



**UNIVERSIDAD DE CHILE
FACULTAD DE CIENCIAS FÍSICAS Y MATEMÁTICAS
DEPARTAMENTO DE INGENIERÍA INDUSTRIAL**

**PLAN DE NEGOCIOS PARA LA REMODELACIÓN Y ARRENDAMIENTO DE UN
INMUEBLE DE CONSERVACIÓN HISTÓRICA**

**TESIS PARA OPTAR AL GRADO DE MAGÍSTER EN GESTIÓN Y DIRECCIÓN DE
EMPRESAS**

ENRIQUE PATRICIO VALDENEGRO MACÍAS

**PROFESOR GUIA:
ENRIQUE JEHOSSUA JOFRÉ ROJAS**

**MIEMBROS DE LA COMISIÓN:
ANTONIO AGUSTÍN HOLGADO SAN MARTÍN
GERARDO OCTAVIO DÍAZ RODENAS**

**SANTIAGO DE CHILE
2015**

RESUMEN

El presente trabajo muestra el desarrollo de un Plan de Negocios para remodelar y posteriormente arrendar un inmueble de conservación histórica ubicado en pleno centro cívico de Santiago, de data de construcción de 1910. Lo anterior se justifica en base al excelente emplazamiento de la propiedad, junto con una buena accesibilidad para el público, más el aporte al valor patrimonial del país, al velar por preservar una fachada de alto valor arquitectónico.

La metodología aplicada fue la recomendada para un Plan de Negocios, en la cual se realizó un análisis detallado del mercado inmobiliario de Santiago Centro, del cual se determinó el mercado objetivo de Renta Inmobiliaria, enfocado en clientes de los rubros Educativo, Restaurant y Retail para ofrecer en arriendo la propiedad. Posteriormente se determinó la estrategia genérica de “Diferenciación Enfocada” como la más idónea para el proyecto, dado que el rubro de conservación histórica es un nicho específico dentro de la industria, con pocos competidores. Luego se generó el modelo de negocios bajo la metodología CANVAS, para posteriormente establecer en el Plan Operacional los planos, presupuestos y carta Gantt para cada una de las 3 alternativas. A su vez, se elaboró un plan comercial del tipo marketing táctico con el análisis de las 4 P, determinando en particular los precios para cada una de las alternativas. Finalmente, se eligió la estructura de recursos humanos más idónea para la etapa de proyecto, cuya duración total se estimó en 12 meses, y donde más de la mitad del tiempo de ejecución está constituido por las etapas de demolición y obra gruesa, respectivamente. Con lo anterior, se cataloga esta obra como de alta complejidad, para lo cual se recomienda contratar a mano de obra con alto nivel de experiencia.

Luego de evaluar económicamente a nivel puro las 3 alternativas, se concluye que todas ellas son factibles económicamente, de las cuales se seleccionó la asociada a generar un espacio arrendable destinado al rubro “Pub-Restaurant”, cuyo VAN neto fue de UF 44.934, una TIR de 22,72%, y una tasa de descuento del 10% anual real. Esta alternativa contempla la remodelación de la fachada principal y la construcción de 4 pisos al interior que pueden albergar hasta 15 locales de este rubro. El análisis de sensibilidad posterior demostró que el proyecto es robusto ante variaciones combinadas del precio del arriendo y la inversión, pero con sensibilidad media a la vacancia de locales, cuyo rango se sitúa entre [0%;50%], para que el proyecto siga siendo rentable. Se recomienda al arrendador velar por un buen mix de locales, que ofrezcan productos de calidad al público, para que se genere lealtad al punto y aumente la demanda de locales en los pisos superiores, que son los últimos en arrendarse.

Al evaluar el financiamiento, se obtienen resultados similares con las modalidades de crédito hipotecario y Leasing, con TIR financiadas de 61,43% y 61,48% respectivamente. Aunque el Leasing es levemente más rentable, se recomienda la opción de crédito hipotecario, por la flexibilidad en las condiciones de salida ante una potencial venta de la propiedad.

DEDICATORIA

*Dedicado con afecto
a mi esposa Carmen Gloria e hija Pascuala,
por existir y llenarme de amor, alegría y fuerza ,
a los directores de la empresa,
por brindarme la flexibilidad y oportunidad de crecer,
Y a mi familia repartida por Chile y el Mundo.*

Tabla de Contenido

1.	INTRODUCCIÓN	1
2.	JUSTIFICACIÓN DEL PROYECTO.....	2
3.	OBJETIVOS	4
4.	METODOLOGÍA.....	5
5.	ANÁLISIS DE MERCADO	8
5.1	Descripción General de la Industria.....	8
5.2	Caracterización de la Comuna de Santiago Centro.....	12
5.3	Estudio de la Oferta.....	15
5.3.1	<i>Usos de Suelo para la Comuna de Santiago Centro</i>	18
5.4	Estudio de la Demanda.....	19
5.5	Mercado de Oficinas	25
5.6	Análisis de Competidores.....	26
5.7	Determinación del Mercado Objetivo.....	27
6.	ANÁLISIS ESTRATÉGICO DEL PROYECTO	27
6.1	Análisis PESTEL	28
6.2	Análisis de Porter	28
6.2.1	<i>El poder de Negociación de los Proveedores</i>	29
6.2.2	<i>El poder de Negociación de los Compradores</i>	30
6.2.3	<i>Amenaza de Ingreso de Nuevos Competidores</i>	31
6.2.4	<i>Amenaza de Productos Sustitutos</i>	31
6.2.5	<i>La Intensidad de Competencia entre Empresas Rivales</i>	32
6.2.6	<i>Resumen sobre Nivel Atractivo de la Industria</i>	32
6.3	Análisis FODA	33
6.4	Conclusiones de los Análisis y Selección de la Estrategia	35
7.	MODELO DE NEGOCIOS.....	36
8.	PLAN DE OPERACIONES	39
8.1	Diseños Arquitectónicos del Proyecto	39
8.1.1	<i>Proyecto Educativa</i>	39
8.1.2	<i>Proyecto Pub-Restaurant</i>	41
8.1.3	<i>Proyecto Retail</i>	42

8.2	Presupuestos.....	43
8.2.1	<i>Proyecto Educativa</i>	43
8.2.2	<i>Proyecto Pub-Restaurant</i>	44
8.2.3	<i>Proyecto Retail</i>	45
8.3	Plan de Trabajo Operacional	46
8.3.1	<i>Proyecto Educativa y Pub-Restaurant</i>	46
8.3.2	<i>Proyecto Retail</i>	47
9.	PLAN COMERCIAL	48
9.1	Producto	48
9.2	Precio.....	49
9.2.1	<i>Proyecto Educativa</i>	49
9.2.2	<i>Proyecto Pub-Restaurant</i>	50
9.2.3	<i>Proyecto Retail</i>	52
9.3	Plaza	53
9.4	Promoción	54
10.	PLAN DE RECURSOS HUMANOS	55
10.1	Organigrama del Proyecto.....	55
10.2	Descripción de Cargos.....	56
10.3	Política de Remuneraciones	58
11.	PLAN ECONÓMICO Y FINANCIERO.....	59
11.1	Horizonte de Planificación del Proyecto.....	59
11.2	Inversión Inicial.....	59
11.3	Proyecciones de Ingresos	60
11.4	Proyecciones de Costos	61
11.5	Determinación del Capital de Trabajo	63
11.6	Depreciaciones.....	64
11.7	Tasa de Descuento e Impuestos.....	64
11.8	Valor Residual	65
11.9	Flujos del Proyecto Puro e Indicadores.....	65
11.10	Análisis de Sensibilidad	66
11.11	Plan de Financiamiento	68
12.	CONCLUSIONES.....	71

13.	BIBLIOGRAFÍA	73
14.	ANEXOS.....	75
A.	Estadísticas de Crecimiento de la Industria Inmobiliaria en Chile.....	75
B.	Estadísticas de la Comuna de Santiago Centro	76
C.	Estudio de la Oferta Centro de Santiago	80
D.	Usos de Suelo de la Comuna de Santiago Centro.....	82
E.	Detalles Análisis Mercado de Oficinas Santiago.....	86
F.	Análisis PESTEL.....	87
G.	Planos y Superficies Proyecto Educativo.....	90
H.	Planos y Superficies Proyecto Pub - Restaurant.....	93
I.	Planos y Superficies Proyecto Retail.....	95
J.	Tabla de Costos Unitarios de Construcción 4° Trimestre 2014	97
K.	Planes Publicitarios.....	98
L.	Determinación de Capital de Trabajo Proyecto Pub-Restaurant	99
M.	Cálculo del WACC Ajustado	100
N.	Tabla de Desarrollo de Crédito Hipotecario.....	101
O.	Flujo de Caja Puro Proyecto Educativo	102
P.	Flujo de Caja Puro Proyecto Pub-Restaurant	103
Q.	Flujo de Caja Puro Proyecto Retail	104
R.	Flujo de Caja Financiado con Crédito Hipotecario Proyecto Pub-Restaurant	105
S.	Flujo de Caja Financiado con Leasing Proyecto Pub-Restaurant.....	106

Índice de Ilustraciones:

Ilustración 1: Ubicación de la Propiedad	3
Ilustración 2: Perímetro Zonal de la Propiedad en Estudio.....	16
Ilustración 3: Mapa Zonal de la Comuna de Santiago Centro.....	18
Ilustración 4: Resumen de Mercado Total (MT), Mercado Potencial (MP) y Mercado Objetivo (MO).....	27
Ilustración 5: Ejemplo Planta Primer Piso Proyecto Educativo	40
Ilustración 6: Ejemplo Planta Primer Piso Proyecto Pub-Restaurant.....	41
Ilustración 7: Ejemplo Planta Libre Primer Piso Proyecto Retail.....	42
Ilustración 8: Fachada Remodelada de la Propiedad	54
Ilustración 9: Formato de Publicación del Proyecto	55
Ilustración 10: Organigrama del Proyecto	56
Ilustración 11: Planta Segundo Piso Proyecto Educativo.....	90
Ilustración 12: Planta Tercer Piso Proyecto Educativo.....	90

Ilustración 13: Planta Cuarto Piso Proyecto Educativo	91
Ilustración 14: Planta Quinto Piso Proyecto Educativo	91
Ilustración 15: Planta 2° Piso Proyecto Pub-Restaurant	93
Ilustración 16: Planta 3er Piso Proyecto Pub-Restaurant	93
Ilustración 17: Planta 4° Piso Proyecto Pub-Restaurant	93
Ilustración 18: Planta Libre 2° Piso Proyecto Retail	95
Ilustración 19: Planta Libre 3er Piso Proyecto Retail	95
Ilustración 20: Planta Libre 4° Piso Proyecto Retail	95
Ilustración 21: Ejemplo Planes Publicitarios	98

Índice de Gráficos:

Gráfico 1: Permisos de Edificación Autorizados a Nivel Nacional, Período 2008-2013	8
Gráfico 2: Inversión en Construcción en MM US\$	9
Gráfico 3: Cantidad de Empresas por Comuna respecto al total de Empresas de la R.M.	14
Gráfico 4: % de Empresas Comerciales por Comuna, respecto al Total de Empresas Comerciales RM.	15
Gráfico 5: Evolución del Sueldo Imponible de Construcción en Chile Años 2013-2014	20
Gráfico 6: Evolución del PIB Per Cápita de Chile, Años 2003 - 2015 (e)	21
Gráfico 7: Tasas de Interés Banco Central de Chile, Años 2010-2013	21
Gráfico 8: Distribución de Áreas Verdes en el Gran Santiago	23
Gráfico 9: Índice de Alto Temor en el Gran Santiago	24
Gráfico 10: Proyección de Ingresos por Arriendo Proyectos	60
Gráfico 11: Proyección de Vacancia de Locales Proyecto Pub-Restaurant	61
Gráfico 12: Proyección de Costos Operacionales Proyectos	63
Gráfico 13: Aporte Porcentual al PIB, según Actividad Económica Año 2013	75
Gráfico 14: Variación de Crecimiento de Construcción y Vivienda, respecto al PIB, Años 2010-2013	75
Gráfico 15: Evolución Ingreso Promedio de Hogares Santiago Centro, período 2003-2011	76
Gráfico 16: Cantidad de Empresas de Intermediación Financiera por Comuna, con respecto al Total de Empresas de Intermediación Financiera de RM.	77
Gráfico 17: Cantidad de Empresas de Hoteles y restaurantes por Comuna, respecto al Total de Empresas de Hoteles y Restaurantes de RM.	78
Gráfico 18: Cantidad de Establecimientos de Enseñanza por Comuna, con respecto al Total de Establecimientos de Enseñanza de RM.	78
Gráfico 19: Cantidad de Establecimiento de Servicios Sociales y de Salud Por Comuna, respecto al Total de Establecimientos de Servicios Sociales y Salud de RM.	79
Gráfico 20: Cantidad de Establecimientos de Administración Pública y Defensa por Comuna, con respecto al Total de Establecimientos de Administración Pública y Defensa de RM.	79
Gráfico 21: Comportamiento Mercado de Oficinas Años 2006-2014, ciudad Santiago	86
Gráfico 22: Mercado de Oficinas Clase A por Comuna, 2T 2014	86

Índice de Tablas:

Tabla 1: Resumen Oferta de m2 Arrendables de Locales, Santiago Centro, Junio 2014	16
Tabla 2: Resumen Oferta y Demanda de m2 Arrendables de Locales, Santiago Centro, Julio 2014	17
Tabla 3: Resumen Oferta y Demanda de m2 Arrendables de Locales Santiago Centro, Diciembre 2014	17
Tabla 4: Resumen Demanda de m2 Arrendables de Locales, Santiago Centro, 2° Semestre 2014	19
Tabla 5: Superficies de Propiedad en Estudio	22

Tabla 6: Matriz de Competencia.....	26
Tabla 7: Resumen de Atractivo de la Industria de Renta Inmobiliaria	33
Tabla 8: Matriz FODA con Alternativas Estratégicas	34
Tabla 9: Resumen de Superficies Proyecto Educativo	40
Tabla 10: Resumen de Superficies Proyecto Pub-Restaurant.....	41
Tabla 11: Resumen de Superficies Proyecto Retail.....	42
Tabla 12: Presupuesto Proyecto Educativo.....	43
Tabla 13: Presupuesto Proyecto Pub-Restaurant.....	45
Tabla 14: Presupuesto Proyecto Retail	46
Tabla 15: Escala de Arriendo Cliente Educativo	50
Tabla 16: Valores de Arriendo y Gastos Comunes Mensuales por Piso Proyecto Pub-Restaurant	51
Tabla 17: Gastos Comunes Mensuales Proyecto Pub-Restaurant.....	52
Tabla 18: Escala de Arriendo Proyecto Retail.....	53
Tabla 19: Cuadro de Remuneraciones Gerenciamiento de Obra.....	58
Tabla 20: Inversión Inicial Proyecto Educativo.....	59
Tabla 21: Resumen de Indicadores Financieros Proyectos Puros	66
Tabla 22: Análisis de Sensibilidad Bidimensional VAN Puro en UF Proyecto Pub-Restaurant.....	67
Tabla 23: Análisis de Sensibilidad a la Vacancia Mensual de Locales, Años 1 y 2, Proyecto Pub-Restaurant ...	68
Tabla 24: Resumen de Indicadores Financieros Proyecto Pub-Restaurant Financiado	69
Tabla 25: Variación de Población Comuna de Santiago.....	76
Tabla 26: Comparativo Ingresos Comunales versus Región y País Año 2011	76
Tabla 27: Variación de Tasas de Ocupación, Desocupación y Participación Años 2003-2011	77
Tabla 28: Cantidad de Empresas y Variación Porcentual, Años 2005-2012	77
Tabla 29: Valores Ofertados y Superficies de Locales, Santiago Centro, Junio 2014	80
Tabla 30: Valores Ofertados y Superficies de Locales, Santiago Centro, Julio 2014.....	80
Tabla 31: Valores Ofertados y Superficies de Locales, Santiago Centro, Diciembre 2014.....	81
Tabla 32: Análisis PESTEL	87
Tabla 33: Determinación de Capital de Trabajo Proyecto Pub-Restaurant	99
Tabla 34: Tabla de Desarrollo de Crédito Hipotecario	101
Tabla 35: Flujo de Caja Puro Proyecto Educativo.....	102
Tabla 36: Flujo de Caja Puro Proyecto Pub-Restaurant	103
Tabla 37: Flujo de Caja Puro Proyecto Retail	104
Tabla 38: Flujo con Deuda Crédito Hipotecario Proyecto Pub-Restaurant.....	105
Tabla 39: Flujo de Caja con Deuda Leasing Proyecto Pub-Restaurant.....	106

Índice de Cuadros:

Cuadro 1: Mapa General de la Industria Inmobiliaria en Chile.....	10
Cuadro 2: Ejes de la Industria Inmobiliaria en Chile	11
Cuadro 3: Modelo de Negocios bajo Metodología Canvas	36
Cuadro 4: Carta Gantt Proyecto Educativo	47
Cuadro 5: Carta Gantt Proyecto Retail.....	47
Cuadro 6: Detalle de Superficies Proyecto Educativo.....	92
Cuadro 7: Detalle de Superficies Proyecto Pub - Restaurant	94
Cuadro 8: Detalle de Superficies Proyecto Retail	96

1. INTRODUCCIÓN¹

En Chile, la legislación para la Protección del Patrimonio Histórico Nacional está amparada bajo la Ley de Monumentos Nacionales N° 17.288. Esta Ley le otorga al Consejo de Monumentos Nacionales la responsabilidad de proteger los valores representativos de nuestra cultura nacional, tales como los de índole, natural, arqueológico e históricos, dentro del territorio urbano, rural y marítimo.

Para la protección de los valores patrimoniales urbanos, la regulación está amparada bajo la Ley General de Urbanismo y Construcciones en conjunto con su Ordenanza General. La legislación señalada le entrega la responsabilidad a los municipios del país, de identificar y conservar elementos construidos de valor cultural, que otorguen identidad a barrios, sectores o comunidades. Esto se suma y complementa vacíos de la Ley de Monumentos Nacionales, que no distingue categorías de Monumentos Históricos o Zonas Típicas. Es por ello que dentro de los Planes Reguladores Comunales se definen y establecen los Inmuebles y Zonas de Conservación Histórica, con lo cual el municipio, como nivel básico de la administración del territorio junto con la población local, son los encargados de evaluar los valores patrimoniales.

