



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

**ANÁLISIS DE PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN DE EMPRESA DE  
SERVICIOS DE TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN PARA PRÉSTAMOS  
HIPOTECARIOS**

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

**OSVALDO ANTONIO PÉREZ MARTÍNEZ**

**PROFESOR GUIA:  
ANTONIO HOLGADO SAN MARTÍN**

**MIEMBROS DE LA COMISION:  
GERARDO DIAZ RODENAS  
ANDREA NIETO EYZAGUIRRE**

**SANTIAGO DE CHILE  
2014**

## RESUMEN

El presente trabajo busca analizar las experiencias obtenidas por ASICOM durante su proceso de expansión internacional. La empresa presta servicios tecnológicos desde Chile a instituciones generadoras de créditos hipotecarios. Contando con un 70% del mercado chileno, ASICOM se ha internacionalizado, contando con operaciones en Panamá y México, donde ha obtenido disímiles resultados. Estas experiencias finalmente son aplicadas a la generación de un modelo de selección y estrategia de entrada a nuevos mercados.

El análisis de los mercados indica que la decisión de operar en Latinoamérica ha sido acertada, dadas las favorables condiciones macroeconómicas y proyecciones futuras de la región.

La revisión de las experiencias en México y Panamá indica que el modelo de negocios, a través del cual ASICOM opera desde Chile, ha funcionado sin inconvenientes. A pesar de lo anterior, para continuar su expansión, el proceso de selección de mercados y de métodos de entrada debe ser revisado. El modelo previo consideraba sólo factores macroeconómicos y otros referentes a los mercados bancario e inmobiliario. Se propone incluir en este análisis la cercanía cultural entre los países y el nivel de penetración de servicios globales. Se propone además realizar un análisis que entregue una estrategia de entrada adecuada y oportuna para cada mercado.

Basado en estos análisis se ha desarrollado un nuevo modelo de selección de mercados objetivos, modificando el previamente existente. De la utilización de este modelo actualizado se obtiene que México es el mercado con mayor potencial, seguido por Brasil y en tercer lugar Perú. Dado que existen actualmente operaciones en México y que ingresar en Brasil requiere ajustes importantes a los sistemas, se procede a analizar en detalle la conveniencia de la entrada al mercado peruano.

El análisis estratégico muestra que Perú es un mercado muy atractivo para ingresar, con políticas y beneficios que incentivan la inversión extranjera, esperándose un alto crecimiento económico y del mercado inmobiliario en el corto plazo. La cercanía cultural es también importante y este país es el principal cliente de empresas de servicios globales desde Chile. El estudio de competitividad indica que ASICOM cuenta con todas las herramientas para operar exitosamente y alcanzar rápidamente el liderazgo en este mercado.

En cuanto al modelo de ingreso se propone aprovechar la experiencia internacional y las bajas barreras de entrada para ingresar de manera inmediata, instalando una filial de ventas en Lima y creciendo en forma orgánica.

La evaluación económica del proyecto muestra que resulta conveniente que ASICOM Internacional inicie operaciones en Perú. El Valor Presente Neto del proyecto evaluado en un periodo de 5 años y con tasa de descuento del 15% es de \$ 57.380.000. La Tasa Interna de Retorno del proyecto es del 27%. A partir del análisis de sensibilidad se hace patente que la adecuada estimación de ventas resulta el factor clave a la hora de evaluar el proyecto. La adecuada forma y oportunidad de ingreso son fundamentales para asegurar el liderazgo en este mercado y el éxito de esta expansión internacional.

## TABLA DE CONTENIDO

1.	INTRODUCCIÓN.....	1
1.1.	ANTECEDENTES GENERALES .....	1
1.2.	OBJETIVOS Y RESULTADOS ESPERADOS .....	1
1.3.	DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA .....	2
1.3.1.	Historia .....	2
1.3.2.	Servicios .....	2
1.3.3.	Internacionalización.....	4
1.4.	MARCO CONCEPTUAL .....	5
1.5.	METODOLOGÍA .....	6
2.	ANÁLISIS DE MERCADOS .....	8
2.1.	MERCADO INMOBILIARIO .....	8
2.2.	MERCADO CRÉDITOS HIPOTECARIOS .....	11
2.3.	MERCADO SERVICIOS GLOBALES .....	13
2.4.	TENDENCIAS .....	14
3.	ANÁLISIS INTERNACIONALIZACIÓN ASICOM .....	17
3.1.	MODELO DE NEGOCIOS UTILIZADO .....	17
3.2.	ANÁLISIS POR PAÍSES .....	23
3.2.1.	Panamá .....	23
3.2.2.	México.....	24
3.2.3.	Colombia .....	26
3.3.	ANÁLISIS RESULTADOS ECONÓMICOS.....	26
3.4.	APRENDIZAJES INTERNACIONALIZACIÓN .....	30
4.	ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE PAÍSES .....	33
4.1.	MODELO DE EVALUACIÓN.....	33
4.1.1.	Revisión del modelo evaluación.....	33
4.1.2.	Actualización del modelo .....	36
4.1.3.	Aplicación del Modelo .....	39
4.2.	RANKING PAISES Y SELECCIÓN DE MERCADOS FACTIBLES .....	43
5.	ANÁLISIS ESTRATÉGICO Y EVALUACIÓN DE ENTRADA A NUEVO MERCADO	45
5.1.	ANÁLISIS ESTRATEGICO DE CONDICIONES DE MERCADO .....	45
5.1.1.	Análisis PESTEL.....	45
5.1.2.	Las 5 Fuerzas de Porter .....	48
5.1.3.	Análisis FODA .....	49
5.2.	ESTRATEGIA DE ENTRADA .....	50
5.3.	EVALUACIÓN ECONÓMICA .....	55
6.	CONCLUSIONES.....	60
7.	BIBLIOGRAFÍA .....	64
8.	ANEXOS .....	67

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.- Servicios ofrecidos por ASICOM.....	3
Figura 2.- Proyecciones crecimiento población Latinoamérica y el Caribe. Fuente:CEPAL 2011	8
Figura 3.- Proyecciones población urbana Latinoamérica y el Caribe. Fuente: CEPAL 2011 .....	9
Figura 4.- Producto Interno Bruto per cápita Latinoamérica y el Caribe. Fuente: CEPAL 2011 ...	9
Figura 5.- Estatus vivienda en Latinoamérica y el Caribe. Fuente: XII Foro Iberoamericano .....	10
Figura 6.- Disponibilidad de oficinas comerciales y precio de arriendo. Fuente CBRE Research	11
Figura 7.- Distribución Mercados Créditos Hipotecarios.....	12
Figura 8.- Exportaciones de Servicios Globales desde Chile. Fuente: CORFO 2011.....	13
Figura 9.- Exportaciones de Servicios Globales desde Chile a Latinoamérica .....	14
Figura 10.- Modelo CANVAS .....	17
Figura 11.- Modelo de Negocios utilizado por ASICOM en su proceso de internacionalización	22
Figura 12.- Comparación montos México v/s Panamá.....	28
Figura 13.- Evolución resultados ASICOM Internacional .....	29
Figura 14.- Modelo de Ranking de Países .....	35
Figura 15.- Criterios de decisión al seleccionar método de entrada a mercados internacionales..	51
Figura 16.- Criterios al seleccionar el momento de entrada a mercados internacionales.....	52
Figura 17.- Criterios al seleccionar el método de entrada a mercados internacionales.....	53

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 .- Análisis CANVAS ASICOM Panamá.....	23
Tabla 2.- Análisis CANVAS ASICOM México .....	24
Tabla 3.- Ingresos, egresos e inversión Ene09/Jun12 ASICOM Internacional (miles de pesos) ..	27
Tabla 4.- Ponderación de variables modelo de selección de mercados.....	37
Tabla 5.- Países Pre-seleccionados .....	38
Tabla 6.- Ranking de países según variables macroeconómicas .....	39
Tabla 7.- Países seleccionados según variables macroeconómicas.....	39
Tabla 8.- Variables mercado hipotecario en países seleccionados.....	40
Tabla 9.- Variables inmobiliarias en países seleccionados.....	40
Tabla 10.- Variables mercado bancario en países seleccionados .....	41
Tabla 11.- Variables de accesibilidad al mercado en países seleccionados .....	41
Tabla 12.- Variables de diferencias culturales entre Chile y los países seleccionados .....	42
Tabla 13.- Variables de penetración de servicios globales desde Chile en países seleccionados .	42
Tabla 14.- Resumen y calificación en países seleccionados .....	42
Tabla 15.- Ranking final en países seleccionados .....	43
Tabla 16.- Variables de decisión del momento de ingreso al mercado peruano .....	52
Tabla 17.- Variables de decisión al seleccionar método de entrada a mercados internacionales..	54
Tabla 18.- Desglose Inversión Panamá .....	56
Tabla 19.- Desglose Egresos Panamá.....	56
Tabla 20.- Índice Competitividad de Costos .....	57
Tabla 21.- Flujo de caja esperado para ASICOM en Perú (miles de pesos) .....	58
Tabla 22.- Análisis de sensibilidad Evaluación económica ASICOM en Perú.....	59

# **1. INTRODUCCIÓN**

## **1.1. ANTECEDENTES GENERALES**

La empresa ASICOM entrega servicios tecnológicos a instituciones originadoras de créditos hipotecarios. En sus más de 30 años de operación ha llegado a convertirse en la empresa líder del mercado nacional, prestando servicios a más del 70% de las instituciones bancarias en Chile.

Considerando el poco espacio para continuar creciendo en el ámbito nacional, a partir del año 2009 ASICOM inició su proceso de internacionalización, comenzando sus operaciones en Panamá y México.

Luego de tres años de operación internacional, es posible realizar un análisis de las experiencias acumuladas por ASICOM en este proceso, de manera de generar aprendizajes que permitan continuar de forma exitosa la expansión internacional de ASICOM hacia nuevos mercados.

## **1.2. OBJETIVOS Y RESULTADOS ESPERADOS**

El objetivo general del presente trabajo es hacer un análisis del proceso de internacionalización de ASICOM, empresa chilena que presta servicios de tecnologías de la información para préstamos hipotecarios. El foco del trabajo está en apoyar la gestión de conocimiento de la compañía en su proceso de expansión internacional, capturando los aprendizajes generados en sus experiencias previas e integrándolos en el proceso de selección de expansiones futuras.

Los objetivos específicos del presente trabajo son los siguientes:

1. Identificar el modelo de negocios utilizado por ASICOM para operar en los mercados de créditos hipotecarios de México y Panamá
2. Desarrollar un análisis crítico del proceso de internacionalización llevado a cabo durante los últimos años por la empresa ASICOM
3. Desarrollar y proponer una adecuada estrategia para los próximos pasos de ASICOM Internacional, integrando experiencias, conocimiento y aprendizajes de las etapas anteriores.

El resultado esperado de este trabajo es proporcionar un análisis crítico a la evolución de ASICOM Internacional, el cual integre experiencias pasadas y proyecciones futuras de la Compañía. Se espera que este documento apoye el proceso de gestión del conocimiento e incorporación de mejores prácticas en futuros procesos de expansión a nuevos mercados, ayudando a maximizar las posibilidades de continuar exitosamente la estrategia de expansión internacional de la Compañía.

### **1.3. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA<sup>1</sup>**

#### **1.3.1. Historia**

ASICOM S.A. fue fundada en 1979 y desde sus orígenes ha sido pionera en el desarrollo de proyectos de tecnologías de la información y soluciones de gestión empresarial orientados a la industria financiera, atendiendo a un gran número de Bancos e Instituciones Financieras que operan en Chile, México y Panamá.

En el sofisticado Sistema Financiero chileno, el 70% de los bancos privados utilizan sus aplicaciones para administrar sus créditos hipotecarios, sumando un total (acumulado monto original) a Septiembre de 2010 de US\$30.000 millones. Ha sido nominada por la Asociación de Bancos como una empresa de Apoyo al Giro Bancario.

#### **1.3.2. Servicios**

ASICOM se ha posicionado como empresa líder en servicios de Outsourcing Tecnológico (OT) y Outsourcing de Procesos de Negocios (BPO) para la industria hipotecaria, siendo capaz de desarrollar, integrar, implantar y operar soluciones tecnológicas con alta eficiencia y elevados estándares de seguridad. Estos servicios ofrecen grandes ventajas a sus clientes, tales como minimizar el desembolso inicial en gastos de tecnología, cubrir los costos del servicio hasta el momento en que es originado un crédito o es administrado en cartera. De esta manera, la entidad financiera puede focalizar su estrategia y energía en la venta de créditos hipotecarios y en mantener una cartera controlada.

---

<sup>1</sup> [www.asicom.com](http://www.asicom.com)

La alta calidad de los servicios se encuentra respaldada por certificaciones y normas internacionales ISO 9000 y SAS 70. Además de ser auditada periódicamente por los propios clientes y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

Los servicios ofrecidos por ASICOM se dividen en 5 procesos, de acuerdo a lo presentado en la Figura 1.



*Figura 1.- Servicios ofrecidos por ASICOM*

Los procesos comprenden el negocio completo de la industria inmobiliaria, incluyendo:

- Gestión inmobiliaria: Incluye todos los servicios de administración y control desde la construcción hasta el servicio post-venta, pasando por la administración y control de venta de propiedades y simulación de créditos.
- Otorgamiento comercial: Se inicia con la simulación de un crédito hipotecario, pasando por la pre-aprobación, aprobación final y paso del expediente al área de formalización.
- Origenación de créditos: Incluye todas las actividades operativas y legales necesarias para formalizar el crédito, incluyendo tramitación de seguros, inscripción en conservador de bienes raíces y envío al cliente de la escritura.
- Administración de créditos: Comienza posterior a la firma de la escritura e incluye la administración de las actividades de cobranza prejudicial, judicial y termina al momento del pago de la última cuota del crédito.
- Securitización: Incluye las etapas necesarias para clasificar y estructurar una cartera de créditos para la generación de bonos a colocar en el mercado, considerando la información a inversionistas y calificadoras de riesgo.

### **1.3.3. Internacionalización**

Dados los altos niveles de participación de mercado alcanzados en Chile (sobre 70% de los bancos privados) y la dificultad para continuar creciendo localmente en estas condiciones, la expansión lógica de ASICOM es hacia otros mercados. Dentro de Latinoamérica el sistema financiero chileno es uno de los más desarrollados, siendo en particular el mercado de los créditos hipotecarios uno de los que ha alcanzado mayor progreso. Considerando la amplia experiencia alcanzada por ASICOM en sus más de 30 años de operación en Chile, resulta lógico aprovechar esta experiencia para globalizar sus operaciones.

Las ventajas competitivas de ASICOM en Latinoamérica son las siguientes:

- Amplio conocimiento y experiencia de más de 30 años en el desarrollo de soluciones tecnológicas de apoyo al sistema financiero chileno, uno de los mercados financieros más desarrollados de la región.
- Poseer una arquitectura probada de sus sistemas, proporcionando seguridad, confidencialidad y continuidad operativa a sus clientes.
- Amplio conocimiento y experiencia en servicios de outsourcing
- Capacidad para operar a lo largo de toda la cadena de valor del negocio de créditos hipotecarios.
- Experiencia internacional en México y Panamá.
- Personal altamente calificado.

La estrategia de ingreso a los distintos mercados es a través de la búsqueda de partners locales, los cuales puedan aportar su experiencia y conocimiento de los mercados objetivos, así como también brindar apoyo desde el punto de vista cultural, legal y comercial de estos nuevos mercados.

Actualmente las operaciones llevadas adelante en Panamá cuentan con personal propio residiendo en el país y teniendo el control de las operaciones, sin embargo en el caso de México la representación se encuentra entregada a partners locales, siendo estas operaciones monitoreadas en forma remota.



Las relaciones y canales de contacto con los clientes se desarrollan en forma directa, aprovechando los contactos generados en las áreas hipotecarias de las distintas instituciones que brindan el servicio de préstamos.

Los ingresos de ASICOM se generan por las siguientes vías:

- Cargo por implementación de los sistemas
- Cargo fijo por prestación de servicios
- Cargo variable dependiente del volumen de transacciones realizadas

Dadas las experiencias dispares obtenidas en los mercados de México y Panamá, se está revisando la forma de ingreso para futuras operaciones internacionales, siendo ese uno de los objetivos de este trabajo.

#### **1.4. MARCO CONCEPTUAL**

En el marco conceptual se presentan los principales conceptos teóricos que servirán para entender el alcance del trabajo propuesto

- **Gestión del conocimiento:** Es un proceso pre-acordado que permite mejorar la utilización del conocimiento y de la información que manejan las personas y grupos. El objetivo que persigue es lograr primeramente mentalizar a la organización del valor que efectivamente tiene para la empresa el desarrollo del conocimiento, transformándolo así en un nuevo y óptimo activo, un patrimonio, un capital efectivo de la organización<sup>2</sup>
- **Modelo de negocios:** Un modelo de negocios es la arquitectura de la configuración de componentes de las transacciones diseñadas para explotar oportunidades de negocios. Es la estrategia central de una organización que define su lugar en el mercado, describe la oportunidad y como la organización generará beneficios.<sup>3</sup>
- **Servicios globales:** Se refiere a todos los servicios producidos en Chile, para ser usados en el extranjero. Estos, pueden ser prestados por empresas de distinta

---

<sup>2</sup> “El desafío de la gestión del conocimiento”, Winston Elphick, Educar Chile.

<sup>3</sup> “Del modelo de negocios al plan de negocios”, apuntes IN7B0 Tecnologías de Información, DII Universidad de Chile.

naturaleza, tanto por tamaño (grande, mediano y pequeño), como por origen del capital (nacional o extranjero)<sup>4</sup>

- Outsourcing tecnológico (OT): Consiste en la subcontratación de todas las actividades tecnológicas de una organización a una empresa externa y especializada. Esto conlleva ventajas tales como la disminución de costos, liberación de recursos propios y obtener productos o servicios de mayor calidad.
- Outsourcing de procesos de negocios (BPO): Es el proceso en el cual una firma identifica una porción de su proceso de negocio que podría ser desempeñada más eficientemente y/o más efectivamente por otra corporación especializada, la cual es contratada para desarrollar esa porción de negocio.

## **1.5. METODOLOGÍA**

La metodología a través del cual se desarrollará este proyecto será a través de 3 etapas fundamentales:

1. Obtención y análisis de información relacionada a los mercados inmobiliarios, créditos hipotecarios y servicios globales a través de fuentes de información secundarias y bases de datos especializadas, con el objetivo de reconocer las tendencias que modelan su funcionamiento en Latinoamérica. Un foco importante será la revisión del desarrollo y participación de empresas de servicios tecnológicos asociados a estas industrias.
2. Revisión y análisis crítico del modelo de negocios utilizado por ASICOM en su proceso de internacionalización. Además se revisarán resultados cuantitativos de las operaciones, así como también lo concerniente a áreas tales como gestión de recursos humanos, manejo de culturas nacionales/organizacionales y experiencias particulares que hayan significado un aprendizaje para la organización.
3. Revisión y actualización del modelo utilizado por ASICOM para definir mercados objetivos, integrando información actualizada y los aprendizajes de las

---

<sup>4</sup> “Observatorio de industrias de servicios globales 2010”, CORFO, Agosto 2011

experiencias pasadas. Los modelos base serán obtenidos desde trabajos previos realizados para ASICOM, los que serán revisados y actualizados acorde a las tendencias actuales de los mercados. La información de los modelos será proporcionada por ASICOM y la información de los mercados será obtenida a través de fuentes de información secundaria y bases de datos especializadas.

