$8,026.67	\$280.00
\$1,500,000	\$9,619.55	\$9,858.94	\$239.40	\$8,300.00	\$8,600.00	\$300.00
\$2,000,000	\$12,826.06	\$13,145.26	\$319.20	\$11,066.67	\$11,466.67	\$400.00
\$2,500,000	\$16,032.58	\$16,431.57	\$399.00	\$13,833.33	\$14,333.33	\$500.00
\$3,000,000	\$19,239.09	\$19,717.89	\$478.80	\$16,600.00	\$17,200.00	\$600.00
\$3,500,000	\$22,445.61	\$23,004.20	\$558.59	\$19,366.67	\$20,066.67	\$700.00
\$4,000,000	\$25,652.12	\$26,290.52	\$638.39	\$22,133.33	\$22,933.33	\$800.00
\$4,500,000	\$28,858.64	\$29,576.83	\$718.19	\$24,900.00	\$25,800.00	\$900.00
\$5,000,000	\$32,065.15	\$32,863.15	\$797.99	\$27,666.67	\$28,666.67	\$1,000.00

Nota: Tasa de interés: 6,89%

⁵⁹ Revista “Your Mortgage”, mayo 2010, pagina 11, Sydney Australia.

ANEXO N°17, “SEGUROS HIPOTECARIOS AUSTRALIA: LENDER S MORTGAGE INSURANCE (LMI)”⁶⁰

Este seguro es obligatorio en la mayoría de las transacciones en Australia y corresponde a una regulación impuesta por el gobierno. Este depende del riesgo de la hipoteca, por lo cual a mayor riesgo, el valor de la póliza sube exponencialmente. Este riesgo inclusive puede variar de un estado a otro.

El monto a pagar depende de si el crédito solicitado es normal o de baja documentación, a continuación se presenta un resumen referencial:

- Full Documentation – payable when LVR > 80%
- Lo – Doc / No – Doc – payable when LVR > 60%
- LVR = Loan to Value Ratio = Total Value of Loan / Value of Loan Security

A continuación se presenta un ejemplo para un seguro de \$500 000:

Loan Amount (\$)	LVR Band (%)	LMI Rate (%)	Cost (\$)
500 000	80.00 – 82.00	0.43	2 150
500 000	82.01 – 84.00	0.65	3 250
500 000	84.01 – 86.00	0.81	4 050
500 000	86.01 – 88.00	0.97	4 850
500 000	88.01 – 90.00	1.13	5 650
500 000	90.01 – 92.00	1.30	6 500
500 000	92.01 – 94.00	1.46	7 250
500 000	94.01 – 95.00	1.62	8 100

Un consejo efectivo para evitar sobre-costos es recordar que el LMI funciona en bandas de 1% o 2%, lo que significa que si el financiamiento solicitado es por ejemplo 80,1% el monto a pagar será superior a si uno solicitará un 79,9%, lo que rebaja notablemente el costo de la prime, ya que se baja a la categoría inferior.

⁶⁰ http://www.creativefinance.com.au/tips_insurance.cfm

ANEXO N°18, “REGLAS PARA LA CAPTACIÓN DE PAÑOS”

MIX COMERCIAL	REGLAS	VALOR AGREGADO
PRODUCTO	<ul style="list-style-type: none"> • Condiciones técnicas beneficiosas de constructibilidad y densidad. • Condiciones favorables de ubicación, accesos, movilización, equipamiento y seguridad. 	<ul style="list-style-type: none"> • Pre-evaluación Normativa (PRC) • Cabida Teórica • Cabida Arquitectónica • Pre-Chequeo de títulos
PRECIO	<ul style="list-style-type: none"> • Valor de Mercado privilegiando rotación de la oferta. • Margen de precio para eventuales negociaciones. • Comisión del 2% + IVA o monto equivalente a un mínimo de 1.500 UF netos. 	<ul style="list-style-type: none"> • Verificación en CBR de transacciones comerciales del sector • Pre-evaluación Económica <ul style="list-style-type: none"> - Incidencia suelo / venta - Incidencia suelo / costos - Rentabilidad s/veloc. ventas • Precio asignado por comité
PLAZA (LUGAR)	<ul style="list-style-type: none"> • Mercado Inmobiliario del Gran Santiago y Sydney, incluyendo Inmobiliarias, Empresas Constructoras, Fondos de Inversión Privada, Inversionistas y Oficinas de Arquitectura 	<ul style="list-style-type: none"> • Ubicación oficina • Entrega de información por mano
PROMOCION	<ul style="list-style-type: none"> • Entrega de ficha comercial con respaldo de Orden de Visita firmada. • Respetar cronograma asignado según estrategia de comercialización. • Promueve el contacto de entrega personal. 	<ul style="list-style-type: none"> • Archivo de gestión y seguimiento comercial. • Entrega informe de gestión parcial (cuando se requiera). • Entrega informe final de gestión en caso de no concretar oferta.