De la Ordenanza General de Urbanismo y Construcciones se pueden rescatar las siguientes definiciones:

- **Inmueble de Conservación Histórica:** Es aquel inmueble individualizado como tal en un Instrumento de Planificación Territorial dadas sus características arquitectónicas, históricas o de valor cultural, que no cuenta con declaratoria de Monumento Nacional. Requiere cumplir con las siguientes condiciones para su declaratoria:
 - Que se trate de inmuebles que representen valores culturales que se desean proteger o preservar, sean estos arquitectónicos o históricos, y que no hubieren sido declarados Monumento Nacional, en la categoría de Monumento Histórico.
 - Que se trate de inmuebles urbanísticamente relevantes cuya eventual demolición genere un grave menoscabo a las condiciones urbanísticas de la Comuna o localidad.
 - Que se trate de una obra arquitectónica que constituya un hito de significación urbana, que establezca una relación armónica con el resto y mantenga predominantemente su forma y materialidad original.

- **Zona de Conservación Histórica:** Sector identificado como tal en un Instrumento de Planificación Territorial, conformado por uno o más conjuntos de inmuebles de valor urbanístico o cultural cuya asociación genera condiciones que se quieren preservar a

¹ FUENTE: Torres, María Loreto, “Identificación y Conservación del Patrimonio Urbano”, Ministerio de Vivienda y Urbanismo, Archivo Nacional.

lo largo del tiempo. Requiere cumplir con las siguientes condiciones para su posterior declaratoria:

- Que se trate de sectores cuya expresión urbanística represente valores culturales de una localidad y cuyas construcciones puedan ser objeto de acciones de rehabilitación o conservación.
- Que se trate de sectores urbanísticamente relevantes en que la eventual demolición de una o más de sus edificaciones genere un grave menoscabo a la zona o conjunto.
- Que se trate de sectores relacionados con uno o más Monumentos Nacionales en la categoría de Monumento Histórico o Zona Típica.

Para el presente proyecto, se considera la remodelación y posterior arrendamiento de un inmueble de conservación histórica, denominado “Edificio de Inspiración Beaux Arts Hermanos Amunátegui”, de data de construcción del año 1910, ubicado en calle Amunátegui 261, entre las calles Huérfanos y Agustinas, en pleno centro cívico de la ciudad de Santiago de Chile. Este inmueble pertenece a la empresa *Inmobiliaria EVM SpA*², quien desea evaluar un uso alternativo de la propiedad, la cual en la actualidad se encuentra sin ser explotada.

2. JUSTIFICACIÓN DEL PROYECTO

A continuación se enumeran y detallan las razones que justifican el desarrollo del presente proyecto de arrendamiento inmobiliario:

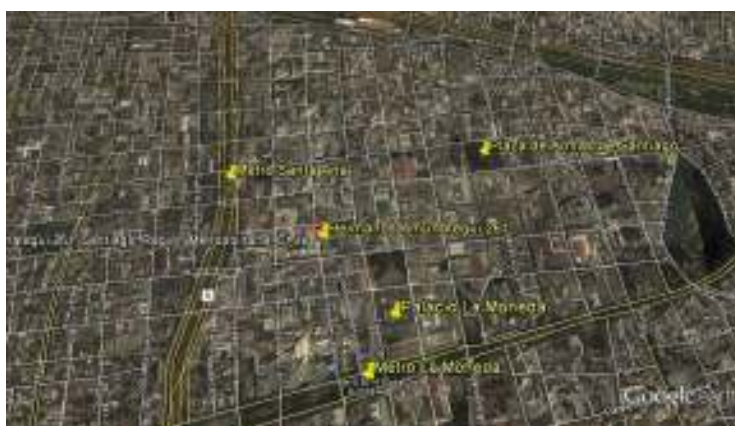
- a) **El excelente emplazamiento de esta propiedad**, cuyo entorno inmediato corresponde al centro histórico de Santiago, donde se emplazan la mayor parte de los edificios públicos de gobierno, gran cantidad de sucursales bancarias, abundante comercio y servicios en general. Cabe destacar que se ubica a dos cuadras al norponiente del Palacio La Moneda, sede del Gobierno de Chile.
- b) **Gran afluencia peatonal y vehicular**, este sector es uno de los más activos de la capital, pues concentra un importante núcleo de servicios financieros, estatales y comerciales, lo que atrae al público de a pie o vehículo. También, muchas personas tienen su lugar de trabajo en el centro de Santiago, lo que incrementa la afluencia de público en la semana.

² Por políticas de confidencialidad de la empresa patrocinante del Estudio, se decidió reemplazar su nombre verdadero por uno de fantasía.

c) **Buena Accesibilidad:** El inmueble se encuentra a dos cuadras al norte de la estación de Metro Moneda (Línea 1), a 5 cuadras al sur-poniente de la estación de Metro Plaza de Armas (Línea 5) y a 4 cuadras al sur-oriente de la estación de combinación Santa Ana (Línea 2 - Línea 5). A futuro, la estación de Metro Plaza de Armas será estación de combinación con la nueva Línea 3 del Metro, lo que significa que esta propiedad cuenta con acceso desde cualquier comuna de Santiago. A su vez, existe presencia de buses del Transantiago, y una gran oferta de estacionamientos públicos y privados en la zona circundante. Esta buena accesibilidad potencia el uso comercial de la propiedad.

A continuación, se expone un mapa de la propiedad con su entorno inmediato:

Ilustración 1: Ubicación de la Propiedad



FUENTE: GOOGLE EARTH

d) **Las características físicas de la Propiedad:** La propiedad cuenta con 333,5 m² de terreno avaluado en UF 8.756³, con fachada continua y la mayor parte de la superficie de terreno ocupada. Posee además 3 pisos con entrespiso entre el primer nivel y segundo, por un total de 1.077,75 m² construidos. Existen posibilidades de reutilización de la propiedad una vez restaurada, y dado el carácter de inmueble de conservación, es obligación mantener sin alteración su fachada principal, pero pudiendo alterar en su totalidad el interior de la propiedad. A su vez, posee un alto valor arquitectónico y gran calidad estética que puede atraer a clientes de todo tipo⁴.

e) **La robusta capacidad Financiera de Inmobiliaria EVM:** La alta capacidad de apalancamiento amparada por un Leverage de 1,0 y liquidez de 1,4 permite desarrollar este tipo de proyectos de renta calzada, para obtener una rentabilidad adecuada para Inmobiliaria EVM, del orden del 10% anual, a 20 años plazo de financiamiento. También se debe considerar la alta credibilidad en el mercado

³ Según Transsa, el valor de Tasación del Terreno tiene un valor de 26,25 UF/m²

⁴ En Base a Ficha N° 668 de Inmuebles de Conservación Histórica, de Ilustre Municipalidad de Santiago, Año 2007.

financiero de esta empresa, de excelentes relaciones comerciales con los Bancos Santander, Corpbanca y Chile. Cabe destacar que el valor de tasación de la propiedad, luego del desarrollo e implementación del proyecto de remodelación, puede aumentar hasta 5 veces su plusvalía, lo que constituye una excelente garantía para cualquier institución financiera.

Los factores anteriores permitirán al futuro arrendatario desarrollar su negocio en un inmueble de conservación histórica, con alto valor arquitectónico y estético, una ubicación privilegiada en el centro de la capital, con excelente accesibilidad que se traduce en un alto tráfico de vehículos y personas a diario. También con este proyecto, Inmobiliaria EVM podrá aumentar su valor patrimonial por medio de una propiedad que comenzará a rentar luego de 15 años sin actividad, lo que trae consigo un incremento de su plusvalía. En el mediano plazo es factible recuperar la inversión con la opción de arrendamiento de la propiedad, e incluso la venta a un mayor precio que el valor actual de tasación.

3. OBJETIVOS

Objetivo General:

- Desarrollar un Plan de Negocios para la remodelación y arrendamiento de un inmueble de conservación histórica, ubicado en pleno centro cívico de Santiago de Chile.

Objetivos Específicos:

- Estudiar e identificar los aspectos principales de la regulación asociada a las propiedades de conservación histórica.
- Realizar una investigación del mercado inmobiliario del centro de Santiago, identificado sus principales variables.
- Determinar los modelos arquitectónicos idóneos para el presente proyecto, con los presupuestos asociados, en base a los resultados del análisis de mercado inmobiliario.
- Elaborar un plan económico y financiero, que permita verificar la factibilidad del proyecto, alcanzando la rentabilidad exigida por los accionistas de 10% anual sobre valor comercial, junto con no sobrepasar el costo neto de construcción de 26 UF/m².
- Determinar el mejor mecanismo de financiamiento para la implementación de un proyecto de esta envergadura.
- Entregar a Inmobiliaria EVM un proyecto escrito que le permita implementarlo de modo de rentabilizar una propiedad en desuso, aumentando su plusvalía e incrementando el valor de su patrimonio inmobiliario.

4. METODOLOGÍA

La metodología para este proyecto consistirá en la recomendada para la elaboración de un Plan de Negocios y que se detalla en los siguientes puntos:

a) **Análisis de Mercado:**

- **Recopilación de Información:** En esta etapa se busca información de distintas entidades tales como Dirección de Obras Municipalidad de Santiago, Ministerio de Vivienda respecto a los inmuebles de conservación histórica, Tasadores, etc.
- **Determinación de precios de ventas:** Se analizan los distintos precios que se manejan en la zona según el factor de UF/m²
- **Estudio de la demanda:** Se analizan los tipos de empresas que se establecen en el centro de Santiago de modo de poder determinar la magnitud del mercado total, potencial y objetivo.
- **Estudio de la Oferta:** Se analizan los tipos de inmuebles en arriendo existentes en la zona de Santiago Centro, de modo de encontrar precios de mercado y otros elementos diferenciadores según el tipo de inmueble.

b) **Definición del Modelo de Negocios:**

Se establece el modelo de negocios del presente proyecto basado en la Metodología Canvas⁵, el cual describe racionalmente como este proyecto genera valor para el cliente por medio de la interacción con las distintas componentes del modelo. Los resultados de aplicar esta metodología están detallados en el Capítulo 7 del cuerpo del presente trabajo de tesis.

c) **Análisis Estratégico:**

Se contempla lo siguiente:

- **Análisis PESTEL:** A través de él se permiten distinguir las variables externas que afectan al negocio bajo las dimensiones Políticas, Económicas, SocioCulturales, Tecnológicas, Medio Ambientales y Legales.
- **Análisis FODA:** Permite determinar las ventajas competitivas de la empresa tomando en cuenta los riesgos del negocio

⁵ FUENTE: http://en.wikipedia.org/wiki/Business_Model_Canvas

- **Análisis de Porter:**

- **El poder de negociación de los proveedores:** Se analiza a los proveedores de los insumos necesarios para la etapa de construcción, así como los dueños de terrenos, preferentemente.
- **El poder de negociación de los compradores:** Se definen los potenciales clientes, así como cuáles son los más atractivos dentro del mercado inmobiliario.
- **.Amenaza de ingreso de nuevos competidores:** Se determinan las barreras de entrada al negocio para dilucidar las verdaderas amenazas ante el aumento de la competencia en esta industria.
- **La amenaza de productos sustitutos:** Se analiza si existe algún grado de sustitución para el arrendamiento de la propiedad.
- **La intensidad de competencia entre rivales:** Se analizan los efectos en el arriendo que trae la competencia con otras empresas inmobiliarias que operan en la zona circundante y otros agentes.

d) Plan de Operaciones:

Se tiene contemplado lo siguiente:

- **Diseño Arquitectónico del Proyecto:** Se presentarán diferentes modelos, en planos arquitectónicos, de acuerdo a las características de los clientes pertenecientes al mercado objetivo y las limitantes que se deben considerar al remodelar una propiedad catalogada de conservación histórica.
- **Presupuesto de Cada Modelo:** En base a cada plano de arquitectura, se determinará el costo de construcción que incluya desde la demolición hasta la construcción de la obra gruesa habitable. La habilitación posterior, dependerá de la negociación que se efectúe con cada cliente. Se elegirá el modelo más acorde en cuanto a las necesidades del cliente.
- **Establecimiento de un Plan de Trabajo:** Se diseñará un plan de trabajo por medio de una carta Gantt, donde se incluyan el desarrollo de las principales actividades con los respectivos plazos de cumplimiento.

e) Plan Comercial:

Se enfocará principalmente en Marketing Táctico, analizando las componentes de este modelo conocido comúnmente como las 4 P las cuales son: Precio-Producto-Plaza y Promoción.

f) Plan de Recursos Humanos:

Se realizará un diseño proporcional a la cantidad de personal requerido para las etapas de levantamiento de información, diseño del proyecto, licitación y supervisión de obra. Se generará un organigrama del proyecto, detallando las responsabilidades asociadas a cada

cargo en particular. Dentro de este plan, se incluirá una política de remuneraciones acorde a la duración del proyecto en estudio.

g) Plan Económico y Financiero:

Lo que deberá contener este plan se resume a continuación:

- **Plan de desarrollo:** Definir horizonte de planificación del proyecto, según plazo promedio de financiamiento a otorgar por las instituciones financieras.
- **Inversión inicial:** Se determinará el monto de Inversión de acuerdo al modelo arquitectónico seleccionado, junto con el presupuesto de construcción establecido en cada modelo.
- **Ingresos y Costos Esperados:** Se determinará el monto del arriendo, en base a parámetros de mercado, y sus eventuales reajustes en el tiempo. Por otro lado, se determinarán los costos involucrados en la realización del presente proyecto.
- **Capital de trabajo:** Se determinará el capital de trabajo en función del método de máximo déficit acumulado, eligiendo el máximo flujo acumulado negativo a lo largo del horizonte de planificación del proyecto.
- **Depreciaciones:** Se calculará en función de los activos sujetos a depreciación tales como la inversión inicial y el costo total del proyecto. El método de depreciación contemplado es la depreciación lineal, el cual supone que se deprecia todo el activo en proporción similar cada año, en base a la normativa vigente de depreciaciones del Servicio de Impuestos Internos de Chile.
- **Tasa de Descuento e Impuestos:** Se determinará la tasa de descuento en función de la recomendada por expertos para esta industria, junto con la política de riesgo definida por el directorio de Inmobiliaria EVM. Se investigará acerca de los impuestos que afectan al proyecto, consultando la normativa del Servicio de Impuestos Internos en su sitio Web.
- **Valor Residual:** Se determinará mediante el método económico el cual incorpora la capacidad futura de generación de flujos a perpetuidad, incluyéndolo al final del horizonte de planificación del proyecto.
- **Flujo de Caja y Cálculo de Indicadores de Rentabilidad:** Se construirá un flujo de caja del proyecto puro, esto es, sin considerar apalancamiento para medir la rentabilidad de toda la inversión. Luego de ello, se calcularán los principales indicadores que permitirán deducir la rentabilidad económica del proyecto correspondiente al Valor actual neto (VAN), Tasa Interna de Retorno (TIR), Valor Actual Neto sobre Inversión (IVAN), Período de recuperación del capital (PRC) y Renta Anual sobre Valor Comercial.
- **Análisis de Sensibilidad:** El análisis de sensibilidad servirá para determinar la variabilidad de los criterios de evaluación empleados, en función de las desviaciones de uno o más parámetros relevantes del proyecto.
- **Plan de Financiamiento:** Se determinará el financiamiento con deuda del presente proyecto y la estructura deuda/patrimonio más adecuada. Se utilizará el método del costo promedio ponderado del capital (WACC). También se estudiarán diferentes alternativas de financiamiento, como por ejemplo la suscripción de un contrato vía Leasing.

5. ANÁLISIS DE MERCADO

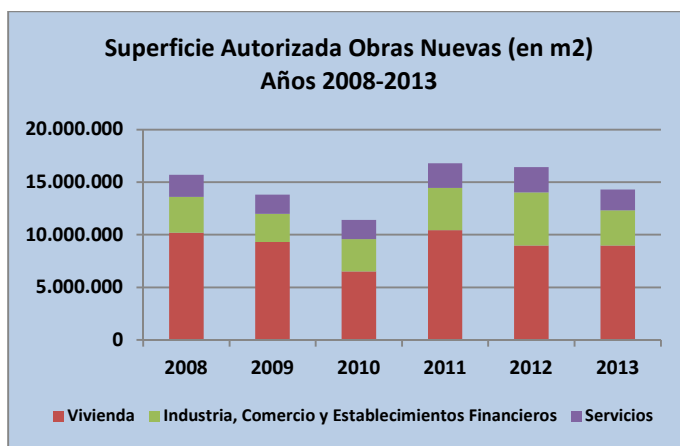
Para iniciar la presente sección, realizaremos en una primera etapa una descripción general de la industria con algunas definiciones, posteriormente se realizará la caracterización de la comuna de Santiago Centro con sus principales cifras atinentes al presente estudio. Finalmente se procederá con los estudios de la oferta y demanda existente en la zona del centro histórico de Santiago, una descripción del mercado de oficinas, el análisis de la competencia, para concluir con la determinación del mercado objetivo.

5.1 Descripción General de la Industria

La industria inmobiliaria en Chile es uno de los sectores con mayor dinamismo en la economía nacional y la que ha mostrado un mayor crecimiento en los últimos años. En efecto, durante el año 2013, las actividades de Construcción y Servicios de Vivienda representaron de manera conjunta un 15% del PIB anual, y presentaron índices de crecimiento de dos dígitos en los últimos 4 años, aun cuando se registró una caída de la actividad durante el año 2013, pasando de un 26% de crecimiento el 2012 a un 17% durante el último año⁶.

Sin embargo, las superficies autorizadas de obras nuevas han tenido un buen ritmo de crecimiento después del terremoto de la zona Centro-Sur de Chile durante el año 2010, creciendo un 16% en el período 2011-2013 respecto al período 2008-2010. Se destaca la autorización en servicios de Vivienda, que representa en promedio un 61,43% respecto del total de superficie autorizada. Los detalles se exponen en el siguiente gráfico:

Gráfico 1: Permisos de Edificación Autorizados a Nivel Nacional, Período 2008-2013

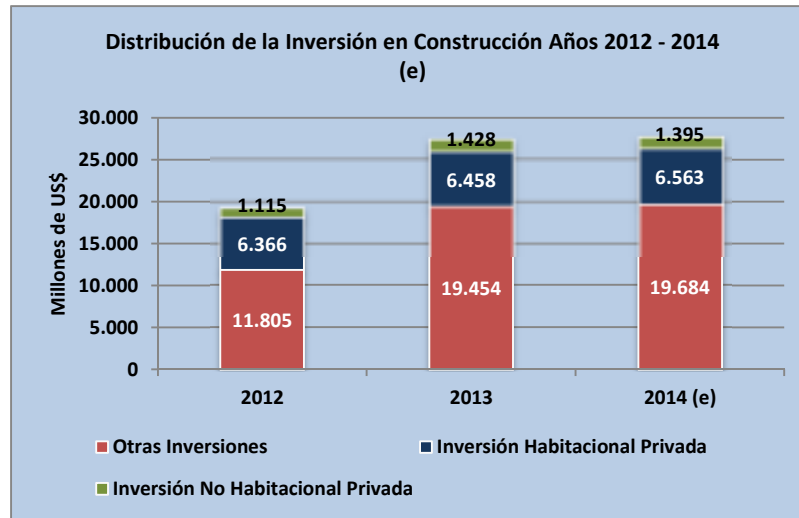


FUENTE: Elaboración Propia en base a BCCH

⁶ Los detalles gráficos de este comportamiento se encuentra en el Anexo A.