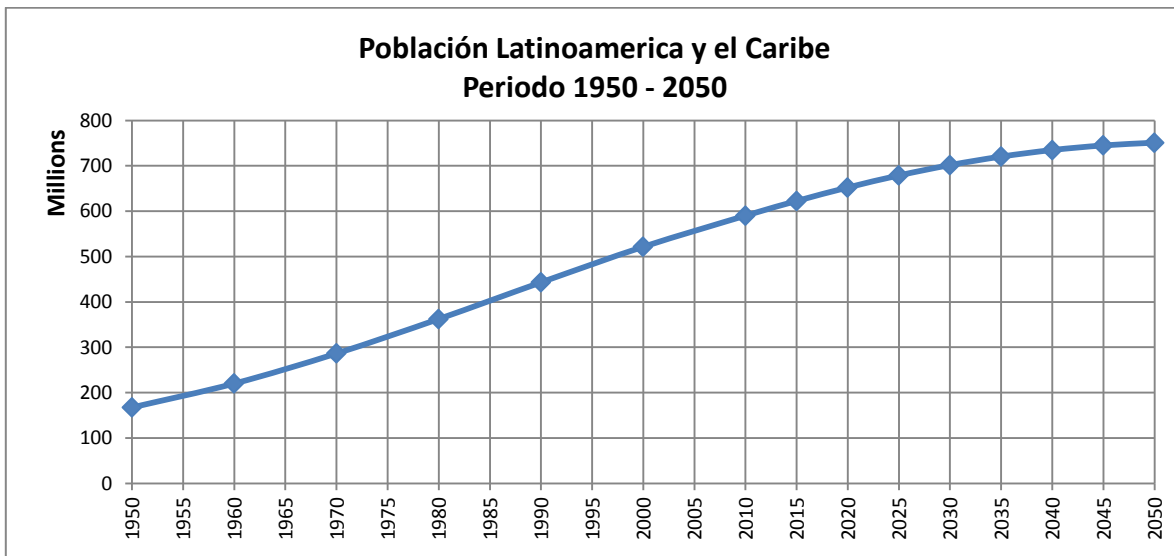
La metodología propuesta permite entender las características propias de la industria en la cual ASICOM opera, identificando cómo las experiencias y aprendizajes particulares de la empresa se relacionan con las tendencias y perspectivas del mercado. Finalmente, este mayor conocimiento será integrado en una metodología que sirva como herramienta para seleccionar los futuros pasos en el proceso de internacionalización.

## 2. ANALISIS DE MERCADOS

El presente análisis busca determinar la situación actual, a nivel global y latinoamericano, de las industrias que modelan el mercado en el cual se encuentra inmerso ASICOM. El objetivo es determinar las tendencias que siguen las industrias asociadas, revisar cómo esto ha afectado el desempeño de la empresa en el pasado y realizar proyecciones a tener en cuenta en las futuras etapas de expansión.

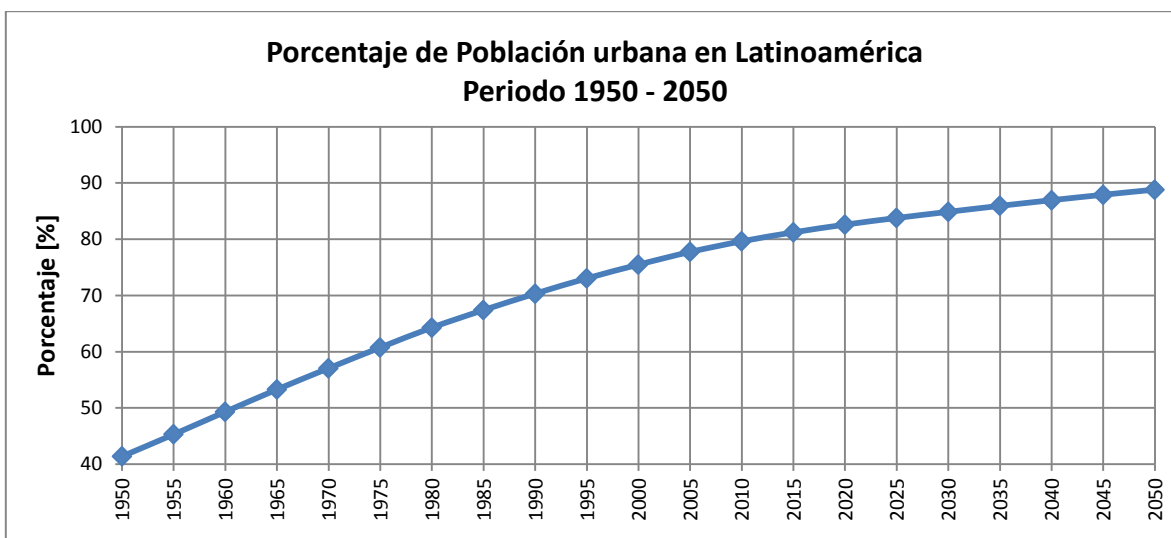
### 2.1. MERCADO INMOBILIARIO

Históricamente, las economías latinoamericanas han sido vistas como muy frágiles por el resto del mundo. Sin embargo la situación actual dista bastante de ello, siendo esta región una de las que mejor resistió los embates de la crisis financiera y que más rápidamente ha logrado reactivar su economía. Los mercados inmobiliarios latinoamericanos, gracias a su relativo subdesarrollo en cuanto al acceso al crédito, en términos generales, no se vieron contaminados con la crisis subprime y, a excepción de México, los precios se mantuvieron o sólo bajaron levemente. Otro tema a considerar es que la población en Latinoamérica sigue en aumento, lo que sumado a las condiciones macroeconómicas favorables y el incremento de subsidios estatales, debería acrecentar la demanda por habitación en los sectores de ingreso bajo y medio, es decir la mayoría de la población.

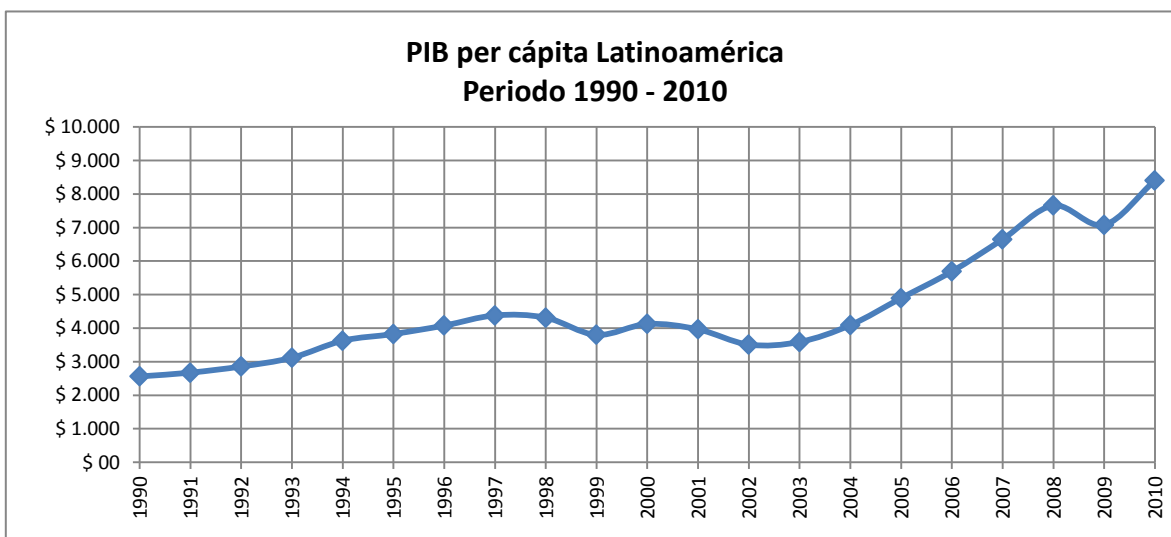


**Figura 2.- Proyecciones crecimiento población Latinoamérica y el Caribe. Fuente:CEPAL 2011<sup>5</sup>**

<sup>5</sup> “Anuario estadístico de América Latina y el Caribe”, CEPAL, 2011



**Figura 3.- Proyecciones población urbana Latinoamérica y el Caribe. Fuente: CEPAL 2011**

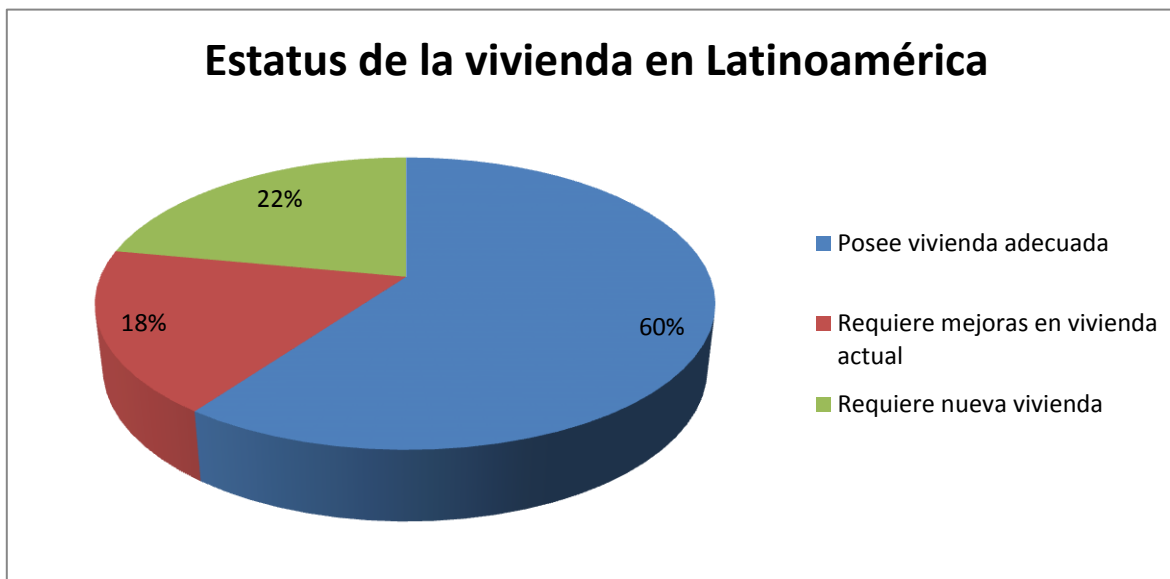


**Figura 4.- Producto Interno Bruto per cápita Latinoamérica y el Caribe. Fuente: CEPAL 2011**

En la Figura 2 a la Figura 4 se pueden observar las proyecciones de crecimiento de la población en Latinoamérica, la que aumentará en más de 60 millones para el 2020. Sobre el 80% de esta mayor población estará viviendo en zonas urbanas y el PIB per cápita promedio de la región se ha más que duplicado durante la última década.

En Latinoamérica el déficit habitacional aumentó desde los 38 millones de viviendas en 1990 hasta los 52 millones el año 2000, considerando tanto las viviendas que requieren ser reparadas y aquellas que requieren ser construidas. Las políticas implementadas

por los Estados se han enfocado casi en su totalidad en la construcción de viviendas nuevas<sup>6</sup>.



**Figura 5.- Estatus vivienda en Latinoamérica y el Caribe. Fuente: XII Foro Iberoamericano<sup>7</sup>**

En la Figura 5 queda de manifiesto que el déficit de vivienda en Latinoamérica, al año 2007 alcanza al 40% de la población y más de la mitad de estas viviendas deben ser construidas totalmente nuevas, reflejando el alto dinamismo que deberá tener el rubro construcción durante los próximos años para suplir estas necesidades.

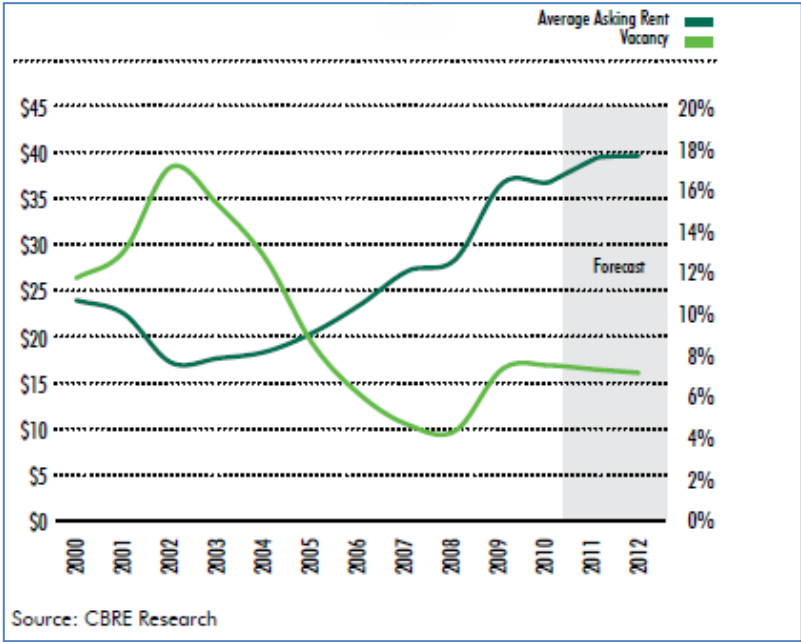
Más allá de las positivas perspectivas generales para el desarrollo inmobiliario en Latinoamérica, se debe hacer notar que existen grandes diferencias entre los distintos países de la región. Es de esperar que éste desarrollo inmobiliario se centre en países que cuenten con economías con alto crecimiento, bajos niveles de deuda y cuyas condiciones estructurales permitan a los inversores operar con bajos niveles de riesgo y con un volumen de demanda adecuado para justificar la inversión. De acuerdo a Alternative Latin Investor los países que mejor cumplen estos requisitos son: Brasil, México, Perú y Colombia.<sup>8</sup>

<sup>6</sup> “Experiencias emblemáticas para la superación de la pobreza y precariedad urbana: provisión y mejoramiento de la Vivienda”, Marisol Saborido, CEPAL, 2006.

<sup>7</sup> “El Derecho a la Ciudad como Respuesta Estratégica a la Exclusión Social y a la Segregación Espacial”, XVI asamblea General de Ministros y Autoridades Máximas de América Latina y el Caribe y del XII Foro Iberoamericano, Santiago de Chile, 2007.

<sup>8</sup> “Real State Investment: Latin America 2010”, Alternative Latin Investor, 2010.

En cuanto al sector comercial, el crecimiento también ha sido constante, por ejemplo durante los años 2000-2010 el inventario de oficinas ha crecido en un 6% anualmente, llegando a 12% durante 2010. Los mayores crecimientos corresponden a Brasil, México, Argentina, Perú y Colombia. Se espera durante los próximos 2 años la superficie disponible aumente en 2,7 millones de m<sup>2</sup> en la región.<sup>9</sup>



**Figura 6.- Disponibilidad de oficinas comerciales y precio de arriendo. Fuente CBRE Research**

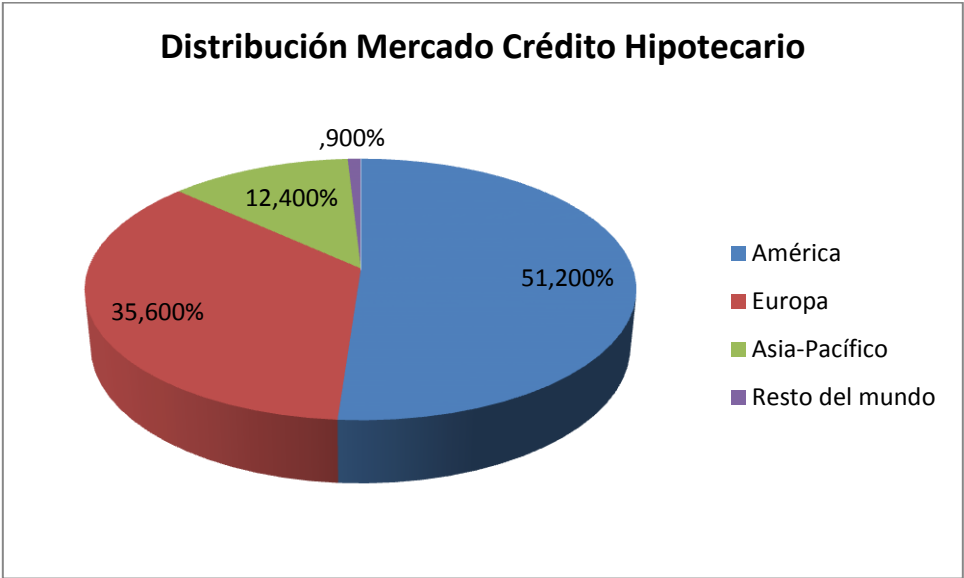
Como es posible apreciar en la Figura 6, durante la última década la disponibilidad de oficinas ha caído fuertemente, llegando a mínimos históricos en 2008, mientras los precios de arriendo han aumentado consistentemente. La proyección es que esta tendencia se mantendrá por los próximos años, en cuanto no sean desarrollados nuevos proyectos inmobiliarios capaces de satisfacer esta creciente demanda.

**2.2. MERCADO CRÉDITOS HIPOTECARIOS**

El mercado global de créditos hipotecarios alcanzó el año 2010 los US\$ 22.879 billones, con una tasa de crecimiento compuesto de 2,6% durante el periodo 2006-2010. Para los próximos años es esperado un aumento en su crecimiento, llegando a una tasa compuesta de 3,2% para el periodo 2010-2015, alcanzando un valor global de US\$ 26.796 billones a fines del 2015.

<sup>9</sup> “The outlook for Latiamerica’s Commercial Real State Markets”, CB Richard Ellis Global Reserach and Consulting, Agosto 2011.

De acuerdo a la figura 2.4, la distribución del mercado muestra que América y Europa representan por lejos la mayor parte del mercado, siendo América la principal componente con un 51,2% del total de créditos hipotecarios. Sin embargo durante el periodo 2006-2010 la mayor tasa de crecimiento fue alcanzada por el sector Asia-Pacífico con un 6,7%, en una tendencia se espera sea sostenida al menos durante el próximo lustro.<sup>10</sup>



**Figura 7.- Distribución Mercados Créditos Hipotecarios**

Considerando el caso particular de Latinoamérica, al cual apuntan los productos ofrecidos por ASICOM, sus bancos se han consolidado durante el 2011 como los más rentables del mundo. Durante el primer semestre de 2011, los bancos de la región sumaron ganancias de US\$ 24.200 millones, un 30% más que en 2010. Los grandes grupos bancarios que tienen presencia en la región han tenido en América Latina su principal fuente de crecimiento. La región representa el 10% de las utilidades de HSBC, y el 12,7% de las de Citicorp. También representa el 47% del margen bruto del grupo BBVA y el 44% de las utilidades del grupo Santander. Para todos ellos, América Latina ha sido la región que más ha aportado a su crecimiento en el primer semestre de 2011.

Sumada, la cartera de créditos del sistema bancario de toda América Latina ya supera el US\$ 1,4 billón, aunque la mayor parte de los grandes bancos de la región están

<sup>10</sup> “Global Thrifts & Mortgage Finance”, Datamonitor, Junio 2011.



reduciendo la velocidad de sus préstamos, a la vez que han mantenido sus altos niveles de capitalización.<sup>11</sup>

### 2.3. MERCADO SERVICIOS GLOBALES

En 2010 los servicios globales exportados desde Chile llegaron en ingreso a más de US\$ 937 Millones, dando empleo a más de 21.600 personas. La salida de la recesión económica impactó este mercado aumentando 30,5% en ingresos y 13,5% en empleados con respecto al año 2009<sup>12</sup>.