Siguiendo en línea con el cuadro anterior, la inversión en construcción ha aumentado en promedio un 2,2% los últimos dos años⁷, y se proyecta un leve crecimiento para el año 2014 de un 1,1% con respecto al año anterior. Asimismo, la inversión en edificaciones no habitacionales representa en promedio un 4,83% del total de inversión en construcción en Chile en el período 2012-2014, aun cuando se prevé una leve baja para el presente año 2014.

Gráfico 2: Inversión en Construcción en MM US\$



FUENTE: Elaboración Propia en Base a CChC

En cuanto al crecimiento urbano, este está directamente ligado al crecimiento de la población y la mayor actividad económica. A medida que las ciudades aumentan de tamaño, el suelo de la misma se encarece producto de que éste se vuelve cada vez más escaso. Luego de lo anterior comienzan los efectos de la concentración de actividades, que traen consigo mayores inversiones en infraestructura pública, vialidad, servicios y equipamiento. La concentración también trae externalidades negativas, tales como el desmedro de la calidad de vida de los habitantes, junto con un aumento de la contaminación ambiental producto de los gases de vehículos, buses e industrias, mayor cantidad de basura enviada a vertederos y aumento de contaminación acústica, entre otros.

Según un informe de Deloitte⁸, los actores más importantes que participan dentro de la industria inmobiliaria son el inversionista y el propietario final de los activos inmobiliarios. El inversionista es aquella persona natural o jurídica que incorpora capital para un proyecto inmobiliario con el objeto de percibir una renta futura, teniendo por cierto la opción de decidir quedarse con la propiedad del activo o no. Por otro lado, el propietario de los activos inmobiliarios es aquella persona natural o jurídica que supone que permanecerá con la propiedad de ellos, independientemente del objetivo y pudo acceder a la propiedad como inversionista o a través de otra forma de adquisición.

⁷ En base a Informes MACH de la Cámara Chilena de la Construcción.

⁸ FUENTE: Presentación "Real Estate Industry", Agosto de 2009.

A modo de resumen, se adjunta el siguiente diagrama que muestra los ejes de la industria inmobiliaria en Chile, con los nichos de mercado y sus actores principales:

Cuadro 1: Mapa General de la Industria Inmobiliaria en Chile



FUENTE: Elaboración Propia en base a Deloitte Consultores

El Estado tiene un rol clave en la regulación de la Industria Inmobiliaria en Chile, por medio de los Instrumentos de Planificación Territorial, entre ellos la Ordenanza General de Urbanismo y Construcciones, más los Planes Reguladores Comunales. En este último caso es el Municipio de cada comuna en el país quien debe implementarlo y fiscalizarlo. Asimismo, las acciones del estado impactan directamente en el mercado inmobiliario, dado que implícitamente regula la Oferta Inmobiliaria, por medio de las normativas de usos de suelo y constructibilidad máxima de zonas, entre otros, lo que favorece o restringe la llegada de diversos agentes a determinadas zonas de una ciudad. Por otro lado, el Estado Impactará en la Demanda Inmobiliaria, al implementar o dilatar mejoras urbanas tales como mejoramiento y aumento de áreas verdes, mayor infraestructura vial, aprobación de extensiones de líneas de Metro, inversión en equipamiento de servicios básicos y sanitarios, u otros. Los elementos anteriores son apetecidos por la comunidad en general porque mejoran la calidad de vida urbana e incrementan la actividad económica, lo que conlleva a

una mayor o menor demanda por el uso de espacios, según se cuente o no con tales elementos diferenciadores.

Siguiendo la línea del Mapa de la Industria Inmobiliaria, podemos realizar las distinciones de cada uno de los ejes, los cuales se detallan en el siguiente cuadro:

Cuadro 2: Ejes de la Industria Inmobiliaria en Chile

Ámbito/Eje	Desarrollo Inmobiliario	Renta Inmobiliaria	Plusvalía Inmobiliaria
Objetivos	Venta de Productos a Compradores Finales, por Vivienda o Actividades Empresariales	Generación o Remodelación de Inmuebles cuya explotación comercial genera una renta en el tiempo. También se puede vender el activo para que otro inversionista lo opere.	Captura del mayor valor que pueden experimentar los activos inmobiliarios en un período de tiempo producto de una gestión dirigida sobre ellos o por eventos circunstanciales que los afectarán en el corto, mediano o largo plazo.
Principales Actividades	Estudio del Mercado, Selección de Nichos, Selección de Terreno, Compra del Terreno, Desarrollo del Proyecto, Estructuración Financiera, Construcción y Comercialización.	Determinar el nicho de mercado, Selección del Terreno, Anteproyecto, la Compra del Terreno, el Desarrollo del Proyecto, Construcción del Producto, Comercialización de los arrendamientos con los usuarios finales.	Identificación de zonas del territorio, urbano o no urbano, sobre las que existe una creciente presión por satisfacer la demanda por suelo y/o mayor densidad para el desarrollo inmobiliario
Tiempo Empleado Promedio	2 a 4 años	2 a 3 Años. Por lo general existen crecimientos de superficies arrendables por medio de Desarrollo de Etapas Posteriores.	Alta inversión en paños de tierra para esperar el mayor valor en el largo plazo. Se puede lograr plusvalía sobre un activo en el corto plazo, si se logra capturar el mayor valor producto de una transformación urbana positiva del entorno.
Ejemplos	Casas y Edificios Habitacionales, Condominios de Bodegaje Industrial, Edificios de Oficinas, Centros Recreacionales	Malls, Power Center, Stripcenter, Galerías Comerciales, Locales, Oficinas, Bodegas Industriales, Hoteles, Resorts, Centros de Eventos.	La llegada del Metro, un Centro Comercial, mejoramiento vial u otro que beneficie el valor del activo. Compra de terrenos agrícolas cercanos a la ciudad, que luego del tiempo cambian su condición a urbano.
Riesgo	Medio	Medio-Bajo	Bajo

FUENTE: Elaboración Propia en base a Deloitte Consultores

El crecimiento económico de los últimos años, sumado al aumento del ingreso de la población, mayores posibilidades de consumo, mejores tasas de financiamiento hipotecarias, junto con una mejor tecnología para la construcción, conforman la Industria Inmobiliaria de hoy, la cual sigue siendo atractiva para inversionistas de todo tipo⁹ dado que los riesgos son más acotados que en otros sectores de la economía.

5.2 Caracterización de la Comuna de Santiago Centro

Esta comuna nace con la ciudad de Santiago, cuya fundación fue el 12 de Febrero de 1541 por medio del conquistador español Pedro de Valdivia. La comuna es el centro neurálgico de la capital de Chile, la cual concentra los poderes administrativos, políticos, culturales, más una amplia gama de servicios, comercio de todo tipo, finanzas, recreación y turismo. A su vez, las vías de transporte se conectan con toda la capital, lo que conlleva una gran afluencia de público a diario.

A continuación se expone un resumen de las características principales de la comuna de Santiago Centro, la cual alberga a la propiedad en estudio¹⁰:

- a) **Población:** Según los datos del censo del año 2012¹¹, hubo una variación positiva en el número de habitantes de la comuna, de 46,7% de crecimiento, llegando a 294.660 habitantes. Esto se debe al efecto “*infilling*”¹², o concentración de demanda en las comunas centrales, revirtiendo la tendencia expansiva de Santiago hacia la periferia vista en décadas anteriores, debido principalmente a la necesidad de reducir tiempos de viaje entre el hogar y el trabajo. Otros factores de deben a la búsqueda de mayor seguridad en edificios, aumento de la densidad demográfica y utilización de subsidios estatales para la compra de departamentos en el centro de la capital. El efecto *infilling* favorece la concentración de personas en los centros urbanos generando una mayor actividad.

- b) **Densidad:** Al año 2012 alcanzó la cifra de 13.394 habitantes/km². Con el auge de la construcción de departamentos en la comuna durante la última década, hoy es común ver grandes torres de edificios de alta densidad en calles angostas.

⁹ En base a Principios Contables Chilenos, “*Los terrenos nunca se deprecian*”.

¹⁰ Para mayores detalles, ver el Anexo B.

¹¹ A la fecha de realización del presente trabajo, las cifras del Censo 2012 se encuentran en fase de Auditoría, por los que los datos pueden experimentar algún tipo de variación a futuro.

¹² En base a reporte de Atisba Consultores, el efecto *infilling* se refiere a la preferencia por habitar en comunas hacia dentro de la ciudad, en desmedro de una mayor calidad de vida en zonas residenciales lejos del centro. Lo anterior debido al aumento de la congestión y tiempos de viaje al recorrer distancias más largas entre el hogar y el trabajo.

- c) Ingreso Promedio de Hogares¹³:** El ingreso promedio de hogares de la comuna al año 2011 se había incrementado en un 62% respecto al año 2003, aun cuando descendió un 4,5% respecto al año 2009. Esto se debe al incremento de población en la comuna de estratos medios-bajos, luego del terremoto del año 2010, donde hubo un aumento de la demanda por edificaciones con buena infraestructura en altura, junto con mayor cercanía a las fuentes laborales y a las redes de transporte. Sin perjuicio de lo anterior, la comuna de Santiago Centro al año 2011 tenía ingresos un 47% superior al promedio del país y un 17% mayor que el promedio de la Región Metropolitana¹⁴.
- d) Tasas de Ocupación, Desocupación y Participación:¹⁵** En base a datos obtenidos de la encuesta Casen Años 2003-2011, la tasa de ocupación se ha mantenido estable en el tiempo, llegando al 62,08% durante el año 2011, siendo superior a la ocupación regional de 56,01% y a la ocupación País de un 51,62% para el mismo año. En cuanto a la desocupación, la comuna de Santiago presenta una abrupta caída de un 8,68% el año 2009 a un 4,65% durante el año 2011, siendo la tasa de desocupación más baja desde el año 2003. Esta tasa también es más baja respecto a la desocupación regional del año 2011 que alcanzó un 6,41% y la desocupación País que alcanzó un 7,73% para el mismo año. Finalmente, en cuanto a la tasa de participación, al año 2011 se mantiene en un nivel más alto a nivel regional y país, con un 65,11%. Sin embargo, presentó una caída de 3,97% respecto al año 2009, de donde se infiere que aumentó la población de adultos mayores durante el período y de menores de 15 años, debido al efecto infilling señalado con anterioridad, donde familias completas se mudaron al centro de la capital. Para mayores detalles de la evolución de estas tasas, se puede apreciar en el Anexo B.
- e) Cantidad de Empresas en la Comuna¹⁶:** La comuna de Santiago Centro concentra la mayor cantidad de empresas de la región Metropolitana, seguida por las Comunas de Las Condes y Providencia, respectivamente. Para este análisis se consideraron los datos comparativos de estas 3 comunas, los cuales se exponen a continuación:

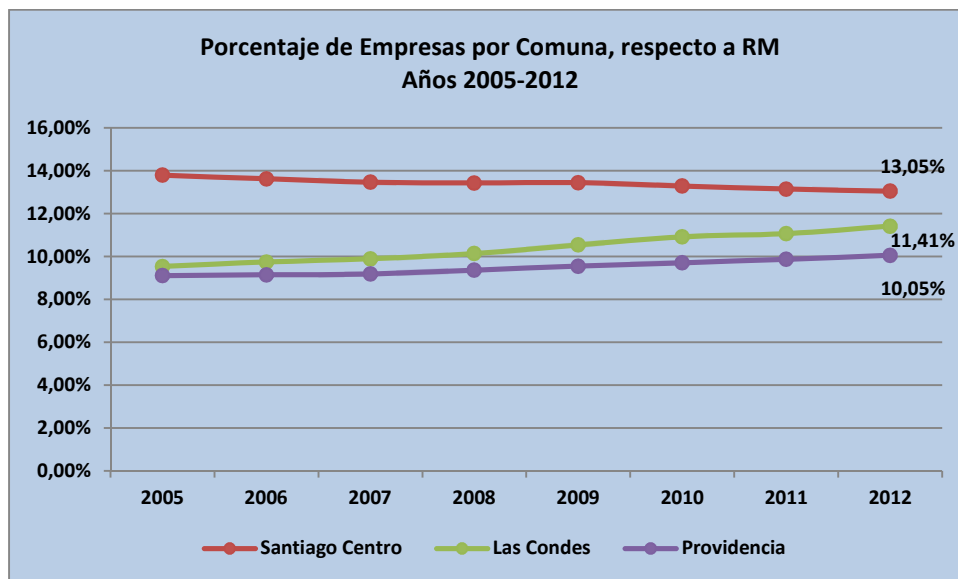
¹³ En base a datos de Encuesta Casen 2003-2011.

¹⁴ Los detalles se encuentran en el Anexo B.

¹⁵ La Tasa de Ocupación tiene relación con las personas de 15 años o más que tienen sueldo o salario, obtenido de forma dependiente o particular. La Tasa de Desocupación tiene relación con el porcentaje de la población en calidad de cesante o buscando trabajo por primera vez. La Tasa de Participación se refiere al porcentaje de personas ocupadas y desocupadas, con respecto al total de la población activa de la comuna, de 15 años o más.

¹⁶ FUENTE: www.sii.cl

Gráfico 3: Cantidad de Empresas por Comuna respecto al total de Empresas de la R.M.

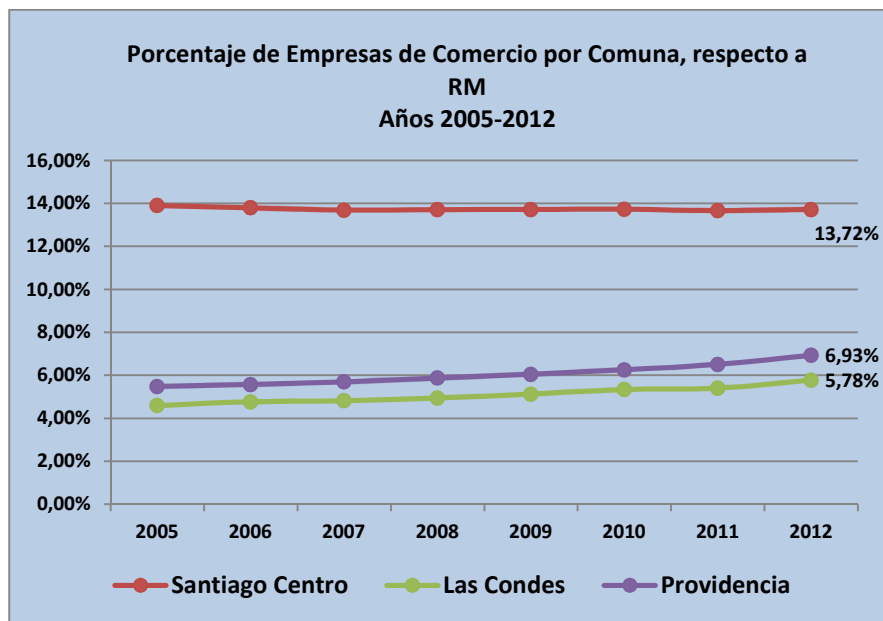


FUENTE: Elaboración Propia en base a Catastro de Empresas de SII

Del gráfico anterior se observa que la comuna de Santiago Centro contiene la mayor cantidad de empresas de la Región Metropolitana, sin perjuicio de que ha tenido una tendencia a la baja con respecto a Las Condes y Providencia, en la proporción de cantidad de empresas anuales comunales con respecto a la Región. De lo anterior se infiere que la mayoría de las nuevas empresas creadas entre los años 2006 y 2012, se inscribieron en otras comunas distintas de Santiago Centro, entre ellas Las Condes y Providencia. El crecimiento del número de empresas de la Región Metropolitana y las comunas señaladas se puede observar en el Anexo B.

Si ahora analizamos la cantidad de empresas por Actividad Económica, Santiago Centro sigue liderando dentro de la Región Metropolitana, en los rubros de Comercio, Hoteles y Restaurantes y Administración Pública. Ocupa el segundo lugar en cantidad de establecimientos de enseñanza y el tercer lugar en cantidad de empresas de Intermediación Financiera y establecimientos de Salud. A continuación se expone la situación en Comercio, para ver el detalle del resto de rubros en el Anexo B.

Gráfico 4: % de Empresas Comerciales por Comuna, respecto al Total de Empresas Comerciales RM



FUENTE: Elaboración Propia en Base a Catastro de Empresas SII

5.3 Estudio de la Oferta

El movimiento de la industria inmobiliaria al interior de una ciudad, se explica por la presencia de una serie de factores que afectan su valorización. En efecto, en este mercado no se cumple necesariamente la ley de oferta y demanda en la determinación del precio del terreno o arriendo del mismo, para alguna ubicación en particular. El valor del suelo urbano varía en función de las expectativas de los *stakeholders*¹⁷, las cuales dependen de la situación económica del país, perspectivas de desarrollo urbano e inversiones públicas en infraestructura vial, equipamiento, accesibilidad a sectores de comercio, educación, salud, áreas verdes, entre otros. Es por ello que, ante una expansión de la oferta inmobiliaria en un sector determinado, lo anterior no implica necesariamente una caída de los precios de venta o arriendos.

A su vez, los precios variarán conforme si la propiedad se encuentre en una avenida principal, o en una calle lateral, esquina o en el centro de una cuadra. El mercado valoriza comercialmente una propiedad, aplicando las externalidades positivas, como buena accesibilidad, vista de frente y equipamiento, así como las externalidades negativas, tales como presencia de alguna cárcel, colindancia con sitios eriazos o entornos abandonados por causa de la poca inversión en infraestructura a lo largo del tiempo.

¹⁷ Para este caso, se refiere a Desarrolladores Inmobiliarios, Rentistas de Capital, Consumidores, Inversores, Operadores, entre otros.

Para el presente trabajo, se determinó la oferta inmobiliaria existente en el centro cívico de Santiago para distintos meses del año 2014, determinando los metros cuadrados arrendables de locales comerciales¹⁸, que tuvieran individualizados sus valores de Arriendo en Unidades de Fomento, además de pertenecer al cuadrante aledaño a la propiedad objeto de este estudio.

El perímetro asociado al centro cívico de Santiago de Chile se definió de la siguiente manera, según calles y orientación:

- **Límite Norte:** Eje Presidente Balmaceda – Ismael Valdés Vergara.
- **Limite Oriente:** Eje Jose Miguel de la Barra-Victoria Subercaseaux-Rosal-Jose Victorino Lastarria;
- **Límite Sur:** Alameda Libertador General Bernardo O’Higgins,
- **Limite Poniente:** Manuel Rodríguez - Autopista Central.

Ilustración 2: Perímetro Zonal de la Propiedad en Estudio



FUENTE: GOOGLE EARTH

Los detalles de los resultados que arrojó el estudio, con fecha Junio 2014 se exponen en el Anexo C y el resumen se adjunta a continuación:

Tabla 1: Resumen Oferta de m2 Arrendables de Locales, Santiago Centro, Junio 2014

TOTAL M2 OFERTADOS	13.744
TOTAL VALOR ARRIENDO UF	10.586
VALOR UF/M2 OFERTADO	0,77

FUENTE: Elaboración Propia en base a Portal Inmobiliario

En base a los datos expuestos, existe variabilidad de los precios según aumento de la superficie arrendable y la calle en la cual está ubicada la propiedad. Por ejemplo, el Paseo Ahumada concentra los precios más altos en UF/m2, sin tener las mayores superficies ofertadas, debido a la condición de paseo peatonal, que conlleva un alto flujo de público a

¹⁸ Estudio Realizado dentro del Mercado asociado al de Renta Inmobiliaria, cuyas características de detallaron en el Cuadro N° 2.

diario, además de concentrar una exuberante cantidad de comercio establecido y acceso a servicios de toda índole para disposición del público. No obstante, a medida que nos acercamos a la zona más próxima a la propiedad, conformada por las calles San Martín, Teatinos y Alameda, los precios convergen en torno a las 0,57 UF/m². Cabe destacar que la mayoría de los locales tienen acceso a instalaciones básicas, tales como luz, agua y baños.

Durante Julio 2014 se realizó el mismo análisis de la oferta existente, donde además se comparan con los resultados obtenidos en el mes anterior, para validar las nuevas superficies que se adicionaron para arriendo, cuáles se arrendaron¹⁹ y que propiedades siguen sin arrendarse. Los resultados obtenidos se muestran en la siguiente tabla resumen:

Tabla 2: Resumen Oferta y Demanda de m² Arrendables de Locales, Santiago Centro, Julio 2014

M2 SIN ARRENDAR	9.726
M2 NUEVOS DISPONIBLES	4.589
M2 OFERTADOS TOTAL	14.315
M2 ARRENDADOS TOTAL	4.018
% DE COLOCACIÓN C/R JUNIO 2014	29,2%
VALOR ARRIENDO UF TOTAL	9.986
VALOR UF/M2 OFERTADO	0,70

FUENTE: Elaboración Propia en base a Portal Inmobiliario

Según los datos anteriores, observamos un aumento de la oferta de m² en un 4,15% respecto de la muestra de Junio 2014, con una baja del valor de arriendo según el factor UF/m², que pasó de 0,77 a 0,70, equivalente a un 4%. Lo anterior está explicado por el menor precio con el cual ingresaron las nuevas superficies, con respecto a la muestra de Junio 2014.

Por último, se realizó una actualización del estudio anterior para el mes de Diciembre de 2014, donde los resultados fueron los siguientes:

Tabla 3: Resumen Oferta y Demanda de m² Arrendables de Locales Santiago Centro, Diciembre 2014

M2 SIN ARRENDAR	1.961
M2 NUEVOS DISPONIBLES	10.523
M2 OFERTADOS TOTAL	12.484
M2 ARRENDADOS TOTAL	12.354
% DE COLOCACIÓN C/R JULIO 2014	86,30%
VALOR ARRIENDO UF TOTAL	10.728
VALOR UF/M2 OFERTADO	0,86

FUENTE: Elaboración Propia en base a Portal Inmobiliario

¹⁹ Los m² arrendados constituyen la demanda observada en el período, por medio de la absorción de m² con respecto a la oferta disponible.

De lo anterior, se ve una disminución de la oferta disponible de m² con respecto a Julio 2014 de un 13%, junto con un aumento del precio ponderado en un 9%. Esto último indica que los precios de arriendo de locales comerciales de Santiago Centro no han caído durante el segundo semestre del año 2014, pese al escenario de contracción económica que ha experimentado el país durante el presente año. Se destaca también la velocidad de colocación de locales comerciales durante los últimos 5 meses, cuyos detalles se expondrán en el capítulo 5.4 de Estudio de Demanda.

5.3.1 Usos de Suelo para la Comuna de Santiago Centro

Los Usos de Suelo están circunscritos al perímetro definido en el acápite anterior y se definen en el Plan Regulador Comunal de cada Municipio, actuando como reguladores de la oferta inmobiliaria en toda comuna del país. Para mayores detalles de los usos permitidos en el casco histórico de la comuna de Santiago Centro, se pueden observar en el Anexo D.

A continuación se presenta un mapa de la comuna de Santiago Centro, donde se denotan las distintas zonas aledañas al casco histórico de la capital:

Ilustración 3: Mapa Zonal de la Comuna de Santiago Centro



FUENTE: Municipalidad de Santiago Centro

El inmueble objeto del presente Proyecto corresponde a la Zona especial A5 del mapa Zonal de la Comuna de Santiago Centro. Cabe destacar que según la Ley General de Urbanismo y Construcciones²⁰, los inmuebles de conservación histórica pueden tener un uso alternativo siempre y cuando el propietario del inmueble mantenga y conserve la fachada principal de la propiedad, así como cualquier remodelación que se efectúe en su interior no deberá sobrepasar la altura máxima definida por la rasante de la fachada principal del edificio.

²⁰ Disponible en Biblioteca del Congreso Nacional de Chile, por medio de su sitio web: www.bcn.cl

5.4 Estudio de la Demanda

En términos generales, el anillo central de una ciudad es generalmente quien registra los mayores precios de suelo y por ende, los mayores valores de arriendo de éstos. Esto se debe a la existencia de una demanda más concentrada y una mayor competencia por el uso de los espacios disponibles, los cuáles son cada vez más escasos a medida que la ciudad se expande.

Luego del estudio de oferta y demanda realizado en el centro de Santiago y expuesto en el capítulo anterior para el mercado de Renta Inmobiliaria, el comportamiento de los metros cuadrados arrendados de locales comerciales durante el año 2014 fue el siguiente para el sector aledaño al casco histórico de la capital:

Tabla 4: Resumen Demanda de m2 Arrendables de Locales, Santiago Centro, 2° Semestre 2014

M2 ARRENDADOS A JULIO C/R JUNIO 2014	4.018
% DE COLOCACIÓN JULIO C/R JUNIO 2014	29,2%
M2 ARRENDADOS A DICIEMBRE C/R JUNIO 2014	12.611
% DE COLOCACIÓN DICIEMBRE C/R JUNIO 2014	91,8%
M2 ARRENDADOS A DICIEMBRE C/R JULIO 2014	12.354
% DE COLOCACIÓN DICIEMBRE C/R JULIO 2014	86,3%

FUENTE: Elaboración Propia en base a Portal Inmobiliario

De lo anterior, se observa el gran porcentaje de colocación de arriendos de locales comerciales durante el segundo semestre 2014, donde en promedio fue un 15% mensual, aun cuando entre Junio y Julio del año 2014 fue de un 29,2%. Esto demuestra la alta demanda de espacios dentro del casco histórico de Santiago, aun cuando durante el 2014 se vivió un escenario de desaceleración económica en Chile. Asimismo, como se señaló con anterioridad, los precios no decayeron y por el contrario, aumentaron un 9% a Diciembre 2014, con respecto a Julio 2014.

Para explicar el comportamiento de esta demanda de espacios en el centro de Santiago, se determina a continuación la función genérica de demanda de la industria de Renta Inmobiliaria, la cual está sujeta a la variación de una serie de variables, en especial las que conforman los gustos y expectativas de los consumidores:

$Qd = F$ (Precio del Bien, Precio de Insumos, Ingreso de los Consumidores, Tasas de Interés, Gustos y Expectativas)²¹

, donde los Gustos y Expectativas de los Consumidores contienen los siguientes elementos que hacen que un inmueble o zona sea más valorizado y diferenciado de otro: La Accesibilidad al inmueble, La Localización del Inmueble, La Productividad del suelo,

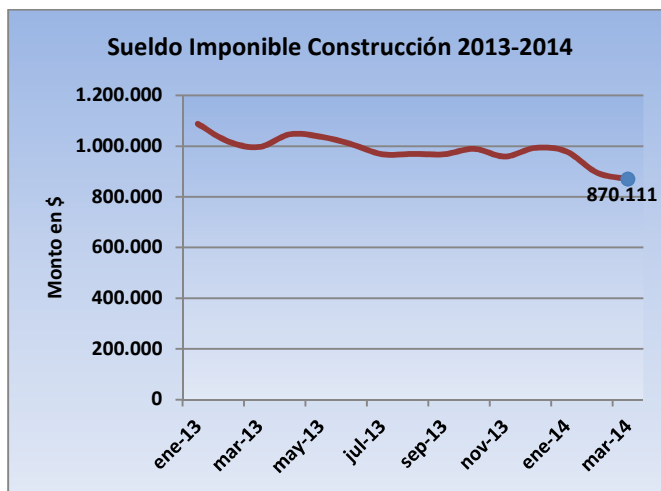
²¹ Para efectos del presente trabajo, no se considera la función empírica de demanda inmobiliaria, la cual reviste un grado de modelamiento mayor y escapa de los objetivos de este trabajo de Tesis.

Características físicas del Inmueble, Acceso hacia Áreas verdes, Seguridad del Entorno, Presencia de Comercio y Servicios, Equipamiento de Servicios Básicos y Comunicaciones.

A continuación se analizará cada uno de los elementos que conforman esta función de demanda:

- **Precio del Bien:** Tal como vimos en la sección anterior, el precio del bien del sector del Centro Cívico de la Comuna oscila entre las 0,24 UF/m² y 2,5 UF/m². Cada precio varía en función de otra serie de variables, tales como la presencia a la calle, el flujo de público del sector por medio de la accesibilidad al punto y el estado general del inmueble.
- **Precio de los Insumos:** El precio de los metales internacionales ha sufrido una caída de un 5,8% respecto al año anterior y en lo que va del año 2014 había caído un 3,6%²². Esto se debe a la desaceleración de China principalmente, producto de la menor actividad productiva de dicho país. Por otro lado, el costo de la mano de obra ha tenido también un retroceso en lo que es el sueldo imponible, debido a una menor cantidad de proyectos en ejecución producto de los síntomas de desaceleración económica durante el presente año. La evolución del Sueldo Imponible asociado al Sector Construcción se expone a continuación:

Gráfico 5: Evolución del Sueldo Imponible de Construcción en Chile Años 2013-2014



FUENTE: Elaboración Propia en base a Cifras de Superintendencia de Pensiones

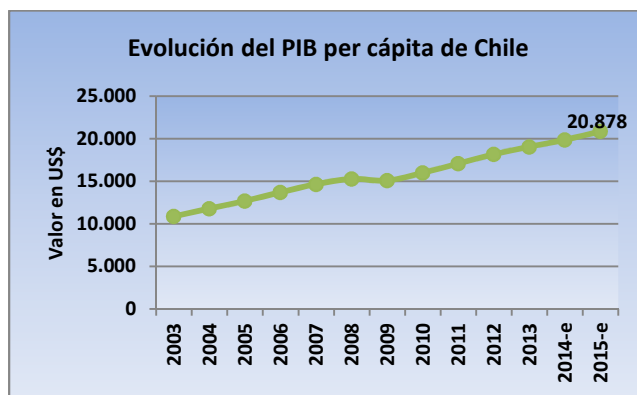
- **Ingresos de los Consumidores:** El PIB per cápita de Chile según el FMI²³ estaría llegando a los US\$ 20.000 para fines del año 2014, lo que implica que es una economía en franco desarrollo donde las oportunidades de consumo se incrementan

²² En base a cifras contenidas en Informe MACH N° 40 de la Cámara Chilena de la Construcción.

²³ Fondo Monetario Internacional

en la medida que siga aumentando el poder adquisitivo de las personas. La evolución del PIB per Cápita desde el año 2003 la podemos ver en el siguiente cuadro:

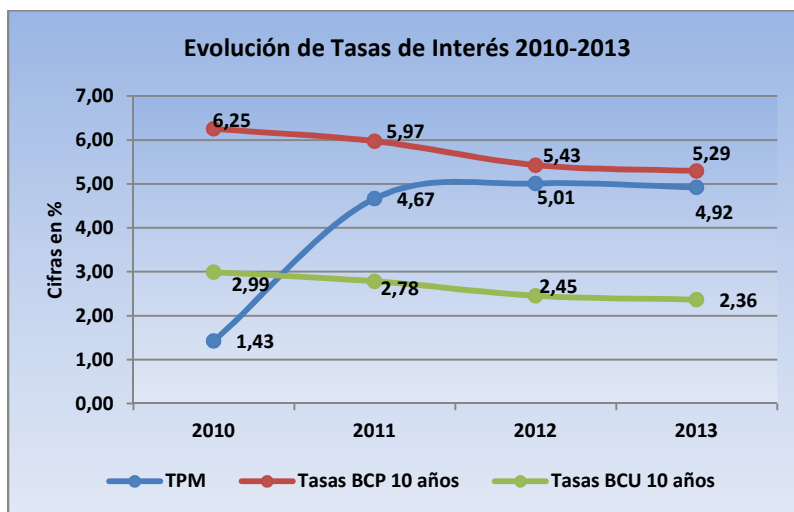
Gráfico 6: Evolución del PIB Per Cápita de Chile, Años 2003 - 2015 (e)



FUENTE: Elaboración Propia en base a Cifras de Banco Central y FMI

- **Tasas de Interés:** Las tasas de interés nacionales han ido a la baja en el último tiempo, esto con aras de fomentar la actividad económica y el crecimiento del país. Se prevé que las tasas sigan cayendo este año, en medio de la incertidumbre económica actual, con tal de mejorar la tasa de crecimiento del país a ritmo de años anteriores, de modo de potenciar aun más el mercado interno, por medio de mayor Inversión y Consumo. La evolución de las Tasas de Interés, durante el período 2010-2013 la podemos observar en el siguiente cuadro:

Gráfico 7: Tasas de Interés Banco Central de Chile, Años 2010-2013



FUENTE: Elaboración Propia en Base a Cifras de Banco Central

- **Gustos y Expectativas:** Como vimos anteriormente, existe una sub gama de elementos que pertenecen a esta categoría y son necesarios de caracterizar de manera individual, por cuanto son los que determinan finalmente la apreciación de un terreno o Bien Raíz.
- **Accesibilidad:** Como vimos en capítulos anteriores, la comuna de Santiago Centro es una de las comunas con mejor accesibilidad desde todo punto de Santiago, dado que sus avenidas constituyen troncales del Sistema de Transporte Público Transantiago, además de contar con la presencia de 3 Líneas de Metro en la actualidad, y para el año 2018, se prevé la inauguración de la Nueva Línea 3 del Metro que conectará esta comuna con el Sector Oriente y Nor-Poniente de Santiago, respectivamente. Finalmente, esta comuna colinda con dos autopistas interurbanas, la Autopista Central, y la Autopista Costanera Norte que atraviesa la capital de manera contigua al Río Mapocho.
 - **Localización del Inmueble:** El inmueble se ubica en pleno centro de Santiago, capital de Chile, en una de las arterias principales, eje del transporte público Transantiago, además cuenta con una afluencia importante de público a diario y tránsito vehicular, producto de la gran concentración de empresas de comercio y servicios que generan empleo y actividades económico-financieras de toda índole.
 - **La Productividad del Suelo:** Tiene relación con los usos permitidos de suelo que se establecen en la Ordenanza Municipal de la comuna de Santiago Centro. En la actualidad, el uso de suelo dentro de la zona es mixto, entre residencial y comercial. Los usos prohibidos están asociados a los sectores industrias, bodegas y talleres. Para mayor detalle, este se encuentra en el Anexo D.
 - **Características físicas del Inmueble:** El inmueble en la actualidad se encuentra en regular estado de construcción, donde posee una estructura de pilares y vigas de roble con muros de adobe, los cuales tienen daños en algunas zonas producto del terremoto de Febrero del año 2010. El detalle de las superficies de la propiedad es el siguiente:

Tabla 5: Superficies de Propiedad en Estudio

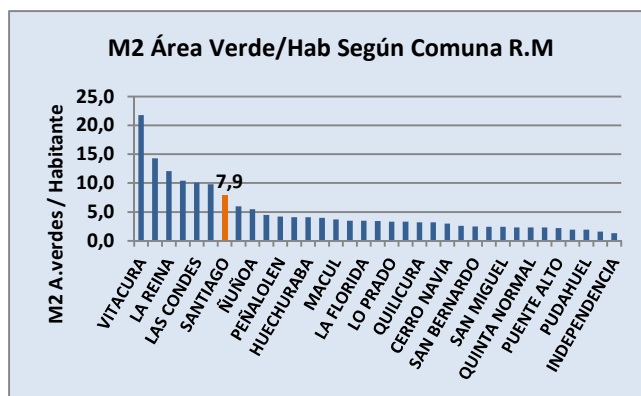
Ítem	M2
TERRENO	
Superficie Terreno	333,5
CONSTRUCCIÓN	
Primer Piso	330,1
Entre Piso	271,0
Segundo Piso	261,0
Tercer Piso	215,7
Superficie Construcción	1.077,8

FUENTE: Elaboración Propia

Para un óptimo uso de la propiedad se requiere realizar una restauración importante para su posterior reutilización. Por ser un inmueble de conservación histórica, no se puede alterar la fachada pero sí el interior de la propiedad, en su totalidad de ser necesario. Cabe destacar que cualquier intervención en un inmueble de conservación histórica requerirá de la autorización previa de la Secretaría Regional Ministerial de Vivienda y Urbanismo.