**Figura 8.- Exportaciones de Servicios Globales desde Chile. Fuente: CORFO 2011**

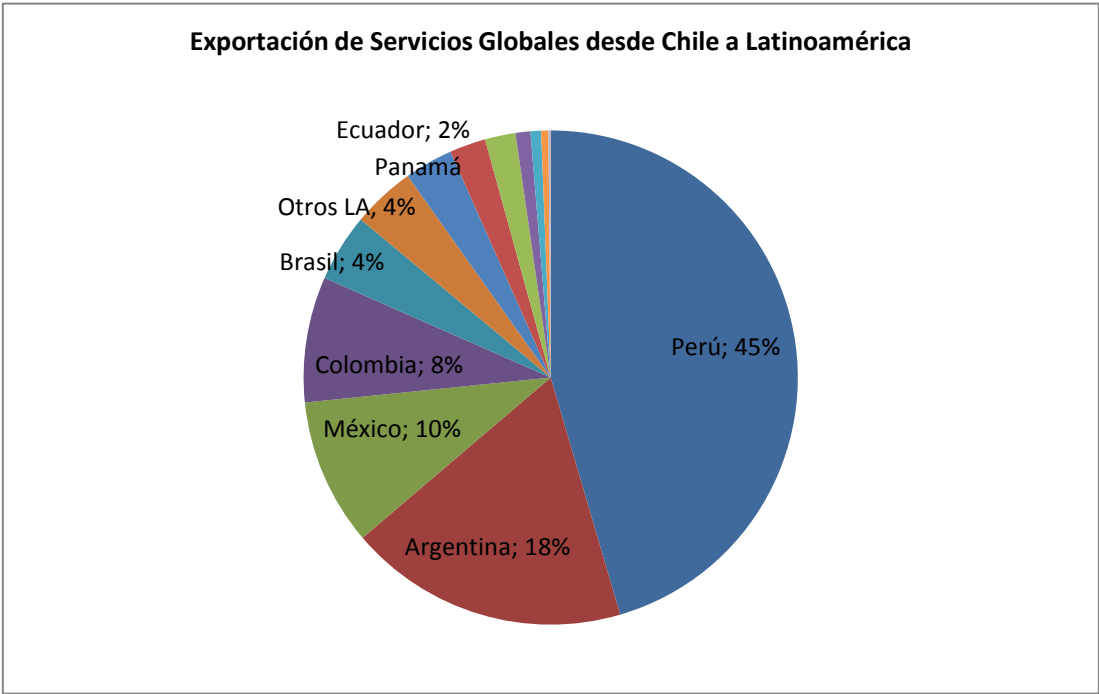
En la Figura 8 es posible apreciar el aumento sostenido que ha tenido esta industria durante los últimos 5 años, sólo interrumpido el año 2009 producto de la crisis financiera, pero a partir del año 2010 retomando con fuerza su tendencia al alza.

Los principales países/regiones donde se exportan estos servicios son Latinoamérica (49,3%), EE.UU (23,2%) y España (11,8%). En la Figura 9 se observa la distribución de la exportación de servicios globales desde Chile a Latinoamérica. El mayor comprador de servicios globales chilenos en la región es Perú, con 210 millones de dólares que representan casi la mitad del total del mercado. En segundo lugar está Argentina, con 85 millones de dólares, representando un 18%. En un orden de magnitud menor se encuentran México y Colombia con 44 y 38 millones de dólares respectivamente y una

<sup>11</sup> “Reporte: La industria bancaria latinoamericana”, América Economía Intelligence, 2011.

<sup>12</sup> “Observatorio de industria de servicios globales en Chile 2010”, CORFO, Agosto 2011.

participación cercana al 10%, más abajo Brasil, Panamá, Ecuador y Uruguay con montos inferiores al 5% y el resto de los países aportan menos del 1% del total.



**Figura 9.- Exportaciones de Servicios Globales desde Chile a Latinoamérica**

La industria de servicios globales es un sector en expansión y cada vez más intensivo en recursos humanos calificados. Chile es reconocido como una localización emergente y tiene una gran oportunidad de desarrollar una estrategia de especialización internacional en servicios de alto valor.

Entre los principales desafíos están el consolidar y perfeccionar una estrategia e institucionalidad publico-privada que permitan abordar la agenda del clúster y también anticipar tendencias y tomar ventaja de la globalización de la innovación.<sup>13</sup>

**2.4. TENDENCIAS**

Del análisis de la información previamente presentada, es posible notar el fuerte dinamismo y altas expectativas de crecimiento para el sector inmobiliario latinoamericano. Tomando en consideración la estabilidad económica de gran parte de la región, además de la favorable situación macroeconómica, perspectivas de aumento de la población urbana durante los próximos años y una alta demanda tanto de

<sup>13</sup> “Industria de Servicios Globales - Oportunidades para Chile”, Mario Castillo, Investchile, 2011.

habitación como de oficinas comerciales, hace presupuestar un alto crecimiento en el mercado inmobiliario para los próximos años. Estas tendencias justifican la decisión de ASICOM de concentrarse en estos mercados por sobre otros, que si bien son más desarrollados, ya se encuentran bastante maduros y no presentan tasas de crecimiento y perspectivas futuras tan favorables como las de esta región. En este sentido los países que presentan las mejores perspectivas son Brasil, México, Colombia y Perú por sus altas expectativas de crecimiento y tamaño de mercados (respectivamente sus poblaciones representan el 33%, 19%, 8% y 5% de la población de la región), aunque se debe considerar que en México ASICOM ya se encuentra operando y en Colombia se está próximo a iniciar operaciones.

Los créditos hipotecarios están llegando cada vez a más amplios sectores de Latinoamérica, ya sea vía banca privada, modelos de financiamiento operados por el gobierno o distintos tipos de subsidios que hacen cada vez más factible a las personas a optar a la vivienda propia. En este sentido la tendencia es que, considerando el crecimiento esperado para la región, la demanda de créditos hipotecarios vaya aumentando cada vez más a medida que las clases media y baja van mejorando su ingreso y aspiren a elevar su estándar de vida. La mejora del acceso al crédito, sumado al aumento en la demanda de bienes raíces entrega a ASICOM una importante oportunidad de ingresar o fortalecer su presencia en los principales mercados emergentes de la región.

Respecto a los servicios globales desde Chile, se aprecia un crecimiento consistente de la exportación de éstos a los distintos destinos y principalmente a los países de Latinoamérica. Los principales consumidores son Perú, Argentina, México y Colombia, países en los cuales ya se ha establecido la percepción de calidad de los servicios globales provenientes desde Chile. En este sentido, estos países debieran representar una oportunidad para que ASICOM pueda ofrecer sus servicios, aprovechando la reputación ya adquirida por los productos nacionales.

En términos generales se observa que las industrias relacionadas al mercado de ASICOM (inmobiliario, crédito hipotecario y servicios globales) presentan perspectivas favorables en el corto-mediano plazo en Latinoamérica, lo que se traduce en grandes

posibilidades para continuar la expansión de ASICOM y sus servicios financieros orientados a la gestión de créditos hipotecarios.

### 3. ANÁLISIS INTERNACIONALIZACIÓN ASICOM

En el siguiente capítulo se presentará un análisis de la experiencia adquirida durante la etapa de internacionalización llevada a cabo por ASICOM durante los últimos años. Para este objeto se presentará el modelo de negocios utilizado y posteriormente a partir de ahí, se revisarán los resultados y prácticas llevadas adelante en México y Panamá, de manera de recopilar aprendizajes útiles para futuras expansiones de la compañía.

#### 3.1. MODELO DE NEGOCIOS UTILIZADO

Para presentar el modelo de negocios utilizado por ASICOM se recurrirá a la metodología CANVAS, la cual divide la forma en que la compañía genera valor en 9 partes, las que representan y ayudan a definir la relación empresa-cliente, la oferta que entrega la compañía, la infraestructura y recursos necesarios para atender estas necesidades y finalmente la parte financiera asociada a los resultados obtenidos<sup>14</sup>. Los principales elementos del modelo se presentan en la Figura 10.



*Figura 10.- Modelo CANVAS*

Al analizar el modelo de negocios utilizado por ASICOM, respecto a cada uno de estos 9 bloques del modelo CANVAS, se obtiene lo siguiente:

#### 1. Segmentos de Clientes: Los clientes objetivo de ASICOM son de 4 tipos:

<sup>14</sup> Para mayor información respecto del modelo CANVAS se recomienda “Business Model Generation”, Alexander Osterwalder & Ives Pigneur, 2010.

- i. Bancos e instituciones financieras, corresponden a grandes instituciones, las que atienden a los segmentos de mayor ingreso de la población, quienes tienen acceso al financiamiento privado. Estas instituciones requieren la gestión de sus carteras de clientes y los créditos asociados.
- ii. Cooperativas y cajas de ahorro, los que se orientan en el segmento de menor ingreso, dado que su perfil de riesgo no es servido por bancos e instituciones financieras. Usualmente cuentan con algún tipo de subsidio para la vivienda. Al igual que en el caso anterior estas instituciones requieren la gestión de sus carteras de clientes y los créditos asociados.
- iii. Inmobiliarias y constructoras, las que solicitan créditos a las instituciones financieras para financiar sus proyectos. Además de la gestión de estos créditos, durante su proceso de venta y post-venta requieren gestionar cotizaciones y créditos para su cartera de clientes.
- iv. Securitizadoras, quienes compran carteras de créditos hipotecarios y entregan liquidez al mercado posibilitando nuevos préstamos. Estas instituciones requieren la gestión de sus bonos asociados a los créditos hipotecarios que los conforman.

## **2. Propuesta de Valor:** ASICOM entrega a sus clientes<sup>15</sup>

- a. Aumento rentabilidad: No distraendo capital en funciones que no representan el core business de la empresa.
- b. Escalamiento: Transformar el costo fijo de mantener equipos y personal propio en un costo variable, el que dependerá sólo del nivel de actividad del negocio.
- c. Conocimiento: Experiencia y expertiz, apoyando la operación y compartiendo las mejores prácticas en la gestión del negocio.
- d. Flexibilidad: Posibilidad de incluir nuevos servicios y contar con el apoyo tecnológico para ello.
- e. Time to Market: Funciones tecnológicas rápidamente adaptables que permiten disminuir los tiempos de salida al mercado de nuevos productos.

---

<sup>15</sup> Brochure Empresa ASICOM, BPO Hipotecario

- f. Automatización: Permite generar controles y visados automáticos, agilizando procesos back office y tiempos de respuesta.
- g. Control y continuidad: Minimiza flujos de papel y agiliza el control de estado mediante el work flow.

**3. Canales de Distribución:** Dado que los clientes objetivos corresponden a instituciones plenamente identificables dentro de los mercados, ASICOM utiliza la visita directa a sus potenciales clientes como estrategia de marketing para generar lazos y demostrar el valor generado a los clientes con sus servicios. Dependiendo de la institución se visitan distintas áreas, pero generalmente corresponde a áreas generadoras de créditos. Dadas las diferencias existentes entre los países en cuanto a la legislación y los modelos de movilización de capitales para financiar la vivienda, es difícil encontrar software especializado que se ajuste a las necesidades específicas de los clientes, por lo que estas áreas usualmente tienen una baja componente tecnológica en sus procesos. La presencia de ASICOM genera un gran impacto en sus operaciones.

**4. Relación con los clientes:** La relación con el cliente se desarrolla en 2 ámbitos:

- a. Técnica/operativa: ASICOM provee un ejecutivo encargado de ser contraparte técnica de cada cliente. Estos ejecutivos usualmente son quienes estuvieron a cargo de la implementación del sistema, por lo que conocen el detalle de la operación y particularidades de éste. Los ejecutivos se encargan de nuevos requerimientos, modificaciones o mejoras, pudiendo estar a cargo de más de una cuenta, aun así su responsabilidad es 24/7 con sus clientes. Para consultas generales se encuentra habilitada una mesa de ayuda telefónica operada desde Chile.
- b. Comercial: La relación comercial es llevada adelante directamente por Guillermo Alee, Gerente General de ASICOM Internacional, apoyado desde Chile por los demás gerentes y su equipo de profesionales.

**5. Flujo de Ingresos:** Los ingresos de ASICOM son por los siguientes conceptos:

- a. Implementación o modificaciones: Costo por habilitación y puesta en marcha de los servicios requeridos por el cliente. El cargo dependerá del

nivel de esfuerzo que la implementación requiera, es decir de qué tan customizado sea el requerimiento y en consecuencia del tiempo y recursos consumidos.

- b. Operativo Fijo: Permite cubrir parte del costo operacional, se cobra en base a los recursos disponibles sin importar su nivel de utilización.
- c. Operativo variable: Se cobra de acuerdo a las transacciones realizadas por el cliente, se utiliza una escala donde a mayor volumen de operaciones disminuye el costo unitario por transacción.

## **6. Recursos Clave:**

- a. Conocimiento del negocio: La industria bancaria en Chile es muy respetada en Latinoamérica, lo que otorga gran confianza en los servicios de una empresa por largo tiempo asociada a esta industria.
- b. Tecnología: El área créditos hipotecarios usualmente no se encuentra bien atendida en cuanto a servicios tecnológicos, dado que los software genéricos no son capaces de capturar las particularidades de los distintos países. La capacidad de adaptar los sistemas existentes de los clientes a los servicios ASICOM representa un recurso clave de la compañía.
- c. Arquitectura del sistema: Proporciona un servicio seguro a instituciones que manejan grandes montos de dinero y por lo tanto requieren confiabilidad, confidencialidad y continuidad operativa en sus servicios.
- d. Certificaciones de calidad: El respaldo entregado por certificaciones y normas internacionales tales como ISO 9000 y SAS 70 entregan seguridad a los potenciales clientes respecto a la calidad y confiabilidad de los servicios ofrecidos.
- e. Personal calificado: La experiencia del personal de ASICOM, realizando operaciones tanto en Chile como en el extranjero, sumado a sus calificaciones son un recurso clave para la compañía.

## **7. Actividades Clave:**

- a. Identificación de clientes: Para una actividad basada en pocos clientes pero importantes, la identificación de los mercados y clientes potenciales representa una actividad clave.



- b. Entender la Normativa Local: Cada país tiene sus propias reglas, normas e incentivos para el mercado hipotecario, su adecuada comprensión es esencial para penetrar el mercado.
- c. Obtención de clientes: A través de actividades de marketing directo en el segmento de clientes definido y particularmente en sus áreas hipotecarias, además de eventos de presentación de la empresa.
- d. Continuidad operacional: Mantener la operación de los servicios y la calidad de estos acorde al nivel ofertado.
- e. Administración de contingencia: Atender adecuadamente y solucionar los problemas y contingencias inherentes a cualquier operación de este tipo.

#### **8. Red de Asociados:**

- a. Socio local: Fundamental en el proceso de ingreso al mercado, pues se encuentra inmerso en el mercado local, conociendo las particularidades de éste, las culturas nacionales y organizacionales, además de contar con conocimiento de la industria hipotecaria y tener contactos que puedan favorecer la inserción de la empresa.
- b. Superintendencias e instituciones reguladoras: Básico para poder operar en los países es cumplir las normas y contar con la aprobación de las instituciones locales encargadas de velar por su cumplimiento.

**9. Estructura de Costos:** La mayor parte de los costos de outsourcing tecnológico son generados en Chile pues desde ahí son procesados los datos e información de los clientes. El modelo indica que del total de los ingresos generados por las filiales, el 50% va a la casa matriz con objeto de cubrir estos gastos. Para ASICOM Internacional, los mayores gastos corresponden a recursos humanos, costos de oficinas, viajes y traslados. El marketing y la relación comercial son realizados personalmente por la gerencia de ASICOM y los socios locales, por lo que no representa un costo adicional al de mantener personal en estos lugares.

La Figura 11 muestra un resumen del modelo de negocios utilizado por ASICOM para su proceso de expansión internacional.

MODELO CANVAS - ASICOM INTERNACIONAL



Figura 11.- Modelo de Negocios utilizado por ASICOM en su proceso de internacionalización

## 3.2. ANÁLISIS POR PAÍSES

A continuación se presentan las experiencias en Panamá y México, divididos en 2 grupos, los 9 bloques del modelo CANVAS y otros 3 bloques adicionales que pueden agregar información relevante para entender la performance de ASICOM durante este periodo<sup>16</sup>.

### 3.2.1. Panamá

**Tabla 1 .- Análisis CANVAS ASICOM Panamá**

	Panamá	
Bloque CANVAS	Aspectos Positivos	Aspectos Negativos
1.- Clientes	- Facilidad para identificar clientes potenciales a través de listados de Superintendencia de Bancos.	- Gran cantidad de bancos pequeños sin masa crítica para justificar los servicios ASICOM.
2.- Propuesta de valor	- Reingeniería de plataforma comercial y proceso legal del Banco General	- Dificultad para conciliar sistemas existente y ASICOM en Banco Nacional
3.- Canales de distribución	- El acceso a gerentes de instituciones financieras resultó fácil. - Posicionamiento de Chile como líder en servicios financieros en la región ayudó a abrir puertas e ingresar al mercado. - El buen trabajo realizado con el primer cliente (Banco General), llamó la atención de otros clientes potenciales.	
4.- Relación con los clientes	- Trato excelente, muy cordial y positivo.	- Problemas en implementación de sistema en Banco Nacional (estatal). Temas políticos involucrados al no querer reconocerse pérdidas previas. - Problemas menores al comienzo de las operaciones, debido a diferencias de conocimiento del mercado.
5.- Flujo de ingresos	- Los compromisos de pago son cumplidos puntualmente y sin problemas por los clientes.	
6.- Recursos clave	- Sistemas y tecnologías en operación han entregado servicios de extraordinaria calidad.	- Recurso humano se muestra como clave. Se estima que los problemas ocurridos con el Banco Nacional pudieron haber sido disminuidos con un gerenciamiento distinto del proyecto.

<sup>16</sup> Experiencias basadas en entrevistas realizadas a Guillermo Alee Gil, Gerente General ASICOM Internacional, durante el periodo Diciembre 2011 – Marzo 2012.

7.- Actividades clave	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Identificación de clientes es sencilla gracias a listados oficiales.</li> <li>- Continuidad operacional.</li> <li>- Adecuada solución de contingencias.</li> </ul>	
8.- Red de asociados	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Socios locales han ayudado bastante. Sus contactos en el mercado y su conocimiento tecnológico han significado un real aporte.</li> <li>- Instituciones fiscalizadoras muy transparentes y positivas. Han tomado parte observaciones de ASICOM como mejores prácticas para el mercado panameño.</li> </ul>	
9.- Estructura de costos	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Costos de operación razonables para el servicio.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Costos de inicio de actividades en el país no fueron considerados en análisis previos.</li> <li>- Dimensionamiento del esfuerzo de customización sub-dimensionado.</li> <li>- Se hace notoria la necesidad de un primer cliente “ángel” para ajustar sistemas.</li> </ul>
10.- Culturas	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Personas muy gratas y afables. Respetuosas del conocimiento chileno.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Compromiso con el trabajo menor al observado en Chile</li> </ul>
11.- Mercado laboral	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Actualmente BPO con gente local operando sin problemas. Hay personal calificado.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Compromiso menor</li> </ul>
12.- Otros	<ul style="list-style-type: none"> <li>- No hubo problemas para operar en el entorno legal local.</li> </ul>	

### 3.2.2. México

**Tabla 2.- Análisis CANVAS ASICOM México**

	<b>México</b>	
<b>Bloque CANVAS</b>	<b>Aspectos Positivos</b>	<b>Aspectos Negativos</b>
1.- Clientes	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mercado potencial mucho más grande al chileno y panameño.</li> <li>- Se apuntó a trabajar con instituciones no bancarias, de menor tamaño.</li> <li>- Actualmente operando con 3 sofoles y las 4 cajas más importantes.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Gran parte del mercado manejado por el estado, formando sistemas autosuficientes de gran tamaño que no solicitan servicios externos.</li> <li>- Crisis subprime hizo desaparecer gran parte de potenciales clientes.</li> </ul>
2.- Propuesta de valor	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Creación de aplicación especial para cajas de ahorro aplicable a mercados emergentes, especial para atención de sectores no bancarizados.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Baja valoración de propuesta ASICOM en el mundo bancario. Mercado busca soluciones mirando a USA.</li> </ul>

3.- Canales de distribución		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ser considerado proveedor válido requiere inversión (principalmente en posicionamiento e imagen).</li> <li>- Para ingresar más fácilmente sería conveniente trabajar con empresas ya validadas en el país.</li> </ul>
4.- Relación con los clientes	- Trato personal caballeroso y cordial.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Indefiniciones, que si que no.</li> <li>- Falta de cumplimiento de los acuerdos.</li> </ul>
5.- Flujo de ingresos	- Se puede optar a proyectos más grandes, aspirando a mayores ingresos.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Dificultad y atraso reiterado en el cobro de los servicios prestados.</li> <li>- Coimas y otras formas de corrupción.</li> <li>- Crisis subprime golpeó fuertemente a los principales clientes, quienes no pudieron seguir pagando.</li> </ul>
6.- Recursos clave		- Dificultad para adaptarse a la conceptualización del crédito hipotecario mexicano.
7.- Actividades clave	La operación de sistemas y manejo de contingencia ha operado sin problemas.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Clientes, desaparecieron con la crisis.</li> <li>- Estrategia dirigida a Sofoles no es aplicable en el escenario post-crisis y debe buscarse estrategia enfocada en bancos.</li> </ul>
8.- Red de asociados	- Socios locales preocupados, honestos y perseverantes.	- Socios locales con redes de contacto o experiencias inadecuadas.
9.- Estructura de costos	- Costos de mano de obra muy similares a los de Chile.	- Subestimación de los costos iniciales, debido a diferencia en modelos de movilización de fondos en el país.
10.- Culturas	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Trato cordial y amistoso.</li> <li>- Socios con destacado nivel de compromiso.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Informalidad en los negocios y dificultad para llegar a acuerdos (cantinfleo).</li> <li>- Se evita la confrontación casi a cualquier costo. Es normal recibir respuestas favorables a casi todas las propuestas, pero finalmente no se actúa acorde a ello.</li> <li>- Poco valor entregado a los compromisos, ya sea en la palabra empeñada o aún en contratos firmados.</li> <li>- Miran mucho como ejemplo a USA, mientras servicios ofrecidos por otros países como Chile son mirados con desconfianza.</li> </ul>
11.- Mercado laboral	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Buena formación y nivel profesional, superando incluso a los profesionales panameños.</li> <li>- Buen mercado de trabajadores, no resulta difícil contratar personal adecuado.</li> </ul>	
12.- Otros	- Interés de otras empresas que entregan servicios a los bancos para asociarse con ASICOM, quienes reconocen el valor de los servicios ofertados.	- Ingreso al mercado en el peor momento al verse fuertemente afectado por crisis subprime.