- **Acceso hacia Áreas Verdes:** La comuna de Santiago Centro ocupa el séptimo lugar de las comunas del Gran Santiago con mayores superficies de áreas verdes por cada habitante, luego de las comunas del sector oriente de Santiago, más la comuna de Cerrillos. Dentro del Centro histórico aledaño a la propiedad objeto del presente trabajo se encuentran el Parque Forestal, La Plaza de la Constitución y el Cerro Santa Lucía como principales áreas verdes. A continuación se presenta la distribución de áreas verdes en la Capital, donde destaca la posición relativa de la comuna de Santiago Centro:

Gráfico 8: Distribución de Áreas Verdes en el Gran Santiago

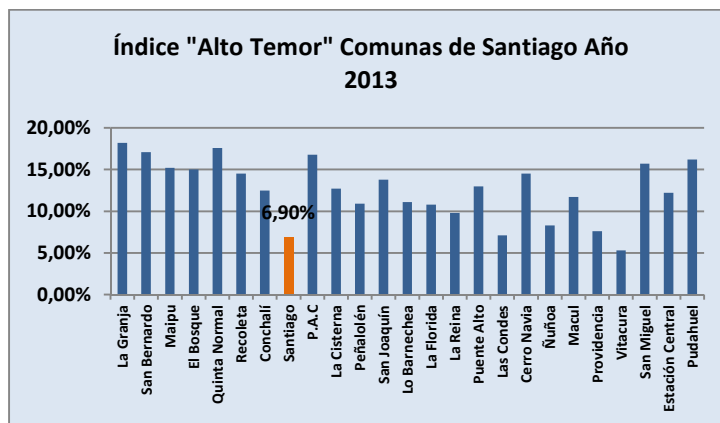


FUENTE: Elaboración Propia en base a Atisba Consultores

- **Seguridad del Entorno:** En base al último informe de Paz Ciudadana²⁴ sobre el índice de victimización de las comunas pertenecientes al Gran Santiago, ésta arrojó que el índice de “alto temor al delito” bajó considerablemente durante el año 2013, situándose en el valor más bajo de los últimos 13 años. En este sentido, la comuna de Santiago Centro se ubicó en el segundo lugar después de Vitacura, como una de las comunas con menos grado de temor al delito, tal como se expresa en el siguiente gráfico:

²⁴ En base a “Estadística Comunal del Índice de Paz Ciudadana – Adimark GFK 2013”, Marzo de 2014.

Gráfico 9: Índice de Alto Temor en el Gran Santiago



FUENTE: Elaboración Propia en base a Paz Ciudadana

- **Presencia de Comercio y Servicios:** Como se expuso anteriormente, Santiago Centro es la comuna que alberga el mayor número de empresas de comercio, hoteles y restaurantes de la capital y la tercera en la cantidad de empresas de servicios financieros. Por lo anterior, es una comuna con una alta presencia de comercio y servicios de todo tipo, lo que se refleja en la gran cantidad de público que transita a diario a pie y en vehículo, para acceder ya sea a sus fuentes laborales, como a realizar alguna compra o trámite de toda índole. En resumen, es uno de los sectores más activos de la capital y de todo Chile.
- **Equipamiento de Servicios Básicos y Comunicaciones:** El estado de urbanización del sector aledaño a la propiedad es del tipo alto-consolidado²⁵, con red subterránea de electricidad, agua potable y alcantarillado. Posee pleno acceso a redes telefónicas y fibra óptica de banda ancha para conexión a internet. Todo lo anterior permite ejercer las actividades comerciales o de servicios en la propiedad sin restricciones de esta índole.
- **Calidad de Vida²⁶:** Santiago Centro ocupó el 6° lugar de comunas con mejor calidad de vida de Santiago, luego de Vitacura, Providencia, Las Condes, La Reina y Ñuñoa. Las variables mejor evaluadas fueron Salud, Economía, Áreas Verdes y Educación, lo que incide positivamente en la apreciación del suelo urbano comunal.

²⁵ En base a Informe de Transsa Consultores

²⁶ FUENTE: En base a Estudio "Índice de Calidad de vida en Comunas Urbanas", publicado por El Mercurio, en Mayo de 2013 (<http://www.emol.com/especiales/2013/actualidad/nacional/calidad-de-vida/index.asp>).

5.5 Mercado de Oficinas

En el mercado de Renta Inmobiliaria, existe también un sub-mercado en alza dentro de Santiago, el cual es el de arriendo de oficinas. Este mercado en particular debe cumplir una serie de condiciones específicas para satisfacer las expectativas de los consumidores. En efecto, este mercado se compone de tres clases de oficinas las cuales se clasifican de la siguiente manera²⁷:

- **Oficinas Clase A:** Se trata de edificios de oficinas destinados para el arriendo de éstas. Se caracterizan por su ubicación privilegiada, alto nivel de diseño y sistemas tecnológicos, por lo que atrae a clientes con gran poder económico. Los edificios antiguos pueden ser remodelados y posicionados en este mercado, aun cuando la mayoría de los edificios que entran en esta categoría con nuevos.
- **Oficinas Clase B:** Se diferencian de los pertenecientes a la Clase A por su infraestructura, la cual es más obsoleta, aun cuando tienen buena calidad constructiva y ubicación.
- **Oficinas Clase C:** Son edificios más antiguos que A y B, los cuales no han sido modernizados y hay pocas estadísticas de este segmento.

Este mercado ha tenido un crecimiento importante durante el último tiempo, en particular después de la reactivación del sector construcción en el año 2010, teniendo su *peak* durante el año 2013 en cantidad de m² construidos, que se tradujo en un aumento de la oferta de un 122% respecto al año 2012. Aun así, los niveles de absorción o demanda de m² ha sido menor que la esperada durante los años 2013 y 2014 producto del escenario de desaceleración económica. Lo anterior conlleva que los niveles de vacancia se hayan mantenido cercanos al 5%, mucho mayor que los experimentados antes del año 2010 que oscilaban en torno al 1,5%. Para mayores detalles del comportamiento descrito anteriormente, se pueden observar el Anexo E del presente trabajo.

Como conclusión de este punto, se desprende que la comuna de Santiago Centro es la que tiene una mayor estabilidad en las cantidades ofertadas, demandadas y en construcción de m², con los precios más bajos, en comparación con Providencia y Vitacura, donde las cantidades en construcción superan con creces las cantidades demandadas. Para el caso particular de Las Condes, es la comuna predilecta por los inversionistas para establecer sus oficinas, dado que en este minuto no tienen oferta, por lo que se correlaciona con una mayor cantidad de proyectos en construcción, junto con índices positivos de demanda. Sin embargo, se espera que la velocidad de colocación de arriendos sea más baja, producto del escenario de desaceleración económica vigente.

²⁷ FUENTE: www.reporteinmobiliario.com

5.6 Análisis de Competidores

A continuación se expone la Matriz de Competencia para ver los atributos fundamentales que diferencian a un competidor de otro en la Industria de Renta Inmobiliaria de Santiago Centro:

Tabla 6: Matriz de Competencia

Competidores/ Atributos Competitivos	Calidad de Servicio e Infraestructura	Precio	Servicio	Seguridad del Entorno	Flujo de Público que Capta (Aprox.)
Mall Vivo Centro	Media	Medio	Bueno	Media-Baja	1.500.000 personas mes
Espacio M	Media-Alta	Medio	Bueno	Baja	600.000 personas mes
Corredoras de Propiedades	Depende de Antigüedad de Bien Inmueble	Depende de la Ubicación y Estado del Inmueble	Medio	Depende de Ubicación	Depende de Ubicación
Edificios de Oficinas	Alta	Medio	Bueno	Media	Depende de Ubicación

FUENTE: Elaboración Propia

En el rubro de renta inmobiliaria asociado a Centros Comerciales se aprecia cierta similitud en los atributos competitivos variando levemente en los ítems de calidad de calidad y Seguridad del Entorno. Se aprecia una gran diferencia en el flujo diario de personas, esto debido a la condición peatonal de la calle Puente, la cual alberga la entrada principal al centro comercial Mall Vivo Centro.

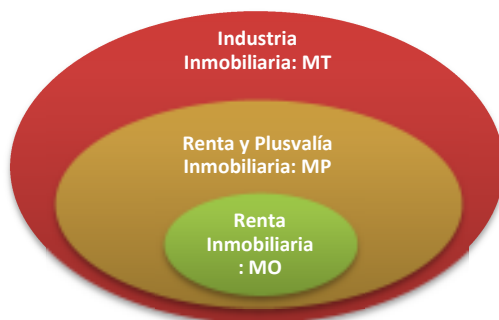
Respecto a los otros locales pertenecientes a corredoras de Propiedades, la antigüedad de la propiedad juega un papel importante para las variables Precio y Calidad de Infraestructura, lo anterior producto del desgaste natural de las construcciones en el tiempo. A su vez, como se vio en el capítulo 5.3, la ubicación determina el precio final de la renta en mayor medida que el estado general del inmueble, lo anterior dado que una buena ubicación aumenta la probabilidad de captar el público que transite por el sector, que puede apoyarse positivamente con una sensación de mayor seguridad en el entorno, lo que es determinante para impulsar la actitud de compra del consumidor y generar la venta de un local.

En cuanto a los edificios de oficinas, se trata de un nicho de mercado específico en el mercado de Renta Inmobiliaria, en el cual la calidad de la infraestructura juega un rol clave, junto con la modernidad de las instalaciones, para entregar la mejor confortabilidad para trabajar a sus usuarios. A lo anterior, se suma un precio medio, cuyo rango oscila entre 0,4–0,6 UF/m², el cual es más bajo que el ofertado en otras comunas acomodadas, de modo de poder captar un mayor número de arrendatarios, que valoren la calidad de las instalaciones a un buen precio.

5.7 Determinación del Mercado Objetivo

Basado en las características físicas de la propiedad, con el importante potencial de explotación una vez restaurada, la ubicación y accesibilidad, además del menor riesgo que implica el arriendo inmobiliario versus el de plusvalía inmobiliaria que está sujeto a las fluctuaciones de los ciclos económicos, el mercado objetivo del presente proyecto será el de Renta Inmobiliaria. Lo anterior se refleja mediante el siguiente diagrama:

Ilustración 4: Resumen de Mercado Total (MT), Mercado Potencial (MP) y Mercado Objetivo (MO).



FUENTE: Elaboración Propia

Tomando en cuenta los datos obtenidos de la caracterización de la comuna de Santiago Centro, el uso de suelo permitido más lo recabado en el análisis de competidores, los rubros apropiados para ofrecer en arrendamiento la propiedad serían Educativa, Retail y Pub-Restaurant. Lo anterior se ampara en el que la comuna de Santiago Centro es la primera de la Región Metropolitana en cantidad de empresas de Comercio y Restaurant, y la segunda en cantidad de Institutos Educativos. No se considera el mercado de oficinas, por cuanto la propiedad no cuenta con la superficie de terreno suficiente para la construcción de estacionamientos bajo la superficie (333 m²), lo cual constituye una condición esencial para quienes viajan al centro de la capital a diario para realizar sus funciones laborales.

Por lo anteriormente señalado, el enfoque del proyecto, tanto a nivel arquitectónico, comercial y económico se realizará evaluando las tres alternativas señaladas con anterioridad, para seleccionar la mejor de ellas, como se detallará en el capítulo 11 del presente trabajo.

6. ANÁLISIS ESTRATÉGICO DEL PROYECTO

El análisis estratégico del presente proyecto tiene por objeto seleccionar la estrategia genérica de negocios más adecuada para mejorar la posición competitiva del servicio a entregar, en este caso, la entrega en arriendo de una propiedad de conservación histórica remodelada, ubicada en el pleno centro de la capital.

Para ello, en primer lugar, se debe analizar el entorno externo para detectar las oportunidades y amenazas, y luego realizar el análisis interno de modo de determinar las fortalezas y debilidades que afectan al presente proyecto. Para el análisis externo, se utilizará el método Pestel y el análisis de Porter, enfocado este último para la Industria de Renta Inmobiliaria. Asimismo, para el análisis interno se utilizará el análisis FODA²⁸.

6.1 Análisis PESTEL

Como parte del análisis del entorno externo que afecta al presente proyecto, se realizó el análisis PESTEL, el cual involucra el análisis de las fuerzas Políticas, Económicas, Sociales, Tecnológicas, Medio Ambientales y Legales válidas para el presente plan de negocios.

La conclusión de este análisis indica que es el Estado quien regula el mercado inmobiliario en Chile, al tomar las decisiones de inversión en infraestructura pública para beneficio de la población. Asimismo, cada municipalidad del país a través de su ordenanza general determina los usos de suelo de la comuna, lo que favorece y restringe la llegada de diversos agentes económicos a un determinado lugar, por lo que antes de iniciar un proyecto se debe realizar un estudio de la ordenanza municipal respectiva, para ver si es factible su ejecución o no.

Desde el punto de vista económico, el mercado de renta inmobiliaria es uno de los de menor riesgo, producto de que los flujos provenientes de los arriendos están amparados bajo contratos a mediano y largo plazo, según corresponda. Asimismo, ante el escenario actual de tasas bajas, favorecen las condiciones crediticias para el mercado inmobiliario, de modo de impulsar su reactivación.

A nivel cultural y tecnológico, la población está más conectada con su entorno por medio de la alta penetración de internet, prefiere cada vez más las actividades al aire libre y maximiza el tiempo de estadía en el hogar. Esto último ha llevado a que exista el fenómeno de repoblamiento del anillo central de la ciudad para acortar los tiempos de viaje entre el trabajo y el hogar, lo cual genera mayor flujo de público para el centro de la capital. Esto último favorece la ejecución futura del presente proyecto.

Para mayor detalle del análisis descrito, se puede revisar el Anexo F del presente trabajo.

6.2 Análisis de Porter

El análisis de Porter para el mercado de Renta Inmobiliaria nos permite identificar como afectan las 5 fuerzas competitivas básicas a esta industria en Chile, con el objeto de

²⁸ En base a Metodologías expuestas en el Libro “Administración Estratégica y Política de Negocios”, de Thomas L. Wheelen y J. David Hunger, 13ª Edición, Editorial Pearson.

determinar el máximo potencial de beneficios de la misma²⁹, y con ello, apoyar en la selección de la estrategia competitiva genérica más adecuada.

6.2.1 El poder de Negociación de los Proveedores

Para el presente análisis identificamos cuatro tipos de proveedores fundamentales en el mercado de renta inmobiliaria, los cuales son los proveedores de servicios básicos, las empresas constructoras, bancos e instituciones financieras y los dueños de terrenos y/o bienes inmuebles.

Para el caso de los proveedores de servicios básicos, tales como luz, agua y gas, estos mercados están regulados por el estado, por lo cual los precios variarán en función de la normativa regulatoria vigente de manera anual. Asimismo, con las nuevas tecnologías disponibles de eficiencia energética, el propietario del inmueble puede realizar inversiones importantes en un comienzo, para buscar disminuir sus costos fijos por este concepto a través del tiempo, aportando de paso con el cuidado del medio ambiente. En base a lo anterior, el poder de negociación de estos proveedores es bajo.

En cuanto a las empresas constructoras, existen múltiples oferentes en el mercado, ya sea del tipo pequeño, mediano y grande, por lo cual no existen empresas dominantes que ofrezcan servicios únicos de construcción. Por lo anterior, siempre existirá la alternativa para el propietario de encontrar el proveedor adecuado que ofrezca la mejor combinación entre precio, calidad y confiabilidad, este último atributo es importante para evaluar la seriedad del proveedor de cumplir los trabajos contratados en los plazos pre-establecidos. En base a lo anterior, el poder de negociación de estos proveedores es bajo.

Por otro lado, existen múltiples fuentes de financiamiento contra garantía hipotecaria provenientes tanto de bancos como instituciones financieras. Al no existir un único oferente de financiamiento, el propietario del inmueble que tenga cierta habilidad para negociar con este tipo de instituciones, puede encontrar la mejor tasa de interés para un crédito de largo plazo, entregando en garantía hipotecaria uno o más bienes raíces de los cuales el sea acreedor. Por lo tanto, se concluye que el poder de negociación de estos proveedores es bajo.

Finalmente, para el caso del Rentista Inmobiliario cuyo enfoque sea el desarrollo de proyectos de este tipo³⁰, debe buscar y comprar el (los) terreno (s) apropiado (s) que mejor se adapte (n) a las necesidades del negocio que esté evaluando. Es por ello que los dueños de terrenos y/o bienes inmuebles tienen un Alto poder de negociación en cuanto al precio de venta final del bien, dado que saben de antemano que sin la venta de estos activos, el proyecto del Rentista Inmobiliario no se concreta. Asimismo, la negociación se complejiza en

²⁹ FUENTE: Michael E. Porter (n. 1947, Ann Arbor, Michigan, EE.UU), profesor de la Harvard Business School, reconocido mundialmente por sus aportes en Estrategia Empresarial.

³⁰ Detallado anteriormente en el Cuadro 2 denominado “Ejes de la Industria Inmobiliaria en Chile”, perteneciente al Capítulo 5.1 del presente trabajo.

la medida que se requiera de un lote de mayor superficie para el desarrollo del proyecto, que involucre la compra de terrenos y/o bienes inmuebles a más de un Propietario, con distintas expectativas de precio.

En resumen, aun cuando el poder de negociación sea bajo para el caso de proveedores de servicios básicos, servicios de construcción y servicios financieros, el alto poder de los dueños de terrenos y/o bienes inmuebles al momento de la venta de sus activos para el desarrollo de proyectos de Renta Inmobiliaria, hace que en general el poder de negociación de los proveedores en esta Industria sea de nivel Medio-Alto.

6.2.2 El poder de Negociación de los Compradores

Una vez que el Arrendatario, o Comprador en este caso, firma el respectivo Contrato de Arrendamiento con el Propietario del Inmueble (o Arrendador), se somete a la legislación contemplada en el documento³¹, donde en este mercado por lo general se fijan plazos mínimos de arrendamiento con avisos de salida previo al plazo final del contrato de hasta 2 años en algunos casos. En caso de incumplimiento por parte del Arrendatario de estas cláusulas, se estipula que deberá pagar las rentas de arrendamiento que se devenguen hasta el fin del plazo del contrato, junto con una multa considerable, ambos conceptos en favor del Arrendador. Por lo anterior, después de la firma del contrato de arriendo, el poder de negociación del Arrendatario es Bajo, en virtud de que el costo de cambio o salida del acuerdo es bastante elevado para él.

Por otro lado, existen casos en que el Arrendatario decide integrarse hacia atrás con la compra de la propiedad arrendada, lo cual dependerá de la voluntad del Propietario de vender el Inmueble respectivo, así como del precio de oferta final. Llegando a acuerdo en el precio de venta, el Propietario puede darle un uso alternativo a estos recursos líquidos obtenidos de la venta para invertir en la compra de otros bienes inmuebles para posterior Arrendamiento, en ubicaciones iguales o mejores que la que tenía la Propiedad Original. Inclusive, puede llegar a competir con su antigua propiedad, en caso de que el nuevo dueño desee colocarla en Arriendo.

Finalmente, aun cuando existe una variada cantidad de locales en el centro de Santiago, en el estudio de la oferta del Capítulo 5.3 vimos que la velocidad de colocación es relativamente rápida, porque la demanda valora positivamente aspectos clave como la ubicación, accesibilidad y flujo diario de personas que concurren a la comuna, ya sea por motivos laborales y/o personales para satisfacer alguna necesidad de compra o realización de algún trámite. Por lo tanto, el poder de negociación de un comprador para arrendar un local en el centro de Santiago es más bien bajo, dado que existe una demanda continua por espacios en esta comuna.

³¹ La Mayoría de los Contratos de Arrendamientos con Empresas son Escrituras Públicas, cuya copia original queda en la Notaría Respectiva en la cual se firmó el Acuerdo.

Por lo tanto, tomando en cuenta todo lo anterior, se concluye que el poder de negociación de los Compradores es de nivel Bajo.

6.2.3 Amenaza de Ingreso de Nuevos Competidores

Para el análisis de este punto, tomamos en cuenta las Barreras de Entrada y Salida existentes en este negocio.

Dentro de las barreras de entrada, se deben tomar en cuenta los altos requerimientos de capital junto con la curva de experiencia avanzada para ingresar a este negocio. Lo anterior por cuanto se debe invertir cifras considerables para el desarrollo de un proyecto inmobiliario, como lo puede ser la construcción de un Mall o Power Center, además de tener el *Know How* suficiente para sustentar el proyecto en el tiempo, tanto a nivel Comercial, Administrativo, Financiero y Operativo. También, una fuerte barrera de entrada es la regulación que afecta al mercado inmobiliario, tanto a nivel de uso de suelo, grado de constructibilidad, obtención de permisos de edificación, pago de patentes comerciales y contribuciones, así como el grado de afectación de inmuebles a expropiaciones por parte del estado, entre otros. Una vez inmerso en este negocio, el acceso a los canales de distribución, tales como portales inmobiliarios y corredores de propiedades de reconocido prestigio se hace más expedito.

Con respecto a las barreras de salida, éstas dependerán del grado de especialización del activo, por lo que la venta del bien inmueble debe realizarse de manera correlacionada con un ciclo económico positivo. En general, las plusvalías de los bienes inmuebles están correlacionadas con los ciclos económicos y una estrategia correcta es comprar bienes inmuebles en tiempos de crisis y venderlos cuando la economía esté en plenitud. Por lo anterior, pueden existir pérdidas de recursos importantes si el propietario decide vender su bien inmueble en tiempos de crisis, y son pocos los actores del mercado con la capacidad suficiente para absorber pérdidas semejantes.

En resumen, se concluye que la Amenaza de Ingreso de Nuevos Competidores es de nivel Media-Baja.

6.2.4 Amenaza de Productos Sustitutos

Los compradores, o arrendatarios en este caso, tienen variadas posibilidades de elección de bienes inmuebles para arrendar en Santiago Centro, los cuales se diferenciarán en precio según la ubicación y accesibilidad para la realización de la venta final de sus productos al público. A su vez, como se señaló con anterioridad, los contratos de arriendo constituyen documentos que inhiben o minimizan las opciones del arrendatario para terminar un contrato de manera anticipada, favoreciendo la posición del Arrendador o propietario del inmueble.

Para sustituir el régimen anterior existen los contratos de Leasing con opción de compra, que es otro tipo de arrendamiento, donde un tercero, que puede ser banco o institución

financiera, se hace acreedor del bien para luego entregarlo en arriendo por medio del pago de cuotas mensuales por un determinado horizonte de tiempo. Cuando el arrendatario paga la última cuota, se transforma automáticamente en propietario del bien inmueble. Sin embargo, la venta inicial del bien inmueble depende de la voluntad del propietario de querer vender, así como los plazos de contratos leasing son más extensos que los contratos de arriendo normales, con lo cual existe exposición al riesgo de que cambie el entorno circundante de manera negativa, sin posibilidad de salida anticipada para el arrendatario.

En virtud de que siempre estará la opción de compra de un bien raíz para reemplazar el arriendo, ya sea de forma directa o vía leasing, la amenaza de productos sustitutos en el mercado de Renta inmobiliaria es de nivel Medio-Bajo.

6.2.5 La Intensidad de Competencia entre Empresas Rivales

En general, cada contrato de arrendamiento es distinto, cuyo precio y condiciones estará indexado a la ubicación del bien inmueble, la cantidad de superficie en metros cuadrados que tenga, la accesibilidad y flujo diario de visitantes al lugar, como elementos principales. Por lo anterior, el cierre de un contrato de arriendo, cuando se cumplen las condiciones anteriores, depende en gran medida de la satisfacción de los gustos y expectativas del cliente, lo que conlleva a que los propietarios deban contar con cierto grado de habilidad al ofrecer sus alternativas de arrendamiento. En Santiago Centro no existe un seguimiento intensivo de la competencia en Renta Inmobiliaria, por cuanto la mayoría de las ubicaciones aledañas al centro histórico tienen una alta afluencia de público a diario proveniente desde todos los puntos de la capital, esto sumado a que Santiago Centro sigue siendo la comuna líder de la región Metropolitana con mayor número de empresas, y en específico, de comercio.

Sin perjuicio de lo anterior, existen ciertos arrendatarios con la capacidad económica suficiente para cerrar arriendos sólo para captar posiciones estratégicas dentro de la comuna, sin importar mayormente el precio final. Por lo anterior, los dueños de aquellos espacios estratégicos, que son los que tienen mayor grado de afluencia de público por lo general, tienen mayor poder de negociación que el resto de oferentes para captar arrendatarios de buen nivel, con presencia de marca.

Por lo anterior, se concluye que la Intensidad de Competencia entre Empresas Rivales es de nivel Medio.

6.2.6 Resumen sobre Nivel Atractivo de la Industria

Luego de los análisis de las 5 fuerzas de Porter, a continuación, se expone el grado de atracción de la Industria de Renta Inmobiliaria para la comuna de Santiago Centro, ante la llegada un eventual inversionista, por medio de la siguiente tabla resumen:

Tabla 7: Resumen de Atractivo de la Industria de Renta Inmobiliaria

Grado de Atracción/ Fuerza de Porter	Alta	Media-Alta	Media	Media-Baja	Baja
Poder de Negociación Proveedores					
Poder de Negociación Compradores					
Amenaza de Ingreso de nuevos Participantes					
Amenaza de Productos Sustitutos					
Intensidad de Competencia en Empresas Rivales					

FUENTE: Elaboración Propia

De la tabla anterior, se concluye que el atractivo de la Industria es de Nivel Medio- Alto, tomando en consideración el bajo Poder de Negociación de los Proveedores, más probabilidades Medias-Bajas de Amenazas de Sustitución e Ingresos de Nuevos Participantes. Aun cuando el poder de negociación de los proveedores se incrementa por el hecho que tiene el inversionista de tener que comprar terrenos para la construcción de proyectos, no existe una competencia intensiva entre empresas rivales en este mercado, más que conseguir las mejores posiciones estratégicas para entregarlas en arriendo, siempre y cuando se llegue a acuerdo en precio con el dueño del terreno, en este caso el proveedor.

Cabe destacar la gran capacidad económica que se requiere para el ingreso de nuevos participantes, por lo que el atractivo medio-alto de la industria es para un inversionista con recursos económicos importantes, que desee destinarlos correctamente en un negocio de riesgo acotado.

6.3 Análisis FODA

Finalmente, por medio de este análisis, se describirán las Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas, que afectan a la empresa para identificar las variables distintivas de una compañía así como los recursos que la empresa no está aprovechando por falta de tiempo u otros factores. La matriz FODA es útil para generar una serie de alternativas estratégicas que, de otra forma, los responsables de las decisiones en la empresa no hubieran podido considerar. A continuación se muestran los resultados de aplicar la metodología para generar esta matriz, acorde a la empresa patrocinante del presente proyecto:

Tabla 8: Matriz FODA con Alternativas Estratégicas

Factores internos (IFAS)		
Fortalezas	Debilidades	
Factores externos (EFAS)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Solidez y Credibilidad Financiera demostrada por indicadores con Leverage 1.0 y Liquidez 1.4 2. Alta capacidad de endeudamiento, que permite iniciar fácilmente proyectos con 75% de deuda y 25% de Capital Propio 3. Gran Mix de Activos Inmobiliarios, que permiten otorgar garantías hipotecarias 4. Know How Inmobiliario producto de la experiencia de más de 75 años. 5. Ubicación Privilegiada de Propiedad en calle Amunátegui, pleno centro histórico de Santiago 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Falta de implementación de TI en algunas áreas claves 2. Lenta Velocidad de respuesta en algunas áreas. 3. Carencia de Políticas de Capacitación de algunos cargos. 4. Falta estandarizar las políticas de evaluación del desempeño. 5. Poca presencia en canales de distribución
Oportunidades	<i>Estrategias FO (Fortalezas / Oportunidades)</i>	<i>Estrategias DO (Debilidades / Oportunidades)</i>
<ol style="list-style-type: none"> 1. Industria Inmobiliaria en Crecimiento. 2. Aumento de población en comuna de Santiago Centro. 3. Mejoras en la Accesibilidad de Santiago Centro atraen mayor cantidad de público. 4. Comuna de Santiago Centro concentra la mayor cantidad de empresas de Comercio de la Región Metropolitana. 5. Bajas Tasas de Interés, incentivan la Inversiones Inmobiliarias. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Remodelar y entregar en arrendamiento la Propiedad de Conservación Histórica ubicada en calle Amunátegui, entre Huérfanos y Agustinas. 2. Realizar inversiones inmobiliarias en el Centro de Santiago, mediante la compra de propiedades ubicadas de manera estratégica. 3. Asesorar a Empresas en la Administración de Activos Inmobiliarios, gracias al Know How y experiencia adquirida de la empresa a lo largo del tiempo 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Aumentar la presencia en canales de distribución para maximizar la velocidad de colocación de Propiedades 2. Incentivar el personal clave para la generación de propuestas de desarrollo inmobiliario. 3. Invertir en TI para controlar los activos inmobiliarios en tiempo real, mejorando la competitividad de la empresa para asumir nuevos desafíos de desarrollos inmobiliarios en nichos aún no explotados comercial y operacionalmente
Amenazas	<i>Estrategias FA (Fortalezas / Amenazas)</i>	<i>Estrategias DA (Debilidades / Amenazas)</i>
<ol style="list-style-type: none"> 1. Entorno económico volátil debido a fluctuaciones del precio de materias primas. 2. Aumento de la Delincuencia que inhiba al público concurrir al centro de la capital. 3. Contracción del Consumo de la Población, producto de desaceleración económica. 4. Cambios en la regulación del Uso del Suelo Urbano de Santiago Centro que impidan la realización del presente Proyecto. 5. MINVU no autorice la remodelación y posterior arrendamiento del Inmueble de Conservación Histórica objeto del presente proyecto 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Realizar estudios de mercado para detectar Oportunidades de compra de propiedades en lugares de alta afluencia de personas, aprovechando la liquidez de la empresa y el descenso de la plusvalía de algunos inmuebles producto de la contracción económica. 2. Generar reuniones con personal del MINVU para mostrar los usos alternativos de la Propiedad a Remodelar, sin perder la fachada y manteniendo armonía con el entorno. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Capacitar a personal clave en la legislación que afecta a los inmuebles de conservación, de modo de que pueda defender con argumentos el proyecto frente al Ministerio de Vivienda y Urbanismo. 2. Contratar personal de apoyo para cubrir tareas operativas que desahoguen a la administración, mejorando los tiempos de respuesta. 3. Generar reuniones inter-áreas para anticiparse a las fluctuaciones del entorno económico, generando planes alternativos ante eventuales contingencias.

FUENTE: Elaboración Propia en base a Libro "Administración Estratégica y Política de Negocios", Wheelen y Hunger

6.4 Conclusiones de los Análisis y Selección de la Estrategia

En virtud de los análisis anteriores, se puede concluir que pese al escenario de desaceleración económica actual, la industria de renta inmobiliaria sigue siendo un buen mecanismo de resguardo para los inversionistas, por el menor riesgo que implica recibir flujos estables provenientes de arriendos, los cuales están amparados por contratos a mediano y largo plazo. A lo anterior se suman las iniciativas del estado y los municipios por la creación de áreas verdes, mejoramiento de infraestructura vial para vehículos y automóviles y mayores planes de seguridad anti delincuencia, entre otros, para generar las externalidades positivas suficientes que atraigan inversionistas interesados en el desarrollo de proyectos inmobiliarios que satisfagan las necesidades de la población. Lo último, en base a la mayor demanda de terrenos y espacios en el anillo central de la capital, los cuales comienzan a escasear, conllevando a un alza de los precios de arriendo. De todos modos, hay que estar atento a las decisiones del estado como ente regulador de esta industria, dado que cualquier cambio en las ordenanzas municipales impactará directamente en la mayor/menor construcción de proyectos, así como cambios en el uso del suelo urbano, que restringirían la llegada de agentes económicos a una determinada zona.

Tomando en cuenta las características físicas que tiene la propiedad, declarada inmueble de conservación histórica, cuya remodelación implica la mantención y restauración de la fachada, la estrategia genérica más idónea para el presente proyecto es la de Diferenciación Enfocada. Los principales elementos que justifican la selección de esta estrategia son los siguientes:

- **Características Únicas del Producto:** El inmueble tiene un estilo único de arquitectura, del tipo ecléctico con elementos de la corriente Beaux Arts. Se trata de un Producto no Estandarizado, dado que corresponde a un inmueble de conservación histórica declarado en la Municipalidad de Santiago. Al remodelar el interior de la propiedad sin afectar la composición de la fachada, le otorga un carácter de exclusividad para el futuro arrendatario.
- **Nicho Específico dentro de la Industria:** El único competidor en este rubro dentro de la comuna de Santiago Centro es el Mall *Espacio M*, ubicado en la esquina de las calles Compañía con Morandé. Dicho inmueble, correspondiente al antiguo Palacio Larraín Zañartu, posee la cantidad de m² de terreno suficiente para levantar un proyecto de este tipo, con una fachada de conservación histórica. Por el contrario, el inmueble objeto de este proyecto tiene sólo 333,5 m² de terreno, cuyas dimensiones no permiten albergar un centro comercial del tipo Mall³², pero si otras alternativas acordes a la cantidad de terreno disponible que se explorarán en capítulos siguientes. Asimismo, la disponibilidad de inmuebles de conservación histórica, con los m² suficientes para albergar proyectos de

³² Para la construcción de un Mall, se requiere de una mayor cantidad de metros cuadrados de terreno para la construcción de estacionamientos, con posibilidad de circulación, instalación de escaleras mecánicas y creación de áreas comunes para el tránsito del público.

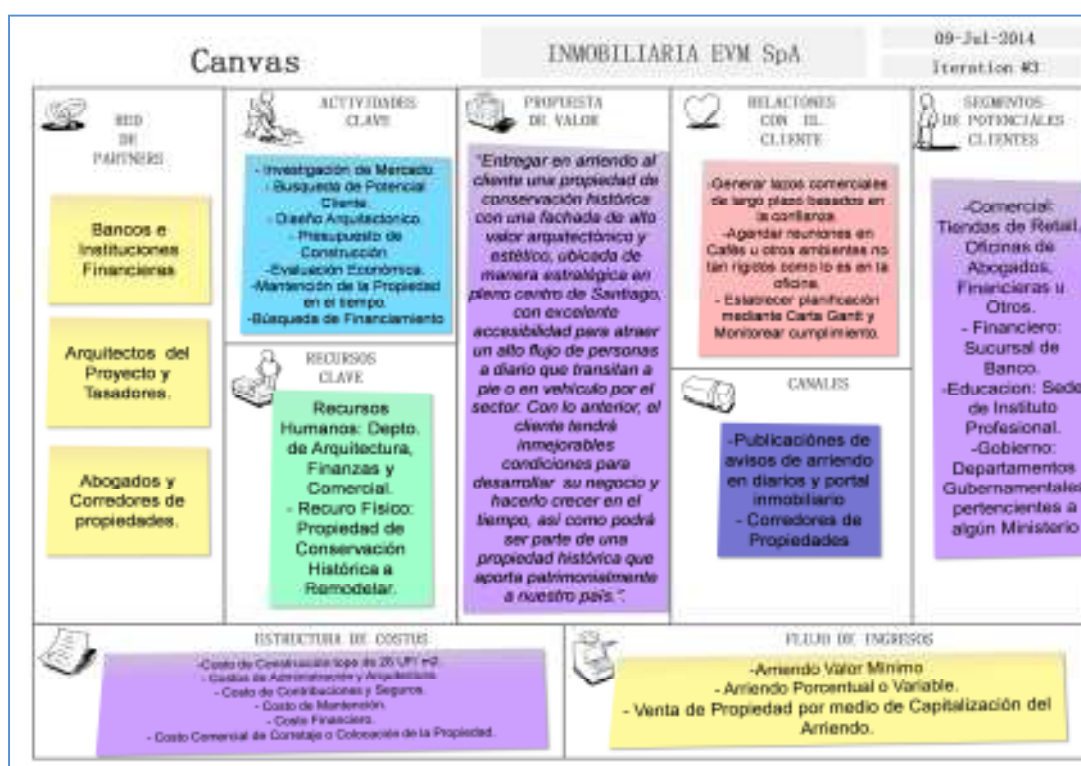
renta inmobiliaria constituye una restricción para que grandes firmas deseen incursionar en este segmento de la industria.

Finalmente, la explotación del nicho de mercado asociado al arrendamiento de inmuebles de conservación histórica se adapta mejor a las capacidades de Inmobiliaria EVM para ejecutar este tipo de proyectos, a diferencia de incursionar en mercados mayores dentro del centro de la capital.