### **3.2.3. Colombia**

ASICOM ha realizado esfuerzos sistemáticos para ingresar al mercado colombiano, el que ha sido identificado como potencialmente favorable para establecer sus operaciones. En este caso se ha tomado como experiencia lo acontecido en México y se han buscado socios con espaldas financieras importantes y que se encuentren actualmente ofreciendo servicios a la banca local.

En años anteriores Colombia fue visto como un mercado peligroso y poco desarrollado, circunstancia que ha cambiado durante los últimos años, encontrándose en este momento en un boom inmobiliario, fuertemente apoyado por políticas gubernamentales que buscan aumentar en un 80% la tasa de construcción de nuevas viviendas durante el periodo 2010-2014, lo que llevaría a la construcción de un millón de viviendas en este periodo<sup>17</sup>. El gobierno ha generado programas de beneficios para los compradores a través de subsidios directos, disminución en las tasas de interés de créditos hipotecarios o flexibilización de los requisitos para optar a financiamiento privado. Por otra parte también se busca incentivar la oferta entregando apoyo financiero y técnico a empresas constructoras, además de facilidades en los usos de suelo.

ASICOM aprovechando la experiencia adquirida e intentando seguir estos ciclos favorables, se encuentra en la búsqueda de los socios que le permitan ingresar a este mercado, de manera directa sin tener que pasar por periodos previos de ajuste que significan gran costo y dificultad para establecerse. Colombia es en este momento el país más cercano de convertirse en el próximo mercado objetivo de la compañía.

### **3.3. ANÁLISIS RESULTADOS ECONÓMICOS**

Resulta complicado realizar un análisis detallado de los resultados obtenidos por ASICOM Internacional, debido a que al momento de tomarse la decisión de expandirse internacionalmente, no se realizó un análisis formal respecto a las expectativas del proyecto, basándose primordialmente en una percepción comercial favorable de los

---

<sup>17</sup> “Lineamientos de la Política de Vivienda, 2010-2014”, Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial, República de Colombia, Febrero 2011.

mercados y la confianza en que estas operaciones podrían resultar en un buen negocio. Consecuencia de lo anterior es que no se realizó una evaluación del proyecto con un periodo de duración estimado, tampoco se determinó un tiempo estimado para recuperar la inversión, no se calculó una tasa de descuento que considerara el costo de capital de la compañía y el riesgo del negocio o una tasa interna de retorno. Al obviar estos elementos de análisis, tampoco se contó con una estrategia bien definida de estructura de capital, tal que se maximizara el valor de la compañía.

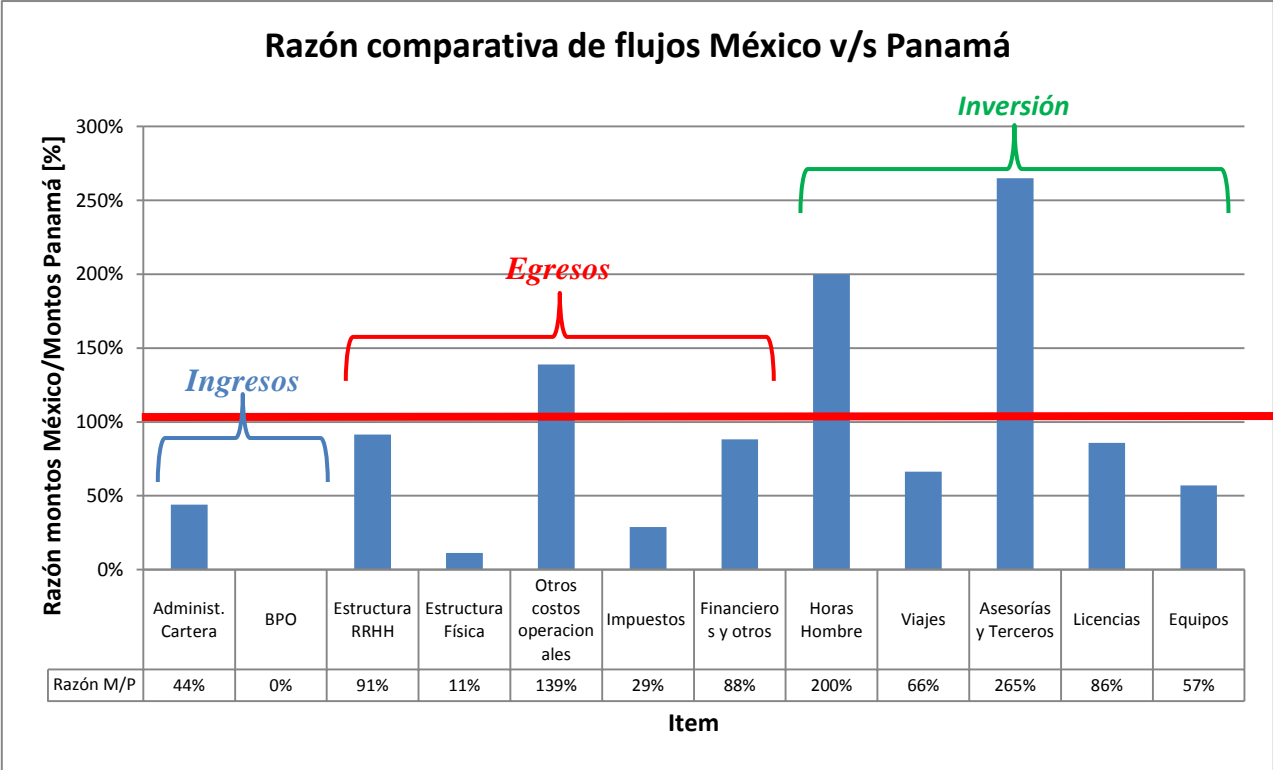
El resumen de la información recopilada respecto a los resultados económicos obtenidos durante el periodo Enero 2009 a Julio 2012 se presenta en la Tabla 3<sup>18</sup>. El detalle anualizado de estos resultados es presentado en el anexo B.

**Tabla 3.- Ingresos, egresos e inversión Ene09/Jun12 ASICOM Internacional (miles de pesos)**

<i>Item</i>	<b>PANAMÁ</b>	<b>MÉXICO</b>
	<b>Total Acumulado</b>	<b>Total Acumulado</b>
<b>Ingresos [\$ miles]</b>	<b>408.857</b>	<b>145.600</b>
<i>Clientes</i>	<i>100% bancos</i>	<i>100% cajas de ahorro</i>
<i>Administ. Cartera</i>	330.433	145.600
<i>BPO</i>	78.424	0
<b>Egresos [\$ miles]</b>	<b>236.982</b>	<b>176.078</b>
<b>Costos Operacionales</b>	<b>189.642</b>	<b>149.404</b>
<i>Estructura RRHH</i>	125.657	114.949
<i>Estructura Física (Ofic.)</i>	42.657	4.807
<i>Otros costos operacionales</i>	21.328	29.648
<b>Costos No Operacionales</b>	<b>47.340</b>	<b>26.673</b>
<i>Impuestos</i>	25.411	7.321
<i>Financieros y otros</i>	21.929	19.352
<b>Inversión [\$ miles]</b>	<b>196.681</b>	<b>328.478</b>
<i>Horas Hombre</i>	128.934	257.926
<i>Viajes</i>	27.986	18.553
<i>Asesorías y Terceros</i>	13.012	34.490
<i>Licencias</i>	7.769	6.668
<i>Equipos</i>	18.980	10.840

<sup>18</sup> Información obtenida en entrevista con Patricio Vera, Gerente de Finanzas ASICOM, Julio 2012/Marzo 2013.

En la Tabla 3 se observa el alto nivel de inversión que ha requerido para ASICOM establecerse en México, lo que no se condice con los ingresos obtenidos en ambos países, con Panamá casi triplicando las ventas de México. Es posible apreciar además que los clientes en ambos mercados son distintos, pues en el caso de Panamá los clientes son bancos (al igual que en Chile) mientras en México éstos son cajas de ahorro.



**Figura 12.- Comparación montos México v/s Panamá**

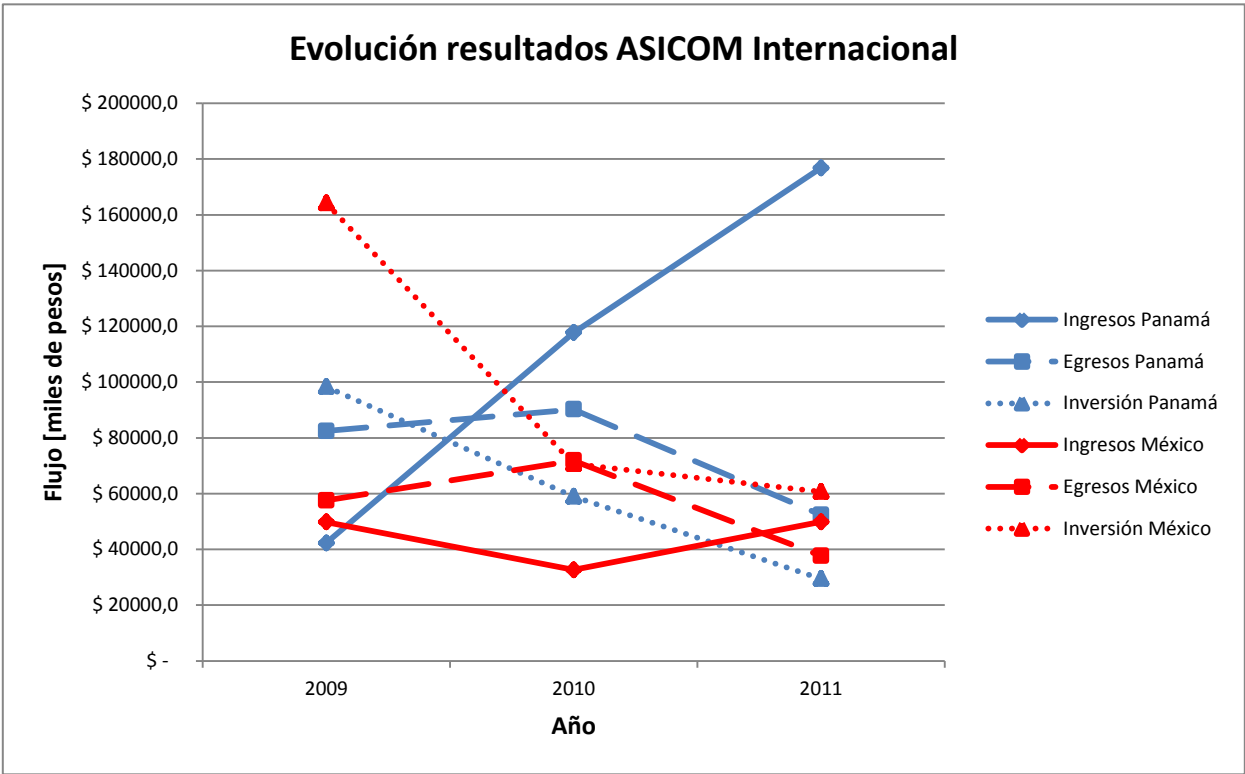
La Figura 12 entrega una relación de los resultados en México respecto de los resultados en Panamá. La línea roja indica una razón del 100% o igualdad entre ambos mercados. En los casos que la relación es menor al 100% indica que los flujos en México son menores que en Panamá, mientras que cuando la relación es mayor al 100% indica que los flujos en México son mayores que en Panamá. De esta manera es posible analizar todos los ítems que forman parte de los flujos del negocio en una escala que permita su comparación directa.



Respecto a los ingresos, se puede apreciar que la administración de cartera en México alcanza (en monto) solamente el 44% del obtenido en Panamá. El servicio BPO no ha sido desarrollado en México, por lo que su razón es 0%.

En cuanto a los egresos, se observa que la estructura física e impuestos son muy menores en México, lo que resulta lógico considerando que no hay instalaciones físicas en este país (como sí las hay en Panamá) y que los impuestos tienen directa relación con los ingresos. Sólo “otros costos operacionales” resulta mayor en México que en Panamá.

Finalmente en el caso de la inversión, en México se ha requerido el doble de horas hombre y el costo de asesorías es casi el triple. Viajes, licencias y equipos son menores en México, pero corresponde a montos muy menores en comparación a los anteriores.



**Figura 13.- Evolución resultados ASICOM Internacional**

La Figura 13 permite seguir la evolución de la empresa en ambos mercados. Se observa que en el mercado panameño (azul) el negocio ha evolucionado de manera favorable, aumentando consistentemente los ingresos a medida que los costos e

inversión disminuyen. En el mercado mexicano (rojo) ingresos y egresos se mantienen constantes, sólo la abultada inversión inicial va disminuyendo.

Los resultados económicos presentados muestran que el mercado panameño ha reaccionado favorablemente ante los servicios de ASICOM, lo que se traduce en un alza en las ventas en el periodo y favorables perspectivas futuras. A pesar de la importante inversión realizada en México, la empresa no ha podido adaptarse adecuadamente al mercado, generando bajos ingresos y altos desembolsos básicamente por horas hombre internas y asesorías externas.

### **3.4. APRENDIZAJES INTERNACIONALIZACIÓN**

El análisis previamente realizado nos entrega variadas lecciones, tanto positivas como negativas, a considerar al momento de planificar el ingreso de ASICOM a nuevos mercados. Haciendo un resumen de las variables que más han influido en la performance de la compañía podemos enumerar:

Aspectos positivos:

- Los servicios de ASICOM una vez iniciada la operación han funcionado perfectamente, validando el modelo de operación a distancia desde Chile.
- A pesar de ciertas dificultades esperables, la empresa ha sido capaz de adaptarse a los requerimientos de los distintos clientes, customizando los sistemas a sus requerimientos específicos y ajustándose a las normativas legales existentes en cada país.
- Costos de operación se encuentran dentro de los márgenes esperados no encontrándose costos ocultos o no identificados previamente.
- Mercado laboral local cuenta con profesionales calificados, no representando un desafío el reclutamiento de personal.
- Relaciones interpersonales cordiales y amistosas.

Aspectos negativos:

- Costos de inicio de actividades en nuevos mercados (implementación del sistema en el primer cliente) mayores a los estimados originalmente. En México

los clientes (cajas de ahorro) son distintos a los de Chile y Panamá (bancos), lo que significó grandes esfuerzos para adaptar los sistemas.

- El operar con éxito en el mercado chileno no necesariamente abre todas las puertas. En algunos mercados no se reconoce este hecho como un factor decisivo al momento de seleccionar proveedor de servicios.
- Grandes diferencias culturales entre los mercados. Dificultad para cerrar acuerdos o hacer cumplir compromisos.
- Socios locales con experiencias o redes de contactos insuficientes para apoyar el ingreso rápido y eficiente a los mercados.
- Ingreso al mercado mexicano en un momento inadecuado.
- Problemas de gerenciamiento de los proyectos puede afectar su realización.

Revisando lo anterior se proponen las siguientes medidas a ser consideradas en futuras etapas:

- Aprovechar las experiencias que han resultado exitosas, utilizando activamente estas historias de beneficio y valor creado a los clientes para promover la Compañía ante nuevos clientes y mercados.
- Aumentar la oferta de servicios BPO con mayor valor agregado, aprovechando los éxitos operacionales y la disponibilidad de profesionales en los mercados objetivos.
- Realizar un estudio más detallado de los tiempos y costos incurridos en el ingreso a México y Panamá, de manera de detectar los ítems clave a considerar al momento de evaluar el ingreso a otro mercado. Esto permitirá realizar evaluaciones económicas más certeras y evitar costos excesivos no planificados, debido a tener que operar bajo contingencia.
- Revisar las estrategias de entrada, dependiendo de las características del mercado se deberá analizar cuidadosamente la estrategia de ingreso que más se ajusta a los objetivos estratégicos de la Compañía. En los casos revisados que se ha ingresado mediante asociación, se ha determinado que los socios más adecuados deben tener un sólido respaldo financiero y deben corresponder a empresas que estén actualmente operando con los clientes objetivos, de manera

que los servicios ASICOM puedan formar parte de una cartera de productos existente y ya consolidada en el mercado.

- Analizar la posibilidad de contar con personal directo en todas las operaciones, considerando las diferencias existentes entre los resultados de Panamá donde se cuenta con personal permanente y México donde no lo hay.
- Revisar los tiempos asociados a los ingresos a nuevos mercados. La situación macroeconómica a largo plazo puede determinar la decisión de entrar, pero la coyuntura puntual (ejemplo: crisis financiera subprime) debe determinar el momento del ingreso, ya que esto puede significar el éxito o fracaso del proyecto.
- Al evaluar nuevos mercados, dar prioridad a países que vean a Chile como un referente en el ámbito financiero y donde los servicios globales desde Chile estén bien posicionados.
- Revisar antes del ingreso el tipo de cliente objetivo en los nuevos mercados. El modelo chileno resultó muy útil en Panamá, pues ambos casos los clientes eran principalmente bancos, sin embargo en México fue más difícil operar con cajas de ahorro. Para futuros casos se recomienda analizar la forma en que se realiza la movilización de fondos destinados al otorgamiento de créditos hipotecarios.
- Considerar análisis respecto a cercanía o lejanía cultural, tanto en relaciones interpersonales, como también en las formas de hacer negocios en distintos países. Se deberá priorizar aquellos más próximos a la forma de hacer negocios en Chile, evitando conflictos y maximizando las posibilidades de éxito.

## 4. ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE PAÍSES

Para analizar cuáles serían las mejores opciones para continuar la estrategia de internacionalización de ASICOM, se procederá a revisar y actualizar el modelo de evaluación de mercados objetivos desarrollado el año 2008<sup>19</sup> para la evaluación de países en Centro América y el Caribe. Posteriormente se analizarán los resultados, de manera de realizar una propuesta objetiva, que considere las principales variables involucradas y que permita maximizar las probabilidades de éxito.

### 4.1. MODELO DE EVALUACIÓN

El modelo a utilizar será una revisión del modelo preparado en etapas anteriores de la expansión internacional de ASICOM. Se comenzará con su presentación y revisión crítica de sus fundamentos, las modificaciones que se puedan hacer de él, basado en la experiencia internacional ya adquirida, para posteriormente actualizar la información requerida y aplicarlo a la situación actual del mercado inmobiliario latinoamericano.