7. MODELO DE NEGOCIOS

Se establece el modelo de negocios del presente proyecto basado en la Metodología Canvas³³, el cual describe racionalmente como este proyecto genera valor para el cliente por medio de la interacción con las distintas componentes del modelo. El resumen de la metodología, se expone en el siguiente cuadro:

Cuadro 3: Modelo de Negocios bajo Metodología Canvas



FUENTE: Elaboración Propia en base a www.innovacion.gob.cl

³³ FUENTE: http://en.wikipedia.org/wiki/Business_Model_Canvas

A continuación, explicamos el modelo resultante anterior paso a paso:

- I. **Potenciales Clientes:** Según el uso de la propiedad, el entorno en la cual ella está emplazada y el tipo de público que frecuenta el centro de Santiago, se establecen los tipos de clientes potenciales que podría albergar la propiedad entre los cuales destacan clientes de índole comercial, como gran tienda de retail o Restaurant; para servicios públicos, como lo sería la ampliación de algún departamento gubernamental perteneciente a algún ministerio; Oficinas de Abogados; Institución de Educación Superior, como sede de Universidad o Centro de Formación Técnica; Sucursal Bancaria con amplia gama de servicios al cliente, entre otros. Cabe destacar que el tipo de cliente a seleccionar debe contar con un uso de suelo permitido en la Ordenanza Local Vigente de la Ilustre Municipalidad de Santiago, que limita el destino de la propiedad por ser inmueble de conservación histórica y estar emplazado en una zona de conservación propiamente tal.
- II. **Propuesta de Valor:** El potencial cliente que arriende esta propiedad tendrá acceso a un público proveniente de todos los segmentos socio económicos de Santiago, de origen nacional y extranjero, debido al emplazamiento estratégico y buena accesibilidad de la propiedad dentro del centro cívico de Santiago. Contará con una fachada propia de un inmueble de conservación histórica, que la hace atractiva por su alto valor estético y arquitectónico, con lo que el cliente formará parte de una propiedad que aporta patrimonialmente a nuestro país. Cabe destacar que la calle Aunátegui posee un flujo vehicular importante durante todo el día, por ser troncal del sistema de transporte público Transantiago, además de cruzar de manera transversal el centro de la capital, lo que permite, tanto a pasajeros de buses, taxis, colectivos, vehículos particulares, así como a peatones, ser atraídos por la fachada de la propiedad. Con lo anterior, el cliente tendrá inmejorables condiciones para poder desarrollar su negocio y hacerlo crecer en el tiempo.
- III. **Canales de Distribución:** Para captar a los potenciales clientes se puede recurrir a publicaciones de avisos de arriendo físicamente en la misma propiedad, publicaciones en medios informativos masivos como periódicos y en el portal www.portalinmobiliario.com. Por otro lado, dada la gran cantidad de clientes de Inmobiliaria EVM, se puede contactar directamente a ellos para ofrecerles esta nueva ubicación en pleno centro de Santiago.
- IV. **Relaciones con el Cliente:** Se busca generar lazos comerciales de largo plazo con todo tipo de clientes basado en la confianza y respeto. Lo anterior, dado el carácter del negocio del arriendo inmobiliario para este tipo de proyectos, con contratos cuyos plazos en promedio no son menores a 60 meses, además de tener cláusulas de renovabilidad y reajustabilidad. Para lo anterior, las reuniones deben ser más bien en lugares abiertos y no tan rígidos como una sala de reuniones de Oficina, donde se pregunta al cliente como se siente y se le ofrece ayuda en caso de que esté con problemas. Por lo anterior, la relación con el cliente es completamente personalizada, para tratar de generar un vínculo emocional.

- V. Estructura de Ingresos:** El ingreso de este proyecto provendrá del arrendamiento mensual del inmueble, cuyo monto anual sobre el valor comercial de la propiedad deberá ser a lo menos de un 10%, con tal de satisfacer la política de riesgo de Inmobiliaria EVM. Asimismo, y dependiendo del tipo de cliente, se puede obtener ingresos mixtos por medio de arriendo fijo y variable, éste último en función de un porcentaje de las ventas del cliente, a ser negociado. Por último, se debe considerar como potencial ingreso la venta futura de la propiedad, por medio de la capitalización de los arriendos, esto condicionado a tener un contrato de arriendo a largo plazo con el cliente potencial.
- VI. Recursos Clave:** El recurso clave principal es el activo físico que significa el inmueble de conservación histórica a remodelar. Para llevar a cabo el proyecto se necesita del apoyo del departamento de arquitectura de la empresa, para el diseño y presupuestación de cada una de las plantas de la propiedad, el área de finanzas para la solicitud y evaluación del financiamiento del proyecto, más el área comercial, para la captación del futuro arrendatario y cierre formal del negocio por medio de la firma del contrato.
- VII. Actividades Clave:** Se considera como actividades clave principales el estudio de la regulación de las propiedades de conservación histórica, el diseño arquitectónico y el presupuesto de construcción. Otras actividades claves resultantes de lo anterior será la búsqueda del potencial cliente y la evaluación económica del proyecto que incluya las fuentes de financiamiento, lo cual permitirá medir su rentabilidad para Inmobiliaria EVM. Finalmente, se debe incluir la mantención de la propiedad en el tiempo, más la búsqueda de financiamiento del proyecto, lo que permitirá su ejecución.
- VIII. Red de Partners:** Los principales colaboradores del proyecto son los arquitectos y tasadores, quienes con su *know how* permitirán evaluar el diseño arquitectónico que permita mantener la armonía de la fachada, como lo establece la Ordenanza General de Urbanismo y Construcciones. Luego de ello los corredores de propiedades, quienes permitirán apoyar en la colocación de la propiedad. El estudio de abogados ayudará a determinar los aspectos clave a considerar en la regulación de la remodelación de los inmuebles de conservación histórica. Por último se encuentran los Bancos e Instituciones financieras, quienes permitirán financiar el proyecto a largo plazo, considerando una tasa de mercado acorde al tipo de proyecto y tipo de deudor, quien en este último caso será Inmobiliaria EVM.
- IX. Estructura de Costos:** El costo más importante del proyecto en este caso es el costo neto de construcción, el cual por política de riesgo de la Inmobiliaria no puede superar las 26 UF/m². El costo anterior debe tener incluida la demolición del inmueble en toda la faja posterior a la fachada, por regulación de la Ordenanza General de Urbanismo y Construcciones para la remodelación de un inmueble de Conservación Histórica. Otros costos importantes a considerar en el proyecto son el monto de contribuciones luego de un reavalúo fiscal más el costo del seguro, considerando un monto asegurable equivalente al futuro costo de reposición de la propiedad. Por último, se

deben destacar los costos administrativos y de arquitectura, el costo de mantención de la propiedad, así como el costo financiero por financiar el proyecto con deuda.

8. PLAN DE OPERACIONES

Para el presente proyecto, se evaluarán las alternativas de albergar en la propiedad clientes asociados a los rubros educacional y pub-restaurant, según el mercado objetivo de renta inmobiliaria definido con anterioridad. Asimismo, existe una tercera alternativa de arrendar como plantas libres en obra gruesa habitable para el caso del cliente de rubro retail. Esto último debido a que se estima que en el rubro comercial ligado a retail, la habilitación final de la unidad arrendable la realiza el mismo arrendatario, dado que estas empresas tienen estilos de tienda estandarizados y trabajan con sus contratistas propios en el desarrollo e implementación de cada uno de sus formatos.

8.1 Diseños Arquitectónicos del Proyecto

A continuación se presentan las alternativas arquitectónicas elegidas para el presente proyecto, separados por tipo de cliente:

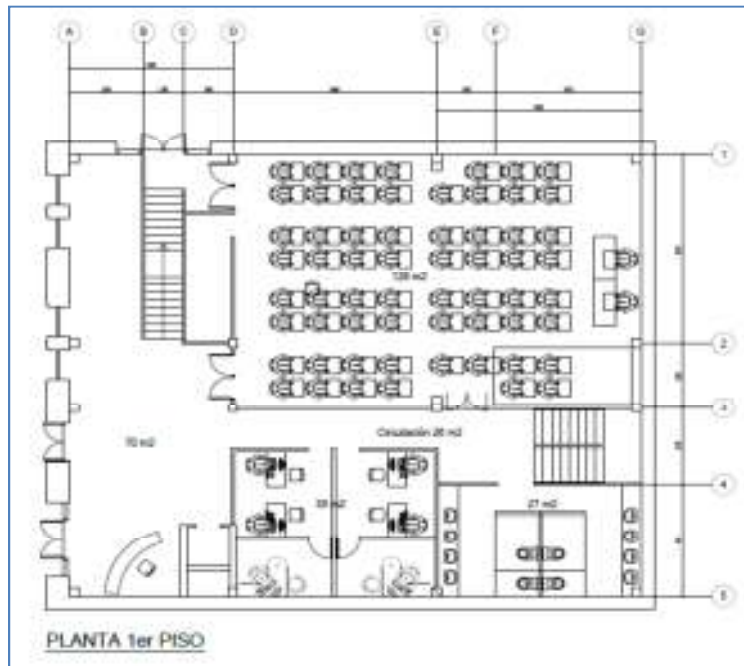
8.1.1 Proyecto Educativa

Uno de los clientes de Inmobiliaria EVM, manifestó interés en evaluar la alternativa de tener una nueva sede para impartir clases de Educación Superior en la propiedad objeto del presente proyecto. Para ello, se realizó una estimación para albergar una cantidad aproximada de 850 alumnos diarios, distribuidos en horario diurno y vespertino.

A su vez, del análisis de mercado desarrollado con anterioridad, se extrajo que Santiago Centro es la segunda comuna de la Región Metropolitana con mayor cantidad de instituciones educacionales, sumado a que el uso de suelo del sector donde se emplaza la propiedad no tiene restricciones para el desarrollo de un establecimiento de Educación Superior.

A continuación se presenta el plano de la planta del primer piso que resultó al diseñar esta opción junto con el resumen de las superficies contempladas:

Ilustración 5: Ejemplo Planta Primer Piso Proyecto Educativo



FUENTE: Departamento de Arquitectura Inmobiliaria EVM

Tabla 9: Resumen de Superficies Proyecto Educativo

PISO	Total M2
Primer Piso	323
Segundo Piso	255
Tercer Piso	255
Cuarto Piso	285
Quinto Piso	226
TOTAL	1.344

FUENTE: Elaboración Propia en base a Depto. de Arquitectura Inmobiliaria EVM

De las superficies anteriores, se consideran 538 m² repartidos en 13 salas de clase, de las cuales 11 de ellas son de 44 m² cada una y 2 de ellas de 27 m², respectivamente. El primer piso contempla además un auditorio, el cual se observa en la ilustración 5, de 128 m² aproximadamente. El resto de superficies se conforman por áreas de circularización, baños, oficinas administrativas y ascensor. Para mayor detalle del resto de plantas de esta opción, se encuentran en el Anexo G.

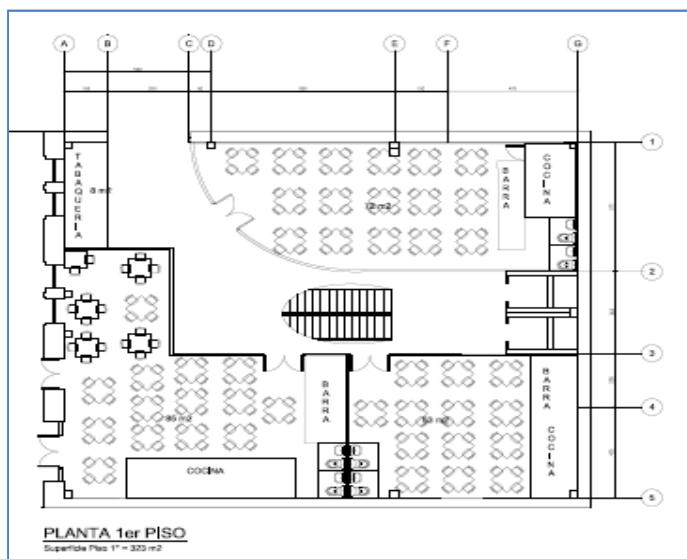
8.1.2 Proyecto Pub-Restaurant

Esta opción es la resultante del análisis de mercado desarrollado en el presente proyecto, en la cual la comuna de Santiago Centro es líder en cantidad de establecimientos de Restaurant, sumado a que el uso de suelo del sector donde se emplaza la propiedad no estipula prohibiciones para el desarrollo de la actividad señalada.

Esta alternativa contempla 4 pisos de locales y áreas de circularización, donde se favorece la altura entre pisos ascendente a 3 metros entre lozas aproximadamente.

El plano de planta del primer piso es el siguiente, más el resumen de las superficies para esta opción:

Ilustración 6: Ejemplo Planta Primer Piso Proyecto Pub-Restaurant



FUENTE: Constructora JBO³⁴

Tabla 10: Resumen de Superficies Proyecto Pub-Restaurant

SUPERFICIES	M2
SUPERFICIE LOCALES	965
OTROS	327
TOTAL M2	1.292

FUENTE: Elaboración Propia en base a Constructora JBO

³⁴ Por razones de confidencialidad, se sustituye el verdadero nombre de la Constructora por uno de fantasía.

Los locales señalados tienen en promedio 62 m² de superficie repartidos en 3 locales en el primer piso y 4 locales en los pisos n° 2, 3 y 4. Para el acceso a los pisos superiores se contemplan escaleras mecánicas y dos ascensores, para mejorar la calidad de servicio y la accesibilidad a los locales por parte del público. En resumen, esta alternativa contempla un total de 1.292 m² de construcción, la cual disminuye respecto al proyecto educacional producto del espacio destinado a escalas mecánicas que resta m² a las losas de los pisos 2, 3 y 4. El detalle del resto de superficies se expone en la sección Anexo H.

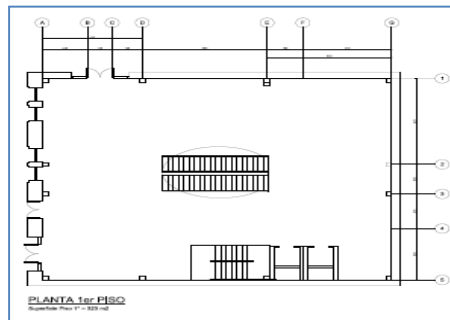
8.1.3 Proyecto Retail

Para este caso, se considera la opción de ofrecer en arriendo el inmueble para una empresa de Retail, tomando en cuenta que Santiago Centro es la comuna de la región metropolitana con mayor número de empresas de comercio, como se señaló en el análisis de mercado realizado con anterioridad.

A su vez, se expuso en la introducción de este capítulo que las empresas del rubro retail en Chile trabajan en su mayoría con diseños y contratistas propios para la habilitación de sus locales comerciales, por lo que esta alternativa de proyecto contempla entregar en arriendo el inmueble distribuido en plantas libres en calidad de obra gruesa habitable.

Se adjunta a continuación el plano de planta del primer piso, más el resumen de las superficies para esta opción:

Ilustración 7: Ejemplo Planta Libre Primer Piso Proyecto Retail



FUENTE: Constructora JBO

Tabla 11: Resumen de Superficies Proyecto Retail

SUPERFICIES	M2
SUPERFICIE PLANTAS	1.159
OTROS	133
TOTAL M2	1.292

FUENTE: Elaboración Propia en base a Constructora JBO

Se considera en esta opción una altura mínima de 3 mts. entre lozas para favorecer la instalación de equipos de aire acondicionado y luminarias para la empresa de Retail. También la opción de instalación de escaleras mecánicas y ascensores, para facilitar la habilitación del local comercial, donde cada planta libre tiene una superficie promedio de 290 m2. Para mayor detalle, se expone en la sección Anexos I.

8.2 Presupuestos

Para todas las alternativas de proyecto que se van a evaluar, se contempla realizar un contrato de construcción bajo la modalidad de “suma alzada”, en el cual el contratista se compromete a entregar una obra terminada a cambio de estados de pago según porcentajes de avance. El estudio del proyecto lo realiza el mandante, el cual licita la obra y se lo adjunta a la empresa constructora ganadora para su ejecución posterior, en plazos predefinidos. Cabe destacar que todo el riesgo en la construcción lo asume el contratista, por lo cual este último debe realizar un análisis acabado del proyecto³⁵.

8.2.1 Proyecto Educacional

Luego de elaborar los planos del proyecto, se realizó una solicitud a una empresa constructora para cubicar los planos y cotizar la obra. Los resultados de lo anterior se exponen a continuación:

Tabla 12: Presupuesto Proyecto Educacional

Ítem Presupuestario	Valor \$	Valor UF
Instalación de Faena	7.865.072	323
Demolición, Retiro y Movimiento de Tierras	20.930.400	860
Obra Gruesa	174.686.759	7.174
Terminaciones	255.759.592	10.503
Imprevistos (10%)	45.924.182	1.886
SUBTOTAL COSTOS DE CONSTRUCCIÓN	505.166.005	20.746
Gastos Generales (10%)	50.516.600	2.075
Utilidad (12%)	60.619.921	2.490
COSTO TOTAL DE CONSTRUCCIÓN	616.302.526	25.310
Gerenciamiento de Obra	123.552.000	5.074
Permiso de Construcción	8.165.371	335
COSTO TOTAL PROYECTO NETO	748.019.897	30.720

FUENTE: Elaboración Propia en base a Constructora JBO

³⁵ FUENTE: www.cuevadelcivil.com

De lo anterior se destaca el costo de demolición del interior del inmueble producto de que el retiro de los escombros debe ser sin maquinaria pesada e intensivo en el uso de mano de obra, para no dañar la fachada principal del edificio. Por lo anterior, todo el proceso constructivo, tanto en la etapa de Obra Gruesa como en Terminaciones, debe ser realizado con suma cautela. Lo anterior cataloga a esta obra de alta complejidad, y por ende, el costo es superior con respecto a otras construcciones de la misma escala.

Se considera también el ítem Gerenciamiento de Obra, cuyos detalles se expondrán en la sección Plan de Recursos Humanos. Este costo incluye UF 4.698 en costos directos de Recursos Humanos acorde al proyecto y UF 376 en gastos administrativos a incurrir durante el transcurso de la obra.