#### 4.1.1. Revisión del modelo evaluación

El modelo utilizado toma en consideración 5 tipos de variables, las que se presentan a continuación:

**1. Variables Macroeconómicas:** permiten establecer la estabilidad de largo plazo que presenta el país en estudio como mercado. Estas variables son: Población, PIB, PIB per cápita, Crecimiento Económico, Inflación, Tasa desempleo

**2. Variables Mercado Hipotecario:** permiten dimensionar el mercado de los créditos hipotecarios en cada país en estudio. Estas variables son: Evolución Cartera Hipotecaria (entendida como saldo de crédito), Cartera Hipotecaria/PIB, Cartera Hipotecaria per cápita

**3. Variables Inmobiliarias:** estas variables permiten establecer tendencias de crecimiento para la industria de la vivienda, la otra componente relevante para el

---

<sup>19</sup> “Plan Estratégico para la Internacionalización una Empresa de Outsourcing Hipotecario en Centroamérica y El Caribe”, Ana Ramirez Soto, Diciembre 2008.

estudio del mercado. Estas variables son: Déficit de Vivienda, Tendencia industria de la construcción.

**4. Variables Mercado Bancario:** con estas variables se explica la fortaleza del mercado bancario de cada país, no exclusivamente del sector hipotecario. Estas variables son: Cantidad de Bancos por país, Cartera total de créditos, % Morosidad cartera total de créditos, Cartera Crédito/PIB

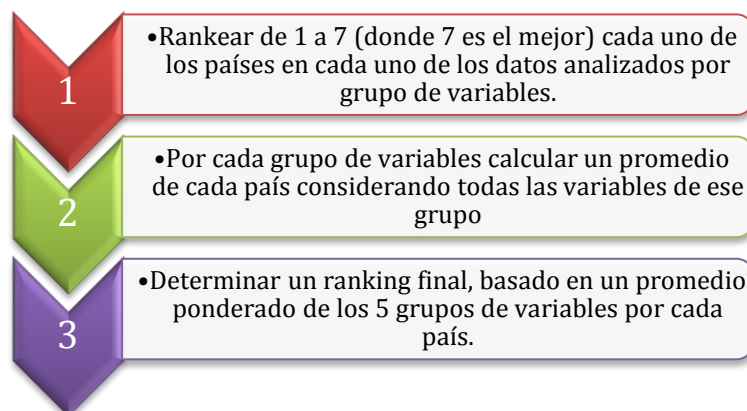
**5. Variables de Accesibilidad al mercado:** Caracterización de los mercados de cada país en función de elementos adicionales a lo específico del mercado hipotecario. Estas variables son: Nivel de Competitividad del País, Índice Doing Business (Facilidad para hacer Negocios), Regulaciones, Nivel de Competencia en Outsourcing local o global.

Cada una de estas variables es calificada en un rango del 1 al 7 para cada país y posteriormente promediada obteniendo así un total de 5 calificaciones para cada mercado en estudio. Finalmente estas 5 calificaciones son ponderadas de acuerdo a su grado de importancia, obteniéndose un solo índice que representa al país y permite comparar la conveniencia de ingresar a un mercado por sobre otro.

La ponderación de las variables utilizada anteriormente, es la siguiente:

- Variables Macroeconómicas: 40%
- Variables del Mercado Hipotecario: 30%
- Variables Inmobiliarias: 5%
- Variables del Mercado Bancario: 20%
- Variables de accesibilidad al mercado: 5%

La Figura 14 esquematiza el procedimiento para obtener el indicador de conveniencia para ingresar a nuevos mercados.f



**Figura 14.- Modelo de Ranking de Países**

El modelo original, tal cual fue formulado, permite generar un ranking de los países que en promedio cuenten con las mejores características respecto a las variables consideradas claves para el proceso de generación de créditos hipotecarios. Al revisar las 5 variables originales, se observa que éstas apuntan en la dirección correcta para identificar un país en el cual el mercado hipotecario justifique el ingreso de ASICOM y sus servicios especializados.

Más allá de lo acertado de las variables seleccionadas en el modelo original, la revisión de experiencias previas permitió identificar que hay factores adicionales que han resultado muy importantes y que no fueron considerados previamente. La revisión del modelo deberá abordar las dificultades detectadas para adaptarse a distintas realidades, para negociar y cerrar acuerdos, además de que deberá entregar ventaja a aquellos países en los que el modelo chileno de movilización de recursos para créditos hipotecarios sea visto como exitoso.

Al revisar las dificultades para ingresar y adaptarse al mercado mexicano, se hace patente que el modelo de selección de países deberá ser además complementado con un análisis que entregue una estrategia de entrada adecuada y oportuna para cada mercado.

Finalmente, respecto a la metodología de cálculo, se puede cuestionar el uso de promedios de las variables seleccionadas, pues con esto se podría llegar a omitir

información valiosa. Independiente de esta realidad, se considera que para efectos de estandarizar y comparar los países, utilizar promedios es una herramienta útil y de simple uso. Las singularidades de los mercados que puedan quedar ocultas en los valores promedio, deberán ser revisadas y estudiadas en detalle como parte del análisis estratégico particular de los países que finalmente sean seleccionados.

#### **4.1.2. Actualización del modelo**

Hay varios temas a considerar antes de aplicar el modelo presentado anteriormente. Los ajustes que se deben hacer van desde entregar solución a temas prácticos, tales como que en este estudio se está analizando un mayor número de países o temas cualitativos basados en la experiencia internacional y aprendizajes acumulados, los que se considera deben ser incluidos en el modelo para una correcta evaluación.

##### **4.1.2.1. Nuevas variables**

Producto del análisis de experiencias previas se han detectado algunas variables, las que han resultado importantes para los resultados del proceso de internacionalización, pero que no han sido consideradas en la formulación del modelo de selección de mercados. Las variables a considerar y la forma en que se propone cuantificar sus índices se presenta a continuación:

- Diferencias culturales: Los temas de distintas culturas, tanto en el ámbito social, así como también en el ámbito de los negocios ha resultado muy complejo de abordar y ha significado una importante fuente de problemas para la estrategia de internacionalización de ASICOM, siendo México el principal exponente de esta dificultad. Para tomar en consideración esta variable se generará un índice que represente la diferencia cultural existente entre Chile (como patrón de comparación) y los demás países seleccionados. El índice se generará a partir de la investigación realizada por Geert Hofstede, uno de los máximos exponentes en investigación de diferencias culturales entre países.



- Penetración servicios globales: Dado que la experiencia muestra cuan importante es la imagen que se tiene del país de origen de los servicios ofrecidos, se considerará el nivel de penetración de los servicios globales ofrecidos por Chile en los distintos países seleccionados, como una muestra de la confianza y recepción que se espera tener de los clientes potenciales.

#### 4.1.2.2. Ponderación de Variables

Considerando las nuevas variables introducidas al modelo se ha debido recalibrar las ponderaciones de las ahora 7 variables que entregan el índice final para cada país.

Se ha decidido reducir levemente la importancia de las variables macroeconómicas en un 5% (de todas maneras se mantiene como la principal variable en estudio) y las variables del mercado hipotecario se han reducido en un 10% considerando que el mercado hipotecario debiera crecer a medida que las perspectivas macroeconómicas mejoran.

Respecto a las nuevas variables, se ha entregado un 10% a las diferencias culturales por ser detectadas como un tema importante en la relación con los clientes y un 5% a las variables de penetración de servicios globales desde Chile en el mercado en estudio.

El resumen se puede observar en la Tabla 4

**Tabla 4.- Ponderación de variables modelo de selección de mercados**

<i>Variable</i>	<i>Ponderación anterior</i>	<i>Ponderación actual</i>
Macroeconómicas	40%	35%
Mercado Hipotecario	30%	20%
Inmobiliarias	5%	5%
Mercado Bancario	20%	20%
Accesibilidad al mercado	5%	5%
Diferencias culturales	-	10%
Servicios Globales	-	5%

#### 4.1.2.3. Número de países

Como criterio inicial para seleccionar los países a ser analizados se tomaron los siguientes criterios:

- Población mayor a 1 millón de habitantes
- Idioma español (excepción Brasil).
- Se eliminó Cuba debido a su particular situación política.

Los países pre-seleccionados son presentados en la Tabla 5

**Tabla 5.- Países Pre-seleccionados**

1.- Argentina	5.- Colombia	9.- Guatemala	13.- Panamá	17.- Uruguay
2.- Bolivia	6.- Costa Rica	10.- Honduras	14.- Paraguay	18.- Venezuela
3.- Brasil	7.- Ecuador	11.- México	15.- Perú	
4.- Chile	8.- El Salvador	12.- Nicaragua	16.- Rep. Dominicana	

Los países donde actualmente existen operaciones de ASICOM se mantienen en el estudio, sirviendo como referencia a los nuevos candidatos.

#### 4.1.2.4. Calificación de variables por países

Los países serán rankeados y calificados de mejor a peor en cada una de las variables seleccionadas. La escala será del 1 al 18, donde 1 representa el peor desempeño y 18 el mejor.

Dada la reconocida importancia de los factores macroeconómicos para determinar la conveniencia de ingresar a un mercado y de modo de acotar la investigación y profundizar en los países que presentan mejores perspectivas, sólo los países que presenten mejores índices macroeconómicos continuarán el proceso de calificación y serán evaluados en las demás variables seleccionadas.

### 4.1.3. Aplicación del Modelo

#### 4.1.3.1. Variables Macroeconómicas<sup>20</sup>

**Tabla 6.- Ranking de países según variables macroeconómicas**

Países	Población	PIB	PIB/per cápita	Crecimiento	Inflación	Desempleo	Promedio
Argentina	15	16	14	17	3	8	12,2
Bolivia	9	4	2	6	2	15	6,3
Brasil	18	18	16	12	9	14	14,5
Chile	12	13	17	10	18	5	12,5
Colombia	16	15	10	8	16	2	11,2
Costa Rica	3	7	12	7	13	11	8,8
Ecuador	10	11	7	5	14	10	9,5
El Salvador	5	5	6	2	12	13	7,2
Guatemala	11	9	5	4	10	18	9,5
Honduras	7	2	3	3	8	16	6,5
México	17	17	15	11	18	17	15,8
Nicaragua	4	1	1	9	6	3	4,0
Panamá	2	6	11	13	11	9	8,7
Paraguay	6	3	4	18	4	7	7,0
Perú	14	12	9	16	15	6	12,0
República Dominicana	8	10	8	14	5	1	7,7
Uruguay	1	8	18	15	7	12	10,2
Venezuela	13	14	13	1	1	4	7,7

Los países que tienen los mejores resultados (valor promedio sobre 10) y que seguirán siendo analizados en etapas posteriores, son los siguientes:

**Tabla 7.- Países seleccionados según variables macroeconómicas**

Países	Promedio
<b>México</b>	15,8
<b>Brasil</b>	14,5
<b>Chile</b>	12,5
<b>Argentina</b>	12,2
<b>Perú</b>	12,0
<b>Colombia</b>	11,2
<b>Uruguay</b>	10,2

<sup>20</sup> “Anuario estadístico de América Latina y el Caribe”, CEPAL, 2011

Se observa que en el listado aparecen Chile y México, países en los cuales ASICOM se encuentra operando actualmente, sin embargo se mantendrán en el análisis considerándolos como referencia para los demás países analizados.

#### 4.1.3.2. Variables Mercado Hipotecario<sup>21</sup>

**Tabla 8.- Variables mercado hipotecario en países seleccionados**

	Crédito Hipotecario / PIB	Ranking	Crédito Hipotecario Total [US\$]	Ranking	Crédito Hipotecario per capita [US\$]	Ranking	Ranking Promedio
<b>México</b>	8,9%	6	78.239.624.100	7	714	6	6,3
<b>Brasil</b>	3,0%	3	48.604.911.000	6	251	4	4,3
<b>Chile</b>	20,6%	7	33.137.015.800	5	1.953	7	6,3
<b>Argentina</b>	1,6%	1	4.939.835.200	3	122	2	2,0
<b>Perú</b>	3,5%	4	4.562.414.500	2	156	3	3,0
<b>Colombia</b>	2,2%	2	5.163.261.400	4	113	1	2,3
<b>Uruguay</b>	5,4%	5	1.691.409.600	1	503	5	3,7

#### 4.1.3.3. Variables Inmobiliarias<sup>222324</sup>

**Tabla 9.- Variables inmobiliarias en países seleccionados**

	Deficit Vivienda	Ranking	PIB Construcción	Ranking	Ranking Promedio
<b>México</b>	17,3%	6	6,4%	5	5,5
<b>Brasil</b>	11,4%	3	4,0%	1	2
<b>Chile</b>	11,3%	2	6,5%	6	4
<b>Argentina</b>	29,8%	7	5,3%	2	4,5
<b>Perú</b>	16,7%	5	6,6%	7	6
<b>Colombia</b>	12,4%	4	6,4%	5	4,5
<b>Uruguay</b>	7,6%	1	6,3%	3	2

<sup>21</sup> “Perspectivas económicas de América Latina 2011, En qué medida es clase media América Latina”, OCDE, 2010.

<sup>22</sup> "Promoción de la vivienda de interés social: participación del sector privado", Cámara Colombiana de la Construcción, Graciela Muslera, 2011 Ministra de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente

<sup>23</sup> “Situación Habitacional en América Latina, Comisión de Vivienda FIIC: I Reunión” Sandra Forero Ramírez, Septiembre 2011

<sup>24</sup> “Contexto sectorial internacional Colombia y América Latina”, Centro de estudios de la construcción y el desarrollo urbano y regional, Febrero 2011.

#### 4.1.3.4. Variables Mercado Bancario<sup>2526</sup>

**Tabla 10.- Variables mercado bancario en países seleccionados**

	Número Bancos	Ranking	Cartera crédito [US\$]	Ranking	Credito / PIB	Ranking	Creditos incobrables (%)	Ranking	Ranking Promedio
México	42	5	238.235.259.900	6	27,1%	3	1,9%	6	5,0
Brasil	178	7	591.359.750.500	7	36,5%	6	9,7%	1	5,3
Chile	24	4	97.802.454.400	5	60,8%	7	2,8%	4	5,0
Argentina	64	6	38.283.722.800	3	12,4%	1	3,7%	3	3,3
Perú	15	2	35.847.542.500	2	27,5%	4	2,0%	5	3,3
Colombia	23	3	69.469.335.200	4	29,6%	5	4,0%	2	3,5
Uruguay	13	1	8.269.113.600	1	26,4%	2	1,0%	7	2,8

#### 4.1.3.5. Variables de Accesibilidad al mercado<sup>2728</sup>

**Tabla 11.- Variables de accesibilidad al mercado en países seleccionados**

	Competitividad País	Ranking	Doing Business	Ranking	Ranking promedio
México	58	5	53	4	4,5
Brasil	53	6	126	1	3,5
Chile	31	7	39	7	7
Argentina	85	1	113	2	1,5
Perú	67	3	41	6	4,5
Colombia	68	2	42	5	3,5
Uruguay	63	4	90	3	3,5

<sup>25</sup> “Perspectivas económicas de América Latina 2011, En qué medida es clase media América Latina”, OCDE, 2010.

<sup>26</sup> Superintendencias de bancos y servicios financieros de los respectivos países:

<http://www.sbf.cl>

<http://www.bcra.gov.ar/>

<http://www.sbs.gob.pe>

<http://www.cnbv.gob.mx>

<http://www.bcu.gub.uy>

<http://www.bcb.gov.br>

<http://www.superfinanciera.gov.co/>

<sup>27</sup> “The global competitiveness report 2011-2012”, World Economic Fórum, 2011.

<sup>28</sup> “Doing business 2012, doing business in a more transparent world”, The World Bank and the International Finance Corporation, 2012.

#### 4.1.3.6. Variables de Diferencias Culturales<sup>29</sup>

**Tabla 12.- Variables de diferencias culturales entre Chile y los países seleccionados**

	Poder	Ranking	Incertezas	Ranking	Individualismo	Ranking	Femineidad	Ranking	promedio
México	81	2	82	5	30	7	69	2	4,0
Brasil	69	4	76	3	38	3	49	5	3,8
Chile	63	-	86	-	23	-	28	-	-
Argentina	49	3	86	7	46	2	56	4	4,0
Perú	64	7	87	6	16	7	42	6	6,5
Colombia	67	5	80	4	13	5	64	3	4,3
Uruguay	61	6	100	2	36	4	38	7	4,8

#### 4.1.3.7. Variable Penetración Servicios Globales desde Chile<sup>30</sup>

**Tabla 13.- Variables de penetración de servicios globales desde Chile en países seleccionados**

	Serv. Globales	Ranking
México	9,6%	5
Brasil	4,4%	3
Chile	-	-
Argentina	18,3%	6
Perú	45,5%	7
Colombia	8,2%	4
Uruguay	2,0%	2

#### 4.1.3.8. Resumen modelo

**Tabla 14.- Resumen y calificación en países seleccionados**

	35%	20%	5%	20%	5%	10%	5%	
País	Macroeconómico	Hipotecario	Inmobiliario	Bancario	Accesibilidad	Cultura	Serv. Globales	Ranking Final
México	15,8	6,3	5,5	5,0	4,5	4,0	5	8,9
Brasil	14,5	4,3	2,0	5,3	3,5	3,8	3	7,8
Chile	12,5	6,3	4,0	5,0	7	-	-	7,2
Argentina	12,2	2,0	4,5	3,3	1,5	4,0	6	6,3
Perú	12,0	3,0	6,0	3,3	4,5	6,5	7	7,0
Colombia	11,2	2,3	4,5	3,5	3,5	4,3	4	6,1
Uruguay	10,2	3,7	2,0	2,8	3,5	4,8	2	5,7

<sup>29</sup> "Culture's consequences: Comparing values, behaviors, institutions, and organizations across nations", Geert Hofstede, 2001

<sup>30</sup> "Observatorio de industria de servicios globales en Chile, 2010", CORFO, Agosto 2011.

## 4.2. RANKING PAISES Y SELECCIÓN DE MERCADOS FACTIBLES

Reordenando los países de acuerdo al índice final obtenido y eliminando Chile y México (en tercer y primer lugar respectivamente), dado que ASICOM se encuentra operando actualmente en esos mercados, se obtiene la siguiente tabla final:

*Tabla 15.- Ranking final en países seleccionados*

<b>País</b>	<b>Ranking Final</b>
Brasil	7,8
Perú	7,0
Argentina	6,3
Colombia	6,1
Uruguay	5,7

Se observa que Brasil presenta los mejores índices para permitir el ingreso de ASICOM al mercado, pero en estos momentos los sistemas y la organización sólo se encuentran preparados para operar en español. La opción de iniciar operaciones en Brasil requeriría de un proceso de adaptación y ajustes, tanto técnicos como del personal involucrado, el que deberá ser abordado como una iniciativa estratégica de ASICOM en su plan de internacionalización. En cualquier caso las potencialidades del mercado, dadas las perspectivas económicas y el tamaño de éste lo convierten en una gran alternativa en el mediano plazo.

En segundo lugar se encuentra Perú, país que dada su cercanía y positivas perspectivas de crecimiento económico durante los próximos años resulta particularmente atractivo para iniciar operaciones. Respecto a las variables analizadas, Perú se encuentra muy próximo a Chile en cuanto a las perspectivas macroeconómicas, además destaca positivamente en cuanto al desarrollo inmobiliario, accesibilidad, parecido cultural y penetración de servicios globales desde Chile, siendo las variables hipotecarias y bancarias sus puntos débiles, aunque se estima debieran mejorar en el futuro.

Argentina aparece en un tercer lugar, bastante más abajo en la tabla, pero los problemas de manejo macroeconómico, además de las trabas y restricciones a la inversión extranjera (todo esto representado en su posición 113 en el índice doing business 2012<sup>31</sup> y el clima renuente<sup>32</sup> de la inversión en el país), no aconseja ingresar a un mercado tan inestable, donde además el estado durante los últimos años ha acostumbrado expropiar empresas y recursos a privados (Posición 143 en el mundo respecto al respeto a los derechos de propiedad<sup>33</sup>) y no se podría asegurar la sustentabilidad del negocio.

En cuarto lugar encontramos Colombia, que aparece con un índice cercano a Argentina, pero cuyas condiciones de estabilidad económica, crecimiento y promoción a la inversión extranjera lo presentan como una buena alternativa de ingreso. En cualquier caso ASICOM ya se encuentra trabajando en el análisis y estrategia de entrada en este mercado, por lo que pierde atractivo para los objetivos de este estudio.

En último lugar se encuentra Uruguay, país que pese a su estabilidad macroeconómica se ve castigado debido a lo pequeño de su mercado y a que el déficit de vivienda es el más bajo de la región, por lo que las perspectivas de crecimiento inmobiliario son bastante acotadas.

Tomando en consideración los antecedentes previamente presentados, se ha decidido que el mercado a analizar en detalle y para el cual se preparará la estrategia de entrada corresponde al mercado peruano, pues entre los países estudiados es el que presenta las mejores calificaciones en el modelo de evaluación, además de contar con las perspectivas de crecimiento y estabilidad requeridas por ASICOM para iniciar sus actividades.

---

<sup>31</sup> “Doing business 2012, doing business in a more transparent world”, The World Bank and the International Finance Corporation, 2012.

<sup>32</sup> “Ranking de ciudades latinoamericanas para la atracción de inversiones”, Universidad del Rosario, Abril 2011.

<sup>33</sup> “2012 Index of Economic Freedom”, The Heritage Foundation and Wall Street Journal, 2012.



## 5. ANÁLISIS ESTRATÉGICO Y EVALUACIÓN DE ENTRADA A NUEVO MERCADO

Una vez determinado Perú como el país a ser analizado en profundidad y para el cual se formulará la estrategia de entrada, se procede a analizar a fondo las condiciones de este país para la adecuada operación de ASICOM y la estrategia que mejor se acomoda a las particularidades de este mercado.

### 5.1. ANÁLISIS ESTRATEGICO DE CONDICIONES DE MERCADO<sup>34</sup>

Para analizar las condiciones de este mercado se recurrirá a 3 herramientas, los análisis PESTEL, las 5 fuerzas de Porter y el análisis FODA, a través de los cuales se buscará encontrar los factores que pueden afectar la entrada de ASICOM, sean estos externos a nivel macro, propios de la industria o de la misma empresa.

#### 5.1.1. Análisis PESTEL

El análisis PESTEL busca analizar el entorno macro en el cual se desarrolla la empresa y determinar los factores externos que podrían afectar de una u otra manera su operación. En el caso particular de los servicios a asociados al mercado inmobiliario, créditos hipotecarios y tecnologías de la información en Perú, se han identificado los siguientes factores:

---

<sup>34</sup>- “Las Tecnologías de Información y Comunicación en los Hogares”, Instituto Nacional de Estadísticas e Informática Perú, Marzo 2012

- “Competitividad en el Perú: Diagnóstico, sectores a priorizar y lineamientos a seguir para el período 2011-2016”, Emilio Humberto Garcia-Vega, Universidad del Pacífico de Lima, Febrero 2011
- “Las TICs y su relevancia en el desarrollo económico”, Carlos Durand Chahud, Cámara de Comercio de Lima, Enero 2011.
- “La Titulización Hipotecaria”, Asociación de Bancos del Perú, Agosto 2011.
- “Situación Perú”, BBVA Research, Primer trimestre 2011.
- “El Sector de la Construcción en Perú”, Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Lima, Agosto 2010.
- “Desarrollo del Mercado Hipotecario en el Perú”, Interbank, Octubre 2008
- “Situación Inmobiliaria, Perú”, BBVA Research, Junio 2011.
- “Mercado Inmobiliario de Lima (Perú): Oportunidades y Desafíos para el Grupo Beltec”, Tesis para optar al grado de Magister en Gestión para la Globalización, Rodrigo Alejandro Zapata Zapata, Junio 2009.

**Político:**

- Apoyo del gobierno al crecimiento del mercado hipotecario con la creación e impulso de subsidios, siendo una de las principales herramientas los créditos “mi vivienda” que contaron por más de 10.000 nuevos créditos durante el año 2011.
- Agilización de tiempos y tramitaciones para proyectos inmobiliarios.
- Debilidad de gobiernos locales para implementar efectivamente las políticas de apoyo al rubro construcción.
- Poca claridad y corrupción en utilización de fondos fiscales destinados a mejorar la condición de vivienda.

**Económico:**

- Alta tasa de crecimiento del crédito, 26% durante el 2011 y tendencia entre 15 a 20% durante los próximos 5 años.
- Crecimiento en el sector inmobiliario privado, en el empleo y el PIB.
- Alza en el precio de la vivienda.
- Sólo el 5,3% de la vivienda fue financiada a través de la banca comercial (año 2007).
- Incipiente desarrollo de mercado de capitales y securitización de carteras hipotecarias.
- Sector financiero chileno ha invertido fuertemente en el país.
- Crecimiento de inversión en TIC de 63% para el próximo lustro, el más alto proyectado en Latinoamérica
- Aporte marginal de las TIC al crecimiento del PIB

**Social:**

- Alto crecimiento de la demanda habitacional en Perú, déficit de más de 400.000 viviendas, concentrado principalmente en los sectores medios y bajos.
- Aumento de la población urbana, concentrándose el 50% del déficit de vivienda en Lima.
- Alto porcentaje de autoconstrucción de viviendas.
- Baja (aunque creciente) cultura de endeudamiento

- Banca entregando créditos hipotecarios a mayores plazos, de todas maneras los clientes prefieren mayoritariamente plazos de 15 años o menos.
- Baja educación en herramientas de tecnología de la información y comunicaciones (26% posee computador, 18% tiene internet, 5% realiza alguna transacción financiera por internet) pero con tendencia al alza

### **Tecnológico:**

- Desarrollo tecnológico medio-bajo, debido a baja calidad educacional y baja inversión en innovación.
- Sofisticación del mercado financiero en alza (38 entre 133 países)
- Preparación tecnológica en alza (69 entre 133 países)
- De acuerdo a informes de gobierno, el sector tecnológico no aparece nombrado entre las áreas con potencial de desarrollarse exitosamente en el país.

### **Ambiental:**

- Poca o nula planificación o regulación del crecimiento de las ciudades en amplios sectores del país.
- Alta ocupación informal de zonas riesgosas, lo que aumenta el peligro de pérdidas humanas y materiales ante desastres naturales.
- País situado en zona de alta sismicidad, se estima un terremoto de gran magnitud podría significar el derrumbe de hasta 400.000 viviendas, sólo en el área de Lima.

### **Legal:**

- Leyes que promueven y fomentan la inversión extranjera, no existiendo limitaciones ni desventajas respecto a capitales locales.
- Incentivos tributarios a la inversión.
- Tramitación de permisos entre los más largos y engorrosos de la región, aunque se está trabajando en su mejora.

El análisis PESTEL muestra que el país reúne varias condiciones favorables para el ingreso de ASICOM. Desde el punto de vista político y legal, hay un fomento a la

inversión extranjera y apoyo gubernamental al desarrollo de proyectos inmobiliarios. Se aprecia además una creciente demanda por nuevas viviendas y una incipiente cultura de financiamiento a través de deuda, lo que permite pronosticar una mayor demanda de créditos hipotecarios en el futuro cercano. Por otra parte, si bien el desarrollo tecnológico del país es bajo, el mercado financiero (al cual finalmente pertenecen los clientes) es bastante sofisticado, por lo que sería de esperarse una buena acogida a la adopción de herramientas tecnológicas. Más aún si consideramos la fuerte inversión realizada en este mercado por los bancos chilenos, la mayoría de los cuales por cierto ya son clientes de ASICOM en Chile.

### **5.1.2. Las 5 Fuerzas de Porter**

Este análisis busca identificar la estructura competitiva de una industria particular, identificando 5 fuerzas internas que determinan lo atractivo que resulta competir en ella.

#### **Riesgo nuevos entrantes: Alta**

- Mercado peruano de créditos hipotecarios en franco ascenso, con una proyección al alza durante los próximos años, lo que resulta atractivo para el ingreso de nuevos competidores.
- No existen barreras de entrada legal para empresas locales ni extranjeras.
- Los costos de entrada e inicio de actividades son relativamente bajos para una empresa capaz de prestar el servicio.

#### **Poder compradores: Medio**

- Relativa concentración de clientes: 4 bancos manejan el 88% del mercado.
- Alto costo de intercambio, una vez implementado un sistema.

#### **Poder proveedores: Bajo**

- Los servicios se otorgan desde Chile y los proveedores no varían respecto a las operaciones existentes.

#### **Rivalidad: Baja**

- Producto exclusivo y customizable.

- Bajos niveles de utilización de tecnología en la actualidad.

### **Riesgo de sustitución: Bajo**

- Producto se acomoda a las tendencias del mercado de externalizar servicios fuera del core business.
- La compañía desarrolla sus propios sistemas, por lo que se puede adaptar a los cambios del mercado.
- No se avizoran servicios alternativos que puedan entregar un valor comparable.

Se observa que los principales riesgos de esta industria corresponden a la entrada de nuevos participantes al mercado, dadas las positivas perspectivas macroeconómicas y el creciente desarrollo que ha tenido el crédito hipotecario, además de las bajas barreras de entrada. En este sentido, el pronto inicio de operaciones en Perú y lograr aprovechar las ventajas de ser el primero en ofrecer este servicio, resultan fundamentales al momento de generar ventajas competitivas sobre posibles competidores que ingresen posteriormente. La relativa concentración de los compradores podría ser usado para beneficio de ASICOM, si actúa con la suficiente velocidad, para obtener una alta participación de mercado. Dada la dificultad para cambiarse de servicio una vez que éste está implementado, el personal capacitado y operando con normalidad, la pronta obtención de clientes importantes resulta clave para una estrategia de entrada exitosa.

### **5.1.3. Análisis FODA**

El análisis FODA busca determinar las fortalezas y debilidades de la empresa en particular, relacionándolas con la industria en la cual se desenvuelve. Permite conocer las potencialidades de la compañía e identificar las áreas de riesgo en las que se deberá desarrollar o en su defecto evitar.

#### **Fortalezas:**

- Amplia experiencia en la industria.
- Demostrada solidez y confiabilidad de las operaciones.
- Operaciones en distintos mercados latinoamericanos.

- Experiencias positivas y negativas que generaron conocimiento respecto a cómo ingresar y operar en nuevos mercados.
- Liderazgo en el mercado más competitivo de la región.

#### **Oportunidades:**

- Participar de un mercado en crecimiento y potencialmente mayor al chileno
- Entrar en una etapa primitiva de desarrollo y ganar rápidamente una alta participación de mercado.

#### **Debilidades:**

- Desconocimiento del mercado peruano a nivel de detalle

#### **Amenazas:**

- Entrada de nuevos competidores.
- Inestabilidad política producto de conflictos bilaterales que afecten inversiones chilenas en Perú.
- Dificultad para encontrar personal local adecuadamente capacitado.

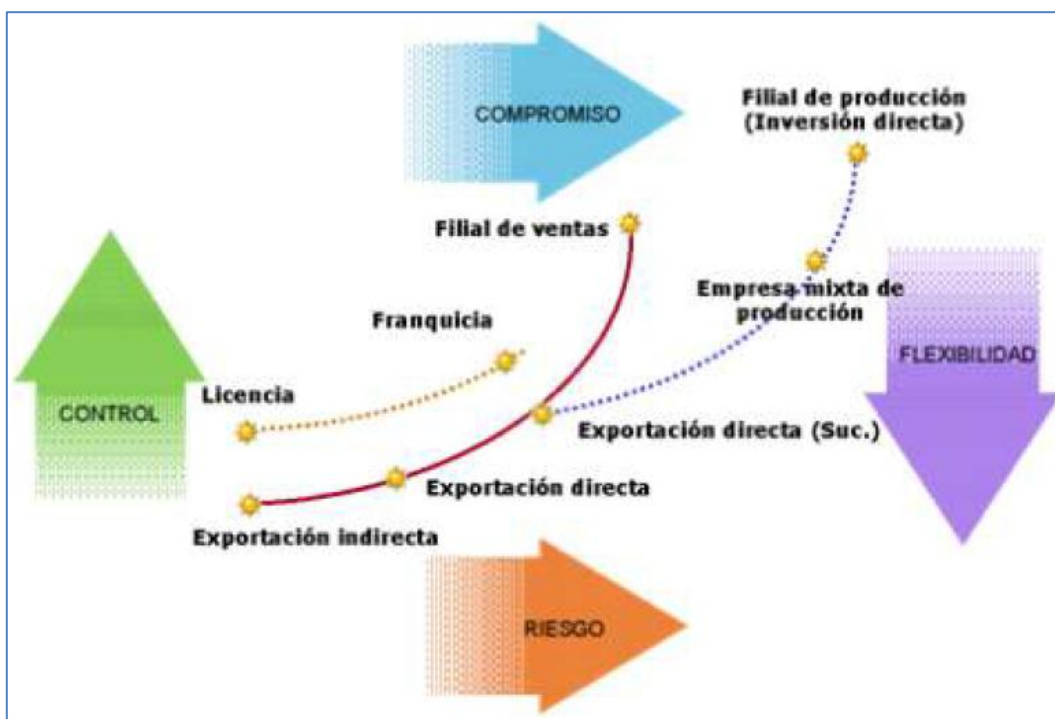
El análisis FODA muestra grandes fortalezas de ASICOM para ingresar el mercado peruano, dada su experiencia y solidez demostrada en mercados internacionales, lo que debe aprovecharse para hacer ingreso de manera rápida, asegurando ganar desde un comienzo una importante participación en el mercado. La principal debilidad es el desconocimiento del mercado en detalle, para lo cual deberá, tema que deberá investigarse y solucionarse rápidamente, procurando tomar acción antes del ingreso de nuevos competidores.

## **5.2. ESTRATEGIA DE ENTRADA**

La decisión sobre el modo de entrada a los mercados internacionales es una de las decisiones más críticas que condiciona el desarrollo internacional futuro de la empresa<sup>35</sup>

---

<sup>35</sup> “Service Firm’s International Entry Mode Choice: A Modified Transaction Cost Analysis Approach”, Erramili y Rao, 1993.



**Figura 15.- Criterios de decisión al seleccionar método de entrada a mercados internacionales**

La Figura 15 muestra los criterios principales que se toman en consideración al momento de decidir ingresar a un nuevo mercado, lo que depende del riesgo, compromiso, flexibilidad y control que la Compañía desea tener sobre sus operaciones internacionales.

Para determinar la forma de entrada que más se ajusta a las condiciones actuales de ASICOM, así como también a los resultados esperados en esta etapa, se utilizará un modelo compuesto por 2 etapas, la primera busca determinar el momento y la segunda la forma más adecuada para ingresar a un mercado<sup>36</sup>.

Para decidir el momento de ingreso se presenta la Figura 16, en la cual se muestran las variables a considerar para seleccionar el momento de ingreso. De acuerdo a esto se debe considerar la importancia del mercado y la habilidad de la empresa para explotar el mercado.

<sup>36</sup> “Las respuestas al cuando y cómo ingresar a los mercados internacionales”, Gerardo Nicolás Castillejo, Negocios Internacionales V.1 N°2 Julio 2010.



**Figura 16.- Criterios al seleccionar el momento de entrada a mercados internacionales**

La Tabla 16 muestra que en el caso de ASICOM, ambas variables (importancia del mercado y habilidad para explotarlo) pueden ser calificadas como “Alta”, dado que el mercado peruano es potencialmente muy atractivo para la Compañía (dado el gran crecimiento esperado) y ASICOM cuenta con servicios confiables, experiencia internacional y condiciones externas favorables para explotar el mercado.

**Tabla 16.- Variables de decisión del momento de ingreso al mercado peruano**

<b>Momento de Ingreso Mercado Peruano</b>	
<b>Importancia del mercado</b> (Tamaño, aprendizaje esperado)	<b>Habilidad para explotar el mercado</b> (Barreras de entrada, rivalidad competitiva)
Mercado potencial mayor al chileno	Bajas barreras de entrada
Alto incremento en demanda habitacional	Baja rivalidad en la industria
Crecimiento mercado hipotecario 20% anual	Servicios y modelo confiable
Principal mercado objetivo de exportación de servicios globales desde Chile	Conocimiento en operaciones internacionales



De acuerdo al análisis de la Tabla 16 (y congruentemente con el análisis FODA) el mercado peruano presenta características que hacen del ingreso rápido al mercado peruano la mejor opción (cuadrante 4, Figura 16). En cualquier caso, dado que la rivalidad competitiva en este momento es baja, existe la posibilidad de tomarse un tiempo para hacer una entrada gradual (cuadrante 3, Figura 16). Esta segunda alternativa presenta el riesgo del ingreso de nuevos competidores, los que aprovechando las bajas barreras de entrada, pueden ganar gran ventaja al ser los primeros en prestar este servicio.

Respecto al método de entrada, el modelo se presenta en la Figura 17, mostrando que la decisión debe basarse en 2 variables: la dificultad de entrada al mercado y el grado de cercanía cultural entre mercado origen y objetivo. De acuerdo a esto existen 4 posibles formas de ingreso, decisión que dependerá de la relación del mercado peruano con estas variables.



**Figura 17.- Criterios al seleccionar el método de entrada a mercados internacionales**

La Tabla 17 muestra cómo se comportan las variables de decisión para el método de ingreso para el caso de ASICOM en el mercado peruano.

**Tabla 17.- Variables de decisión al seleccionar método de entrada a mercados internacionales**

<b>Método de Ingreso al Mercado Peruano</b>	
<b>Facilidad de entrada</b>	<b>Cercanía Cultural</b>
No existen barreras legales de entrada	País culturalmente más cercano a Chile <sup>37</sup>
Costos de entrada relativamente bajos	Principal destino de inversión chilena en el exterior <sup>38</sup>
	Principal mercado objetivo de exportación de servicios globales desde Chile

La Tabla 17 permite apreciar que la entrada al mercado es relativamente fácil y que las diferencias culturales son mínimas (según ya fue visto en el modelo de selección de mercados, Tabla 12), además de existir vasta experiencia de empresas chilenas operando exitosamente en Perú. En base a este análisis se plantea que el modo de entrada más adecuado es a través del crecimiento orgánico (cuadrante 3, Figura 17), a través de nuevos canales de venta, desarrollados con recursos propios. Esta decisión también se ve respaldada por otros estudios<sup>39</sup> en los cuales se demuestra que cuando una empresa ya posee una experiencia internacional considerable y un tamaño mayor que sus competidoras en un determinado mercado, la opción recomendada es tener mayor control sobre las operaciones, lo que si bien aumenta los riesgos financieros, disminuye considerablemente los riesgos estratégicos. Considerando que ASICOM posee la experiencia internacional desarrollada con sus operaciones en Panamá y México, así como el tamaño y prestigio alcanzado en el mercado chileno, el ingreso por medios propios supone la mejor alternativa de ingreso a un país con bajas barreras de entrada y que culturalmente es muy próximo al mercado chileno.

<sup>37</sup>“Culture's consequences: Comparing values, behaviors, institutions, and organizations across nations”, Geert Hofstede, 2001

<sup>38</sup> <http://www.direcon.gob.cl/inversion/1416>

<sup>39</sup> “Selección del modo de entrada en un mercado internacional: valoración de las capacidades empresariales, la estrategia empresarial y la percepción de los problemas de la internacionalización”, Calderón, Cervera, Turbillejas, Fayos, Información Comercial Española, Tribuna de Economía, Noviembre-Diciembre 2007.

De acuerdo al análisis previo, la opción adecuada es la creación de una filial de ventas en Perú, específicamente en Lima donde se concentra la mayor parte del mercado y del crecimiento inmobiliario. Esto aumenta el nivel de compromiso y riesgo financiero respecto a las operaciones existentes actualmente, pero entrega un nivel de control que permitirá operar directamente en el mercado peruano, evitando los inconvenientes o ineficiencias detectadas previamente por no contar con los socios adecuados. Este mercado entrega una oportunidad de crecer de manera independiente, conservando las políticas y estrategias propias de ASICOM. Volviendo a la Figura 15 se comprueba que dentro del espectro de opciones la filial de ventas presenta niveles de riesgo y compromiso “medio”, con alto control sobre las operaciones, pero con un bajo nivel de flexibilidad en caso de encontrar dificultades inesperadas en el proceso. Es de esperar que a estas alturas del desarrollo de ASICOM, las posibles dificultades de mercado logren ser asimiladas y sorteadas exitosamente.

### **5.3. EVALUACIÓN ECONÓMICA**

La información disponible respecto a estructura de costos de las operaciones de ASICOM en México y Panamá, además de los volúmenes de venta alcanzados en cada mercado, entregan una base a partir de la cual es posible generar flujos de caja estimados para el ingreso de la empresa en Perú. Para la evaluación económica del proyecto se han considerado los siguientes criterios:

- Periodo de evaluación de 5 años.
- Tasa de descuento: 15%<sup>40</sup>. La empresa no cuenta con un costo de capital calculado formalmente, sin embargo ésta se ha utilizado y validado previamente.
- La inversión se realiza en la misma relación anual en que ha sido en Panamá.
- Dado que se propone ingresar a través de una filial en Perú, la estructura de costos considerada será un símil de la existente en Panamá donde la operación se desarrolla a través de personal propio.

---

<sup>40</sup> “Plan Estratégico para la Internacionalización una Empresa de Outsourcing Hipotecario en Centroamérica y El Caribe”, Ana Ramirez Soto, Diciembre 2008.

- El volumen de ventas se estimarán de acuerdo a la relación de los parámetros inmobiliarios/bancarios existentes entre Perú y Panamá.
- El crecimiento de las ventas después del tercer año se extrapolará de acuerdo a polinomio de mejor ajuste a los datos existentes<sup>41</sup>
- Impuesto igual a 30%<sup>42</sup>
- Capital de trabajo corresponde al 5% de las ventas.

**Tabla 18.- Desglose Inversión Panamá**

<b>Inversión Panamá</b>		
<b>Ítem</b>	<b>Monto [K\$]</b>	<b>Porcentaje [%]</b>
<b>Inversión [\$ miles]</b>	<b>196.681</b>	<b>100%</b>
<i>Horas Hombre</i>	128.934	66%
<i>Viajes</i>	27.986	14%
<i>Asesorías y Terceros</i>	13.012	7%
<i>Licencias</i>	7.769	4%
<i>Equipos</i>	18.980	10%

**Tabla 19.- Desglose Egresos Panamá**

<b>Egresos Panamá</b>		
<b>Item</b>	<b>Monto [K\$]</b>	<b>Porcentaje [%]</b>
<b>Egresos [\$ miles]</b>	<b>236.982</b>	<b>100%</b>
<b>Costos Operacionales</b>	<b>189.642</b>	<b>80%</b>
<i>Estructura RRHH</i>	125.657	53%
<i>Estructura Física (Ofic.)</i>	42.657	18%
<i>Otros costos operacionales</i>	21.328	9%
<b>Costos No Operacionales</b>	<b>47.340</b>	<b>20%</b>
<i>Impuestos</i>	25.411	11%
<i>Financieros y otros</i>	21.929	9%

En la Tabla 18 se observa que el 80% de la inversión corresponde a trabajos que son realizados en Chile por profesionales chilenos, por lo que para la evaluación económica del proyecto se asumirá que el costo de habilitar los sistemas es independiente del país

<sup>41</sup> El ajuste para cada caso se presenta en Anexo D

<sup>42</sup> “Los impuestos en el Perú”, Néstor Ledesma, Instituto de Sudamérica, 2011.

al cual se está haciendo ingreso. En términos de Inversión los costos para ingresar a Perú serán los mismos que se desembolsaron en Panamá. En cuanto a la depreciación de esta inversión, se consideran sólo depreciables las licencias y equipos, los que se depreciarán totalmente con una tasa lineal durante un periodo de 5 años y considerando la rápida obsolescencia de estos productos no tendrían valor residual.

En la Tabla 19 se aprecia que una vez con los sistemas en operación, más del 80% de los costos (Rec. Humanos, Oficinas y otros) dependen exclusivamente del país en que se está operando. De acuerdo a estudios de la Universidad del Rosario<sup>43</sup>, los costos de realizar una misma operación en Chile, Panamá y Perú son los indicados en la

Tabla 20.

**Tabla 20.- Índice Competitividad de Costos**

<b>Competitividad de Costos [US\$]</b>	
Chile	86,4
Panamá	61,9
Perú	56,1

De acuerdo a esto, el costo de operar en Perú corresponde al 90,6% del costo de operar en Panamá.

Respecto a los ingresos del negocio, estos dependen directamente del tamaño de la industria de créditos hipotecarios en los países en estudio. Al año 2009 la cartera de créditos hipotecarios en Panamá era del 21,8% del PIB (KUS\$ 5268), mientras la de Perú era del 3,4% (KUS\$ 4425)<sup>44</sup>. La cartera hipotecaria en Perú alcanza en dólares el 84% de la existente en Panamá. Para el análisis económico se considerará que los ingresos en Perú serán correspondientes al 84% de los registrados en Panamá.

---

<sup>43</sup> “Ranking de ciudades latinoamericanas para la atracción de inversiones”, Universidad del Rosario, Mayo 2012.

<sup>44</sup> “CONTEXTO SECTORIAL INTERNACIONAL COLOMBIA Y AMÉRICA LATINA”, Centro de estudios de la construcción y el desarrollo urbano y regional, Colombia, 2011.

**Tabla 21.- Flujo de caja esperado para ASICOM en Perú (miles de pesos)**

	Año				
	1	2	3	4	5
Ventas	\$ 35.539	\$ 98.888	\$ 148.504	\$ 207.274	\$ 263.756
Costos	-\$ 74.691	-\$ 81.719	-\$ 47.443	-\$ 40.703	-\$ 27.079
Inversión	-\$ 103.516	-\$ 62.110	-\$ 31.055		
Resultado Operación	-\$ 142.668	-\$ 44.941	\$ 70.006	\$ 166.571	\$ 236.677
Depreciación	-\$ 2.557	-\$ 4.091	-\$ 4.858	-\$ 4.858	-\$ 4.858
Total antes de impuesto	-\$ 145.225	-\$ 49.032	\$ 65.148	\$ 161.713	\$ 231.819
Impuesto (30%)	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-\$ 8.807	-\$ 69.546
Total después de impuesto	-\$ 145.225	-\$ 49.032	\$ 65.148	\$ 152.906	\$ 162.273
Depreciación	\$ 2.557	\$ 4.091	\$ 4.858	\$ 4.858	\$ 4.858
Capital de Trabajo	-\$ 1.777	-\$ 4.944	-\$ 7.425	-\$ 10.364	\$ 24.510
Flujos Netos	-\$ 144.445	-\$ 49.885	\$ 62.581	\$ 147.401	\$ 191.642
Tasa descuento (15%)	-\$ 125.604	-\$ 37.720	\$ 41.148	\$ 84.277	\$ 95.280
Valor Presente Neto (VPN)	\$ 57.380				
Tasa Interna de Retorno (TIR)	27%				

La evaluación presentada en la Tabla 21 muestra un Valor presente neto (VPN) positivo de 57,4 millones de pesos. La tasa interna de retorno (TIR) es de un 27%.

Independiente de los favorables indicadores obtenidos, especial atención se debe tener con el payback period o plazo en el cual se recupera la inversión, ya que en este caso recién al finalizar el cuarto periodo la empresa es capaz de cubrir la fuerte inversión inicial, situación que agrega un importante factor de riesgo al negocio.

Los resultados de la evaluación económica indican que, bajo los supuestos considerados y asumiendo se está de acuerdo en comenzar a generar beneficios a partir del quinto periodo, el proyecto de expansión hacia Perú debe ser llevado adelante.

El cálculo de la Tabla 21 supone que las tendencias reales registradas en los periodos 1 al 3 se mantendrán para los periodos 4 y 5, lo que implica un aumento en ventas y una disminución en los costos. Tomando en consideración que esta extrapolación puede ser un tanto optimista, La Tabla 22 muestra un análisis de sensibilidad para 3 casos adicionales con supuestos más conservadores para los años 4 y 5.

- 1) Los costos del año 3 se mantienen para los años 4 y 5.
- 2) Las ventas del año 3 se mantienen para los años 4 y 5.
- 3) Ventas y costos del año 3 se mantienen para los años 4 y 5.

**Tabla 22.- Análisis de sensibilidad Evaluación económica ASICOM en Perú<sup>45</sup>**

	VPN	TIR
Caso Base	\$ 57.380	27%
Caso 1) Costos Constantes	\$ 47.038	25%
Caso 2) Ventas Constantes	-\$ 7.176	13%
Caso 3) Costos y Ventas Constantes	-\$ 17.111	11%

La Tabla 22 muestra que en caso de mantenerse los costos constantes (Caso 1), los resultados se ven afectados, sin embargo aun así el proyecto resulta conveniente de ejecutar. En contraposición, al mantener las ventas constantes (Caso 2), los resultados cambian de manera importante, dejando de ser recomendable su ejecución pues el VPN pasa a ser negativo. Al unir ambos efectos (Caso 3) el proyecto lógicamente tampoco es recomendable, a menos que la tasa de descuento esperada para ASICOM fuera menor al 11%.

Los resultados obtenidos de la evaluación económica confirman la gran importancia que tiene para un exitoso proceso de internacionalización la selección del mercado objetivo y que el ingreso sea realizado de la forma adecuada. El volumen de ventas resulta clave y su estimación debe ser lo más próxima a los resultados finales, pues es esta variable la que tiene mayor importancia al momento de evaluar el proyecto de expansión. El monto de la inversión también resulta importante y por esto una estrategia de entrada que minimice estos costos y que permita ingresar en el momento oportuno para ganar buena parte del mercado, resulta de vital importancia para el éxito del proyecto.

<sup>45</sup> Tablas con flujos de caja para estos casos son presentados en Anexo E

## 6. CONCLUSIONES

El presente trabajo ha revisado y recopilado los aprendizajes de ASICOM durante su proceso de internacionalización en los mercados de México y Panamá, analizando el modelo de negocios utilizado y las experiencias obtenidas. A partir de esta información se proponen dos modelos, uno de evaluación para la selección de nuevos mercados y el otro de selección de método de entrada. Estos modelos buscan apoyar el proceso de decisión, integrando la experiencia internacional de ASICOM, así como también las tendencias de los mercados.

El análisis de los mercados latinoamericanos muestra que esta región se encuentra en una situación muy favorable dentro del contexto global, esto debido a su estabilidad macroeconómica, la buena respuesta de sus mercados posterior a la crisis financiera, el aumento de su población, lo que potencia una alta demanda por vivienda y la creciente penetración del crédito como herramienta para mejorar el estándar de vida. Estas características hacen de la decisión de ASICOM de operar en estos mercados sea acertada, aunque tomando en consideración la heterogeneidad y diferencias que persisten entre los países de la región, seleccionar apropiadamente en cuales países operar y la forma adecuada de hacerlo, resulta clave. Adicionalmente a la favorable situación exterior, la industria de servicios globales exportados desde Chile ha crecido de manera importante, siendo el mercado latinoamericano su principal cliente. Aprovechar esta plataforma, en conjunto con el estatus de la industria financiera chilena, son herramientas que deberá utilizar la Compañía en busca de maximizar los beneficios generados ante este esperado crecimiento de la región.

El modelo de negocios utilizado por ASICOM fue analizado y en términos generales ha funcionado adecuadamente. Entre los puntos positivos a destacar está la solidez que demuestra la arquitectura de sus sistemas y que la operación desde Chile ha funcionado sin inconvenientes. La experiencia ha demostrado que los servicios ofrecidos por ASICOM son ampliamente valorados en otros mercados y que la compañía ha sido capaz de realizar los ajustes necesarios para adaptarse a las particularidades, tanto técnicas como legales, de los mercados externos. Los costos de



operación se han ajustado a los calculados previamente y el mercado laboral ha sabido responder a las necesidades de la empresa.

Respecto a las oportunidades de mejora en las futuras expansiones, se encontró que los costos de inicio de actividades en cada país fueron subestimados, siendo la adaptación de los sistemas, más compleja que lo originalmente previsto. Ser el líder del mercado chileno es considerado positivo por el desarrollo financiero del país, pero por sí solo no basta como carta de presentación en todos los mercados, pues hay países como México y Brasil que tienen su mirada puesta en USA o Europa, por lo que las estrategias de marketing debieran ser adaptadas a esta realidad. Las diferencias culturales han causado complicaciones a la hora de generar relaciones comerciales exitosas, por lo que debe investigarse esta arista desde antes del inicio de actividades, identificando posibles áreas de riesgo. El método de entrada a los mercados también ha sido cuestionado, dado que el modelo busca socios locales que aporten conocimiento del mercado, pero la selección de los socios adecuados ha resultado compleja, así como también la determinación de los tiempos adecuados para hacer ingreso.

Tomando en consideración el análisis de las experiencias en el proceso de internacionalización, el modelo de selección de países ha sido modificado, considerando además de las 5 variables existentes previamente (factores macroeconómicos, hipotecarios, inmobiliarios, bancarios y de accesibilidad) el ingreso de 2 nuevas variables: diferencia cultural con Chile y el nivel de penetración de servicios globales desde Chile. El país que obtiene la mejor calificación es México, lo que demuestra que este sigue siendo un mercado muy atractivo y más allá de los problemas detectados, se debe trabajar para adaptarse y perseverar en su operación. El segundo lugar lo ocupa Brasil, lo que si bien presenta problemas respecto a la adecuación de los sistemas, es también una gran oportunidad y desafío para el mediano plazo. La siguiente posición encuentra a Perú, que muestra muy buenas perspectivas en el corto-mediano plazo gracias a su apertura comercial a la inversión extranjera, su relativa estabilidad social y altas perspectivas de crecimiento, además de ser el país con mayor cercanía cultural y principal cliente de servicios globales desde

Chile. Estas características lo llevaron a ser seleccionado, de acuerdo a este análisis, como el próximo país en que ASICOM debiera iniciar actividades.

El análisis estratégico de iniciar operaciones en Perú lo muestra en el análisis macro (PESTEL) como un país que se encuentra en plena etapa de desarrollo, abierto al comercio internacional y con buenas perspectivas futuras, pero aún con rezagos por ineficiencias y atrasos tanto sociales como tecnológicos. En cuanto a la competitividad de la industria (5 fuerzas de Porter) se observa que la rivalidad, los proveedores y la sustitución tienen fuerza baja, mientras sólo el riesgo de entrada de nuevos competidores es alta y el poder de los compradores es media debido a una cierta concentración de ellos. Respecto a las potencialidades de la empresa (FODA), queda de manifiesto las excelentes competencias de ASICOM para operar exitosamente y liderar en ese mercado. Las debilidades pasan por estudiar mejor el detalle de operar en Perú y las amenazas por dejar pasar esta oportunidad y el mercado sea dominado por otra empresa que ingrese primero.

En cuanto a la estrategia de entrada, considerando la importancia del mercado y las capacidades de ASICOM (ambas altas) se propone la entrada inmediata, aprovechando así también la ausencia temporal de competidores. Respecto a la forma de entrar, considerando la cercanía cultural y la facilidad de entrada, se propone ingresar abriendo una filial de ventas, sin considerar socio local (tal vez sólo una asesoría). Las capacidades de la empresa, además de su experiencia y tamaño permiten arriesgar un poco más económicamente, pero permite tener control absoluto sobre las operaciones.

La evaluación económica ratifica la importancia de la selección adecuada del mercado y la oportunidad de la forma de ingreso. La estimación de las ventas resulta también clave para la evaluación económica, la que se estima considerando condiciones de crecimiento similares a las obtenidas en Panamá. Para un periodo de evaluación de 5 años y con una tasa de descuento del 15%, el inicio de operaciones en Perú se estima generará un VPN de \$ 57.380.000 con una TIR del 27%.

Para finalizar, la compañía está en un buen pie para seguir expandiéndose, esperándose mejoras en las operaciones existentes y buenas perspectivas en otros países de la región. Se recomienda establecer un proceso de recopilación de

experiencias en las distintas filiales, lo que permita generar conocimiento conjunto y accesible a toda la compañía, ayudando a potenciar un ciclo continuo de innovación y adaptación de los procesos y sistemas existentes.

## 7. BIBLIOGRAFÍA

- “2012 Index of Economic Freedom”, The Heritage Foundation and Wall Street Journal, 2012.
- “Anuario estadístico de América Latina y el Caribe”, CEPAL, 2011
- “Business Model Generation”, Alexander Osterwalder & Ives Pigneur, 2010.
- “Competitividad en el Perú: Diagnóstico, sectores a priorizar y lineamientos a seguir para el período 2011-2016”, Emilio Humberto Garcia-Vega, Universidad del Pacífico de Lima, Febrero 2011
- “Contexto sectorial internacional Colombia y América Latina”, Centro de estudios de la construcción y el desarrollo urbano y regional, Febrero 2011.
- “Culture's consequences: Comparing values, behaviors, institutions, and organizations across nations”, Geert Hofstede, 2001
- “Del modelo de negocios al plan de negocios”, apuntes IN7B0 Tecnologías de Información, DII Universidad de Chile.
- “Desarrollo del Mercado Hipotecario en el Perú”, Interbank, Octubre 2008
- “Doing business 2012, doing business in a more transparent world”, The World Bank and the International Finance Corporation, 2012.
- “El Derecho a la Ciudad como Respuesta Estratégica a la Exclusión Social y a la Segregación Espacial”, XVI asamblea General de Ministros y Autoridades Máximas de América Latina y el Caribe y del XII Foro Iberoamericano, Santiago de Chile, 2007.
- “El desafío de la gestión del conocimiento”, Winston Elphick, Educar Chile.
- “El Sector de la Construcción en Perú”, Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Lima, Agosto 2010.
- “Experiencias emblemáticas para la superación de la pobreza y precariedad urbana: provisión y mejoramiento de la Vivienda”, Marisol Saborido, CEPAL, 2006.
- “Global Thrifts & Mortgage Finance”, Datamonitor, Junio 2011.
- “Industria de Servicios Globales - Oportunidades para Chile”, Mario Castillo, Investchile, 2011.

- “Las respuestas al cuando y cómo ingresar a los mercados internacionales”, Gerardo Nicolás Castillejo, Negocios Internacionales V.1 N°2 Julio 2010.
- “Las Tecnologías de Información y Comunicación en los Hogares”, Instituto Nacional de Estadísticas e Informática Perú, Marzo 2012
- “Las TICs y su relevancia en el desarrollo económico”, Carlos Durand Chahud, Cámara de Comercio de Lima, Enero 2011.
- “La Titulización Hipotecaria”, Asociación de Bancos del Perú, Agosto 2011.
- “Lineamientos de la Política de Vivienda, 2010-2014”, Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial, República de Colombia, Febrero 2011.
- “Los impuestos en el Perú”, Néstor Ledesma, Instituto de Sudamérica, 2011.
- “Mercado Inmobiliario de Lima (Perú): Oportunidades y Desafíos para el Grupo Beltec”, Tesis para optar al grado de Magister en Gestión para la Globalización, Rodrigo Alejandro Zapata Zapata, Junio 2009.
- “Observatorio de industria de servicios globales en Chile 2010”, CORFO, Agosto 2011.
- “Perspectivas económicas de América Latina 2011, En qué medida es clase media América Latina”, OCDE, 2010.
- “Plan Estratégico para la Internacionalización una Empresa de Outsourcing Hipotecario en Centroamérica y El Caribe”, Ana Ramirez Soto, Diciembre 2008.
- "Promoción de la vivienda de interés social: participación del sector privado", Camara Colombiana de la Construcción, Graciela Muslera, 2011 Ministra de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente
- “Ranking de ciudades latinoamericanas para la atracción de inversiones”, Universidad del Rosario, Abril 2011.
- “Real State Investment: Latin America 2010”, Alternative Latin Investor, 2010.
- “Reporte: La industria bancaria latinoamericana”, América Economía Intelligence, 2011.
- “Selección del modo de entrada en un mercado internacional: valoración de las capacidades empresariales, la estrategia empresarial y la percepción de los problemas de la internacionalización”, Calderón, Cervera, Turbillejas, Fayos, Información Comercial Española, Tribuna de Economía, Noviembre-Diciembre 2007.

- “Service Firm’s International Entry Mode Choice: A Modified Transaction Cost Analysis Approach”, Erramili y Rao , 1993.
- “Situación Habitacional en América Latina, Comisión de Vivienda FIIC: I Reunión” Sandra Forero Ramírez, Septiembre 2011
- “Situación Inmobiliaria, Perú”, BBVA Research, Junio 2011.
- “Situación Perú”, BBVA Research, Primer trimestre 2011.
- “The global competitiveness report 2011-2012”, World Economic Fórum, 2011.
- “The outlook for Latiamerica’s Commercial Real State Markets”, CB Richard Ellis Global Reserach and Consulting, Agosto 2011.

### **Páginas Web**

- <http://www.asicom.com>
- <http://www.bcb.gov.br>
- <http://www.bcra.gov.ar/>
- <http://www.bcu.gub.uy>
- <http://www.cnbv.gob.mx>
- <http://www.direcon.gob.cl>
- <http://www.sbif.cl>
- <http://www.sbs.gob.pe>
- <http://www.superfinanciera.gov.co>

## 8. ANEXOS

### ANEXO A.- Información macroeconómica países seleccionados

#### POBLACIÓN TOTAL

Miles de personas, a mitad de cada año

Países y Regiones	2011	Ranking
Argentina	41 131	15
Bolivia	10 198	9
Brasil	197 134	18
Chile	17 295	12
Colombia	46 930	16
Costa Rica	4 703	3
Ecuador	13 924	10
El Salvador	6 226	5
Guatemala	14 729	11
Honduras	7 773	7
México	111 738	17
Nicaragua	5 896	4
Panamá	3 562	2
Paraguay	6 570	6
Perú	29 833	14
República Dominicana	10 026	8
Uruguay	3 383	1
Venezuela	29 499	13

#### PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL, A PRECIOS CORRIENTES DE MERCADO

Millones de dólares

Países y Regiones	PIB 2010	PIB/per capita	Ranking PIB	Ranking PIB/per capita
Argentina	370 262,9	\$ 9.002	16	14
Bolivia	19 640,4	\$ 1.926	4	2
Brasil	2 143 031,3	\$ 10.871	18	16
Chile	203 442,6	\$ 11.763	13	17
Colombia	288 782,1	\$ 6.153	15	10
Costa Rica	35 831,5	\$ 7.619	7	12
Ecuador	57 978,1	\$ 4.164	11	7
El Salvador	21 214,7	\$ 3.407	5	6
Guatemala	41 186,4	\$ 2.796	9	5
Honduras	15 400,3	\$ 1.981	2	3
México	1 032 225,0	\$ 9.238	17	15
Nicaragua	6 551,5	\$ 1.111	1	1
Panamá	26 589,6	\$ 7.465	6	11
Paraguay	18 298,5	\$ 2.785	3	4
Perú	157 324,4	\$ 5.274	12	9
República Dominicana	51 576,2	\$ 5.144	10	8
Uruguay	40 264,9	\$ 11.902	8	18
Venezuela	239 620,4	\$ 8.123	14	13

## TASAS DE VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO

Porcentajes

Países y Regiones	2010	Ranking
Argentina	9,2	17
Bolivia	4,1	6
Brasil	7,5	12
Chile	5,2	10
Colombia	4,3	8
Costa Rica	4,2	7
Ecuador	3,6	5
El Salvador	1,4	2
Guatemala	2,8	4
Honduras	2,8	3
México	5,6	11
Nicaragua	4,5	9
Panamá	7,6	13
Paraguay	15,0	18
Perú	8,8	16
República Dominicana	7,8	14
Uruguay	8,5	15
Venezuela	- 1,5	1

## VARIACIONES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR: NIVEL GENERAL

Tasas anuales medias

Países	2011	Ranking
Argentina	9,0	3
Bolivia	9,5	2
Brasil	6,2	9
Chile	3,0	18
Colombia	3,2	16
Costa Rica	4,7	13
Ecuador	4,0	14
El Salvador	4,9	12
Guatemala	5,8	10
Honduras	6,6	8
México	3,0	18
Nicaragua	7,7	6
Panamá	5,4	11
Paraguay	8,1	4
Perú	3,3	15
República Dominicana	8,0	5
Uruguay	7,5	7
Venezuela	24,5	1



## TASA DE DESEMPLEO

Tasa anual media

Países y Regiones	2010	Ranking
Argentina	7,7	8
Bolivia	6,5	15
Brasil	6,7	14
Chile	8,2	5
Colombia	12,4	2
Costa Rica	7,1	11
Ecuador	7,6	10
El Salvador	6,8	13
Guatemala	4,8	18
Honduras	6,4	16
México	6,4	17
Nicaragua	9,7	3
Panamá	7,7	9
Paraguay	7,8	7
Perú	7,9	6
República Dominicana	14,3	1
Uruguay	7,1	12
Venezuela	8,6	4

**ANEXO B.- Resultados económicos ASICOM Internacional obtenidos durante el periodo Enero 2009 a Julio 2012**

**Cifras Generales por Años y Filiales**

\$ Miles

<i>Ingresos por Ventas</i>	<i>Total Acumulado</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
<i>Total Filiales Extranjeras</i>	<i>554.457</i>	<i>85.338</i>	<i>226.640</i>	<i>150.381</i>	<i>92.098</i>
<i>Panamá</i>	<i>408.857</i>	<i>72.034</i>	<i>176.790</i>	<i>117.724</i>	<i>42.309</i>
<i>México</i>	<i>145.600</i>	<i>13.304</i>	<i>49.850</i>	<i>32.656</i>	<i>49.790</i>

<i>Desembolsos Anuales</i>	<i>Total Acumulado</i>	<i>2012</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
<i>Total Filiales Extranjeras</i>	<i>938.219</i>	<i>47.712</i>	<i>203.825</i>	<i>370.941</i>	<i>315.741</i>
<i>Panamá</i>	<i>236.982</i>	<i>11.978</i>	<i>52.365</i>	<i>90.198</i>	<i>82.441</i>
<i>Costos Operacionales</i>	<i>189.642</i>	<i>6.868</i>	<i>36.805</i>	<i>75.120</i>	<i>70.849</i>
<i>Costos No Operacionales</i>	<i>47.340</i>	<i>5.110</i>	<i>15.560</i>	<i>15.078</i>	<i>11.591</i>
<i>Inversión</i>	<i>196.681</i>	<i>9.834</i>	<i>29.502</i>	<i>59.004</i>	<i>98.340</i>
<i>México</i>	<i>176.078</i>	<i>9.001</i>	<i>37.689</i>	<i>71.848</i>	<i>57.539</i>
<i>Costos Operacionales</i>	<i>149.404</i>	<i>7.604</i>	<i>32.187</i>	<i>63.303</i>	<i>46.310</i>
<i>Costos No Operacionales</i>	<i>26.673</i>	<i>1.396</i>	<i>5.503</i>	<i>8.545</i>	<i>11.229</i>
<i>Inversión</i>	<i>328.478</i>	<i>32.848</i>	<i>60.696</i>	<i>70.696</i>	<i>164.239</i>

<i>De los cuales:</i>	
<i>Inversión</i>	<i>525.159</i>
<i>Panamá</i>	<i>196.681</i>
<i>México</i>	<i>328.478</i>

*La mayor inversión en México obedece a que el desarrollo del sistema es más complejo ha requerido mayores desembolsos en MO, tanto en Chile como en México.*

*Se suma además a aportes valorados que han sido necesarios para Capital de Trabajo.*

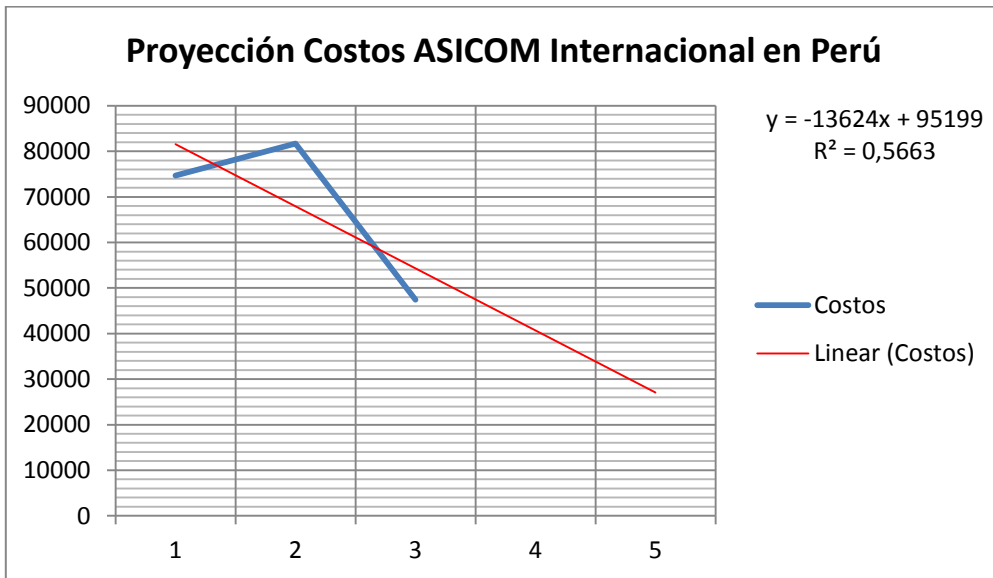
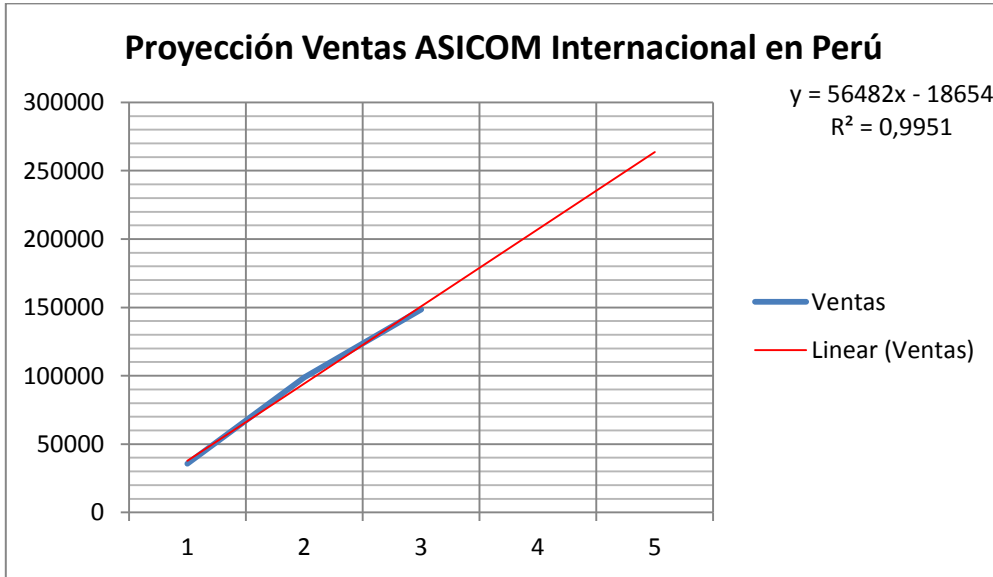
*Año 2012 es acumulado a Junio.*

## ANEXO C.- Diferencias culturales entre países (Geert Hofstede)

Country	Power Distance		Uncertainty Avoidance		Individualism/Collectivism		Masculinity/Femininity		Long/Short-Term Orientation	
	Index	Rank	Index	Rank	Index	Rank	Index	Rank	Index	Rank
Argentina	49	35-36	86	10-15	46	22-23	56	20-21		
Australia	36	41	51	37	90	2	61	16	31	22-24
Austria	11	53	70	24-25	55	18	79	2	31a	22-24
Belgium	65	20	94	5-6	75	8	54	22	38a	18
Brazil	69	14	76	21-22	38	26-27	49	27	65	6
Canada	39	39	48	41-42	80	4-5	52	24	23	30
Chile	63	24-25	86	10-15	23	38	28	46		
Colombia	67	17	80	20	13	49	64	11-12		
Costa Rica	35	42-44	86	10-15	15	46	21	48-49		
Denmark	18	51	23	51	74	9	16	50	46a	10
Ecuador	78	8-9	67	28	8	52	63	13-14		
Finland	33	46	59	31-32	63	17	26	47	41a	14
France	68	15-16	86	10-15	71	10-11	43	35-36	39a	17
Germany	35	42-44	65	29	67	15	66	9-10	31	22-24
Great Britain	35	42-44	35	47-48	89	3	66	9-10	25	28-29
Greece	60	27-28	112	1	35	30	57	18-19		
Guatemala	95	2-3	101	3	6	53	37	43		
Hong Kong	68	15-16	29	49-50	25	37	57	18-19	96	2
Indonesia	78	8-9	48	41-42	14	47-48	46	30-31		
India	77	10-11	40	45	48	21	56	20-21	61	7
Iran	58	29-30	59	31-32	41	24	43	35-36		
Ireland	28	49	35	47-48	70	12	68	7-8	43a	13
Israel	13	52	81	19	54	19	47	29		
Italy	50	34	75	23	76	7	70	4-5	34a	19
Jamaica	45	37	13	52	39	25	68	7-8		
Japan	54	33	92	7	46	22-23	95	1	80	4
Korea (South)	60	27-28	85	16-17	18	43	39	41	75	5
Malaysia	104	1	36	46	26	36	50	25-26		
Mexico	81	5-6	82	18	30	32	69	6		
Netherlands	38	40	53	35	80	4-5	14	51	44	11-12
Norway	31	47-48	50	38	69	13	8	52	44a	11-12
New Zealand	22	50	49	39-40	79	6	58	17	30	25-26
Pakistan	55	32	70	24-25	14	47-48	50	25-26	0	34
Panama	95	2-3	86	10-15	11	51	44	34		
Peru	64	21-23	87	9	16	45	42	37-38		
Philippines	94	4	44	44	32	31	64	11-12	19	31-32
Portugal	63	24-25	104	2	27	33-35	31	45	30a	25-26
South Africa	49	35-36	49	39-40	65	16	63	13-14		
Salvador	66	18-19	94	5-6	19	42	40	40		
Singapore	74	13	8	53	20	39-41	48	28	48	9
Spain	57	31	86	10-15	51	20	42	37-38	19a	31-32
Sweden	31	47-48	29	49-50	71	10-11	5	53	33	20
Switzerland	34	45	58	33	68	14	70	4-5	40a	15-16
Taiwan	58	29-30	69	26	17	44	45	32-33	87	3
Thailand	64	21-23	64	30	20	39-41	34	44	56	8
Turkey	66	18-19	85	16-17	37	28	45	32-33		
Uruguay	61	26	100	4	36	29	38	42		
United States	40	38	46	43	91	1	62	15	29	27
Venezuela	81	5-6	76	21-22	12	50	73	3		
Yugoslavia	76	12	88	8	27	33-35	21	48-49		
<b>Regions:</b>										
Arab countries	80	7	68	27	38	26-27	53	23		
East Africa	64	21-23	52	36	27	33-35	41	39	25	28-29
West Africa	77	10-11	54	34	20	39-41	46	30-31	16	33

NOTE. 1 = highest rank. LTO ranks. 1 = China; 15-16 = Bangladesh; 21 = Poland; 34 = lowest  
a - Based on EMS consumer survey.

## ANEXO D.- Ajuste para estimación de ventas y costos ASICOM Internacional



## ANEXO E.- Flujos de Caja Casos Alternativos

### Caso 1.

	Año				
	1	2	3	4	5
Ventas	\$ 35.539	\$ 98.888	\$ 148.504	\$ 207.274	\$ 263.756
Costos	-\$ 74.691	-\$ 81.719	-\$ 47.443	-\$ 47.443	-\$ 47.443
Inversión	-\$ 103.516	-\$ 62.110	-\$ 31.055	\$ 0	\$ 0
Resultado Operación	-\$ 142.668	-\$ 44.941	\$ 70.006	\$ 159.831	\$ 216.313
Depreciación	-\$ 2.557	-\$ 4.091	-\$ 4.858	-\$ 4.858	-\$ 4.858
Total antes de impuesto	-\$ 145.225	-\$ 49.032	\$ 65.148	\$ 154.973	\$ 211.455
Impuesto (30%)	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-\$ 7.759	-\$ 63.437
Total después de impuesto	-\$ 145.225	-\$ 49.032	\$ 65.148	\$ 147.214	\$ 148.019
Depreciación	\$ 2.557	\$ 4.091	\$ 4.858	\$ 4.858	\$ 4.858
Capital de Trabajo	-\$ 1.777	-\$ 4.944	-\$ 7.425	-\$ 10.364	\$ 24.510
Flujos Netos	-\$ 144.445	-\$ 49.885	\$ 62.581	\$ 141.708	\$ 177.387
Tasa descuento (15%)	-\$ 125.604	-\$ 37.720	\$ 41.148	\$ 81.022	\$ 88.193
Valor Presente Neto (VPN)	\$ 47.038				
Tasa Interna de Retorno (TIR)	25%				

### Caso 2.

	Año				
	1	2	3	4	5
Ventas	\$ 35.539	\$ 98.888	\$ 148.504	\$ 148.504	\$ 148.504
Costos	-\$ 74.691	-\$ 81.719	-\$ 47.443	-\$ 40.703	-\$ 27.079
Inversión	-\$ 103.516	-\$ 62.110	-\$ 31.055		
Resultado Operación	-\$ 142.668	-\$ 44.941	\$ 70.006	\$ 107.801	\$ 121.425
Depreciación	-\$ 2.557	-\$ 4.091	-\$ 4.858	-\$ 4.858	-\$ 4.858
Total antes de impuesto	-\$ 145.225	-\$ 49.032	\$ 65.148	\$ 102.943	\$ 116.567
Impuesto (30%)	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-\$ 27.120
Total después de impuesto	-\$ 145.225	-\$ 49.032	\$ 65.148	\$ 102.943	\$ 89.447
Depreciación	\$ 2.557	\$ 4.091	\$ 4.858	\$ 4.858	\$ 4.858
Capital de Trabajo	-\$ 1.777	-\$ 4.944	-\$ 7.425	-\$ 7.425	\$ 21.572
Flujos Netos	-\$ 144.445	-\$ 49.885	\$ 62.581	\$ 100.376	\$ 115.876
Tasa descuento (15%)	-\$ 125.604	-\$ 37.720	\$ 41.148	\$ 57.390	\$ 57.611
Valor Presente Neto (VPN)	-\$ 7.176				
Tasa Interna de Retorno (TIR)	13%				

**Caso 3.**

	Año				
	1	2	3	4	5
Ventas	\$ 35.539	\$ 98.888	\$ 148.504	\$ 148.504	\$ 148.504
Costos	-\$ 74.691	-\$ 81.719	-\$ 47.443	-\$ 47.443	-\$ 47.443
Inversión	-\$ 103.516	-\$ 62.110	-\$ 31.055	\$ 0	\$ 0
Resultado Operación	-\$ 142.668	-\$ 44.941	\$ 70.006	\$ 101.061	\$ 101.061
Depreciación	-\$ 2.557	-\$ 4.091	-\$ 4.858	-\$ 4.858	-\$ 4.858
Total antes de impuesto	-\$ 145.225	-\$ 49.032	\$ 65.148	\$ 96.203	\$ 96.203
Impuesto (30%)	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-\$ 18.989
Total después de impuesto	-\$ 145.225	-\$ 49.032	\$ 65.148	\$ 96.203	\$ 77.214
Depreciación	\$ 2.557	\$ 4.091	\$ 4.858	\$ 4.858	\$ 4.858
Capital de Trabajo	-\$ 1.777	-\$ 4.944	-\$ 7.425	-\$ 7.425	\$ 21.572
Flujos Netos	-\$ 144.445	-\$ 49.885	\$ 62.581	\$ 93.636	\$ 103.644
Tasa descuento (15%)	-\$ 125.604	-\$ 37.720	\$ 41.148	\$ 53.536	\$ 51.529
Valor Presente Neto (VPN)	-\$ 17.111				
Tasa Interna de Retorno (TIR)	11%				