A su vez, el permiso de edificación es calculado como el 2,5% del costo tasado de la obra³⁶ a nivel municipal. Para efectos de proyectar este último ítem, se considera que la categoría del edificio sería del tipo B-2, el cual involucra construcciones mixtas de acero con hormigón armado, incluyendo las losas³⁷, con terminaciones de calidad media superior. Según la tabla de costos unitarios de construcción por m²³⁸, para el cuarto trimestre 2014 el valor por m² de construcción para una obra del tipo B-2 asciende a \$243.017, con lo cual la tasación municipal de la obra construida ascendería a UF 13.413.

Finalmente, el presupuesto de costo de construcción total estimado para el presente proyecto equivale a UF 25.310, los cuales al dividirlos por la superficie total de este proyecto de 1.344 m², arroja un valor de 18,83 UF/m². Este valor es inferior al máximo estimado para la construcción de este proyecto que es de 26 UF/m². Sumando a lo anterior el costo de gerenciamiento de obra más el permiso de construcción respectivo, el costo total de este proyecto asciende a UF 30.720.

8.2.2 Proyecto Pub-Restaurant

El presupuesto asociado a ejecutar esta opción queda como sigue, luego de entregar el diseño respectivo a la misma constructora:

³⁶ FUENTE: www.proyecto.cl

³⁷ FUENTE: Resolución Exenta N° 251, "Fija Valores Unitarios de Construcción para aplicar en cálculo de derechos de permisos municipales, 10 de Enero 2014, Ministerio de Vivienda y Urbanismo.

³⁸ Los detalles de la Tabla se exponen en la sección Anexo J.

Tabla 13: Presupuesto Proyecto Pub-Restaurant

Ítem Presupuestario	Valor \$	Valor UF
Instalación de Faena	7.865.072	323
Demolición, Retiro y Movimiento de Tierras	21.105.900	867
Obra Gruesa	201.200.263	8.263
Terminaciones	289.298.882	11.881
Imprevistos (10%)	51.947.012	2.133
SUBTOTAL COSTOS DE CONSTRUCCIÓN	571.417.129	23.467
Gastos Generales (10%)	57.141.713	2.347
Utilidad (12%)	68.570.055	2.816
COSTO TOTAL DE CONSTRUCCIÓN	697.128.898	28.630
Gerenciamiento de Obra	123.552.000	5.074
Permiso de Construcción	7.849.449	322
COSTO TOTAL PROYECTO NETO	828.530.347	34.026

FUENTE: Elaboración Propia en base a Constructora JBO

Esta opción considera aumentar el espesor de las losas para resistencia a alto tráfico de público, junto con la instalación de 6 escaleras más dos ascensores para el público. Lo anterior trae consigo aumento en los costos de Obra Gruesa y Terminaciones respecto al proyecto educacional, lo que aumenta el costo total de construcción a 22,16 UF/m².

Se mantiene el valor del gerenciamiento de obra, respecto al proyecto educacional, debido a que la complejidad y plazos son de similar envergadura. Por último, el costo del permiso de edificación disminuye en proporción a los 1.292 m² de la presente alternativa, considerando el mismo tipo de construcción B-2 descrita en el proyecto educacional. En resumen, el costo total estimado del proyecto de Pub-Restaurant asciende a UF 34.026.

8.2.3 Proyecto Retail

El presupuesto asociado a esta última alternativa es el siguiente:

Tabla 14: Presupuesto Proyecto Retail

Ítem Presupuestario	Valor \$	Valor UF
Instalación de Faena	7.865.072	323
Demolición, Retiro y Movimiento de Tierras	20.930.400	860
Obra Gruesa	169.694.397	6.969
Terminaciones	94.625.130	3.886
Imprevistos (10%)	29.311.500	1.204
SUBTOTAL COSTOS DE CONSTRUCCIÓN	322.426.499	13.241
Gastos Generales (10%)	32.242.650	1.324
Utilidad (12%)	38.691.180	1.589
COSTO TOTAL DE CONSTRUCCIÓN	393.360.329	16.154
Gerenciamiento de Obra	113.256.000	4.651
Permiso de Construcción	7.849.449	322
COSTO TOTAL PROYECTO NETO	514.465.778	21.128

FUENTE: Elaboración Propia en base a Constructora JBO

Esta opción considera un mes menos de Obra Gruesa y Terminaciones, dado que su ejecución es de índole más simplificada que las alternativas anteriores al construir lozas simples con las aberturas necesarias para la instalación de escaleras mecánicas y ascensores. Lo anterior trae consigo a que esta alternativa sea la de más bajo costo de construcción, equivalente a 12,50 UF/m².

Por otro lado, el periodo de Gerenciamiento de Obra se acorta en 1 mes, dado que se debe considerar un período de dos meses de habilitación del local comercial, trabajo que estará a cargo de la empresa contratista del retailer y que debe ser debidamente supervisado para que cumpla con todas las especificaciones técnicas del proyecto.

Dado que se trata del mismo metraje que el proyecto de Pub-Restaurant, el permiso de construcción es de similar valor, por lo cual el valor total de esta alternativa de proyecto asciende a UF 21.128 neto.

8.3 Plan de Trabajo Operacional

8.3.1 Proyecto Educacional y Pub-Restaurant

A continuación se presenta la Carta Gantt de trabajo para los Proyectos de Educación y Pub Restaurant, cuya ejecución total dura 12 meses producto de lo intensivo en mano de obra respecto de un proyecto normal, además de que la complejidad de las actividades a realizar son similares. Lo anterior se debe también a que no se puede utilizar maquinaria para ingresar los materiales e insumos de obra, por lo cual se estiman 3 meses para demolición y refuerzo de pilares, más 5 meses para la ejecución de la etapa de Obra Gruesa.

Cuadro 4: Carta Gantt Proyecto Educativo

N° Mes	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Presentación de Proyecto												
Trámites para Aprobación												
Licitación de Obra												
Adjudicación												
Instalación de Faena												
Demolición, Retiro y Movimiento de Tierras												
Refuerzos de Pilares												
Obra Gruesa												
Terminaciones												
Entrega Final												

FUENTE: Elaboración Propia

8.3.2 Proyecto Retail

Como se señaló con anterioridad, en esta alternativa se acorta en 1 mes la duración de las etapas de Obra Gruesa y Terminaciones. Sin embargo, se debe considerar un par de meses para la habilitación del local comercial por parte de la empresa de Retail, lo cual llevaría a que esta alternativa de proyecto tenga una duración de 11 meses en su totalidad.

El detalle de la carta Gantt para el proyecto Retail se expone a continuación:

Cuadro 5: Carta Gantt Proyecto Retail

N° Mes	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Presentación de Proyecto											
Trámites para Aprobación											
Licitación de Obra											
Adjudicación											
Instalación de Faena											
Demolición, Retiro y Movimiento de Tierras											
Refuerzos de Pilares											
Obra Gruesa											
Terminaciones											
Entrega Final											
Habilitación de Local Comercial											

FUENTE: Elaboración Propia

Cabe destacar que la habilitación es de cargo exclusivo del retailer y la entrega final del proyecto por parte de la Inmobiliaria es realizada de manera previa, en este caso, en el mes 9 de la etapa de Obra. Como se señaló con anterioridad, durante la habilitación del local comercial se debe continuar con el gerenciamiento de la obra para controlar el cumplimiento de las especificaciones técnicas del proyecto.

9. PLAN COMERCIAL

Para la elaboración del plan comercial del presente proyecto se utilizará el marketing mix, enfocado en la combinación de las cuatro variables clave de este modelo conocido como las “4P” (Precio, Producto, Plaza y Promoción), las cuales de manera conjunta se usan para afectar la demanda y ganar una ventaja competitiva³⁹.

9.1 Producto

El producto lo constituye el inmueble de conservación histórica objeto del presente proyecto, el cual se remodelará según la mejor opción que se determine en el análisis financiero. Asimismo, el posicionamiento de este producto en el mercado se genera a través de la diferenciación estética respecto a otros inmuebles de la comuna, que sumado a la ubicación privilegiada constituye la competencia central del producto. En efecto, la mezcla de una fachada antigua, con un estilo definido por la calidad arquitectónica clásica de principios del siglo XX, debe necesariamente adaptarse con una sensación de modernidad y confort al interior del inmueble, para entregar un valor agregado al futuro cliente.

Para poder mantener en el tiempo la diferenciación del bien inmueble, existen ocho dimensiones de calidad, las cuales al cumplirlas permiten al Propietario del bien raíz mantener la ventaja competitiva, que implica tener la propiedad arrendada permanentemente. Estas serían las siguientes⁴⁰:

- **Confiabledad:** Las fallas deben ser mínimas durante todo el período de arriendo, por lo cual se deben realizar planes de inspección y mantención a la propiedad de manera anual.
- **Conformidad:** Una vez cerradas las especificaciones técnicas de remodelación, estas se estipulan en el contrato de arriendo y se respetan durante todo el periodo de Arriendo.
- **Prestaciones:** Se le ofrecerá al cliente un servicio de mantenciones de rápida respuesta, de trato cordial y personalizado, de modo de que el cliente no tendrá interrupciones en su negocio debido a problemas técnicos.
- **Duración:** El tiempo que el inmueble debe mantenerse en buen estado está directamente ligado a la extensión del plazo de Arriendo. En caso de existir renovaciones automáticas,

³⁹ FUENTE: Del libro “ Administración Estratégica y Políticas de Negocio”, de Thomas Wheelen y David Hunger.

⁴⁰ En base a metodología expuesta en el libro “Marketing Estratégico”, autor Roger J. Best, 4ª Edición, Editorial Pearson Prentice Hall.

la relación contractual prosigue, y por ende, se debe mantener la continua preocupación por el bienestar del cliente mientras desarrolla su negocio.

- **Características Opcionales:** Al cerrar el contrato de arriendo, se pueden ofrecer elementos tales como aire acondicionado, sistema de seguridad con alarmas y sensores, sistema de monitoreo. Al ofrecer estos elementos, el cliente no debe invertir en ellos, por lo cual aumenta la percepción de calidad del producto.
- **Nivel de Servicio:** Como se señaló con anterioridad, se requiere un servicio de rápida respuesta, velando siempre por el bienestar del cliente, ya sea de índole técnica en cuanto a mantenciones del inmueble o administrativamente, con la entrega de facturas de venta a tiempo, con la glosa y montos acorde a lo estipulado en el contrato.
- **Apariencia:** La fachada del inmueble es de conservación histórica por la calidad arquitectónica de la misma.
- **Reputación:** Una buena imagen de la empresa, debe mantenerse en el tiempo, por lo cual mantener una fructífera relación con el cliente es fundamental, brindando un alto nivel de servicio.

9.2 Precio

Para la determinación del precio asociado al valor de arriendo/m² de cada alternativa de proyecto, se debe analizar de manera separada, dado que según el tipo de cliente y proyecto las estrategias de precio son diferentes, tal como se detalla a continuación.

9.2.1 Proyecto Educacional

Tomando en consideración lo recabado en el estudio de la Oferta con precios basados en la competencia dentro del casco histórico del centro de la capital, se tiene un valor promedio de arriendo para el sector más aledaño a la propiedad de 0,57 UF/m². Un buen “gancho” promocional es realizar un arriendo escalonado, vale decir, comenzar con un arriendo más bajo inicialmente que el mercado, para incrementarlo porcentualmente cada dos años de contrato.

A continuación se expone la escala de arriendo para el cliente Educacional, comenzando en 0,55 UF/m² para incrementarlo cada 24 meses en un 5%, hasta llegar al año 10:

Tabla 15: Escala de Arriendo Cliente Educativo

Año	Valor Arriendo UF/m2 Mes
1	0,55
2	0,55
3	0,58
4	0,58
5	0,61
6	0,61
7	0,64
8	0,64
9	0,67
10	0,67

FUENTE: Elaboración Propia

Cabe destacar que para este tipo de cliente, la colocación de la propiedad se realiza en un 100% a partir del primer año de operación y se considera un Arriendo de 10 años, renovable. Como garantía del arriendo, se exige al cliente entregar el valor equivalente a dos meses de arriendo exento de IVA, en este caso debido a que la habilitación del local y el riesgo de deterioro fue asumido por el Arrendador.

9.2.2 Proyecto Pub-Restaurant

Para el caso del proyecto de Pub-Restaurant, el n° de piso en que se encuentre un determinado local tiene una valorización distinta, por cuanto los locales del primer piso captan todo el flujo de público de la calle y tienen mayor exposición, a diferencia de un local ubicado en el 4° piso, que captará una menor porción de público dado que tendrá la competencia de 11 locales en pisos inferiores, donde el público común deberá recorrer de manera previa. Al captar menor público que el resto, las ventas del local son menores que las de un local en un piso inferior y por ende la exigencia hacia el pago del arriendo y otros gastos debe ir de mayor a menor, a medida que uno va subiendo de nivel de piso. Es por ello que para el arrendador es sumamente importante colocar locales que aporten calidad, tanto en su presentación, atención al público y mix de productos, sobre todo en los últimos niveles, para generar circulación de público por todo el Centro.

En base a lo anterior, y luego de recabar también datos adicionales con expertos dentro de la industria de Centros Comerciales⁴¹, a continuación se expone el cuadro de arriendos

⁴¹ Se realizaron entrevistas con ejecutivos comerciales de las empresas Mall Paseo San Bernardo y Espacio Centro Maipú, donde el escalonamiento de arriendos está indexado a la venta potencial de un determinado local en un determinado nivel, además de que el costo de estadía de un arrendatario, al pagar Arriendo, Gastos Comunes y Otros no debe superar el 20% de la venta mensual, para que sea rentable para el cliente quedarse.

mensuales escalonados según nivel, además del factor estándar de gastos comunes mensuales para cada local⁴²:

Tabla 16: Valores de Arriendo y Gastos Comunes Mensuales por Piso Proyecto Pub-Restaurant

LOCALES	M2	Arriendo UF/m2	Gasto Común UF/m2
PRIMER PISO	210	2	0,2
MÓDULO	8	7,5	0,3
SEGUNDO PISO	249	1	0,2
TERCER PISO	249	0,7	0,2
CUARTO PISO	249	0,5	0,2
TOTAL	965	1,1	0,2

FUENTE: Elaboración Propia

El factor Arriendo UF/m2 determinado anteriormente tiene incluido el efecto de los arriendos porcentuales en función de las ventas estimadas para cada local. Además, para esta alternativa se contemplan arriendos con plazo a 60 meses, con posibilidad de renovación y como se verá posteriormente en el capítulo de Plan Económico y Financiero, luego de cada renovación cada 5 años se tiene contemplado un incremento del 5%, tanto en el valor del arriendo como en gastos comunes de cada local.

Para el caso del módulo de 8 m2, se considera un arriendo mensual de UF 60 y gastos comunes de UF 2,5 mensuales, lo anterior en base a cifras de arriendo de módulos recabadas desde la empresa Mall Paseo San Bernardo, extrapoladas al centro de Santiago⁴³. Es por ello que los factores UF/m2 de arriendo y gastos comunes de este espacio son superiores a los de locales.

Respecto a los gastos comunes, dentro la industria de retail inmobiliario se estima que los clientes paguen un monto fijo mensual en UF por todo el plazo del contrato, para luego reajustarlo en caso de renovación, más que realizar prorrata de gastos, tal como ocurre, por ejemplo, en la industria inmobiliaria habitacional. La modalidad anterior es más transparente para el cliente y permite desarrollar de mejor manera su negocio, dado que al no tener mayor control sobre las decisiones de la administración para autorizar la procedencia de los gastos, al estipular un monto fijo de gastos comunes en el contrato, se evita que éstos puedan encarecerse de forma inesperada, afectando económicamente el negocio de los arrendatarios.

Para la presente alternativa de proyecto, se consideraron los siguientes gastos comunes mensuales para determinar el factor fijo durante los primeros años de contrato:

⁴² Los gastos comunes se refieren a todos aquellos gastos necesarios para el funcionamiento, conservación y administración del centro comercial.

⁴³ Valores considerando que el Módulo se encontrará en el primer piso, justo a un costado del acceso principal, captando la mayor parte del flujo de público diario.

Tabla 17: Gastos Comunes Mensuales Proyecto Pub-Restaurant

GASTOS COMUNES PROYECTO PUB-RESTAURANT	VALOR MES UF
Costo de Vigilancia	96
Costo de Energía Eléctrica	37
Costo de Agua Potable	5,9
Mantención Escaleras	9
Mantención Ascensores	8
Mantención Detección e Extinción de incendio	15
Mantención Fosas	5
Mantención Eléctrica	10
Otros	20
Total Gastos Comunes Mes	206
M2 Arrendables Locales	957
Factor Gasto Común UF /M2 Locales	0,2

FUENTE: Elaboración Propia en base a datos de empresa Mall Paseo San Bernardo

Cabe destacar que los costos asociados a energía eléctrica y agua potable tienen relación con las áreas comunes del edificio y cada local de manera independiente debe pagar el costo de consumos propios por concepto de servicios básicos, el cual es refacturado por la administración del edificio por medio de las lecturas mensuales recabadas en los remarcadores de luz y agua que tendrá cada local⁴⁴. A su vez, cada local al momento de su ingreso deberá cancelar la garantía de arriendo, equivalente a un mes de arriendo neto exento.

9.2.3 Proyecto Retail

Para esta última alternativa se considera un factor de arriendo inicial de 0,27 UF/m², en base a los datos recabados del estudio de la oferta previo y contrastados con datos de centros comerciales Mall Paseo San Bernardo y Espacio Centro Maipú, donde el valor de arriendo de plantas libres en modalidad de obra gruesa habitable oscilan entre 0,25 y 0,35 UF/m².

Al igual que el proyecto educacional, se prevé un arriendo escalonado para los primeros 10 años de proyecto, con reajustes del 5% cada 24 meses, tal como se expone a continuación:

⁴⁴ El inmueble no está afecto a la ley de copropiedad inmobiliaria, por ende, sólo tiene un n° de rol, lo que implica un solo empalme de energía eléctrica y agua potable. Ambas cuentas vienen a nombre de Inmobiliaria EVM, y por ello deberá refacturar mensualmente los consumos a los locales.

Tabla 18: Escala de Arriendo Proyecto Retail

Año	Valor Arriendo UF/m2 Mes
1	0,27
2	0,27
3	0,28
4	0,28
5	0,30
6	0,30
7	0,31
8	0,31
9	0,33
10	0,33

FUENTE: Elaboración Propia

Al igual que el proyecto Pub-Restaurant, la escala anterior incluye el efecto de los arriendos porcentuales en función de las ventas del retailer. Este proyecto comienza 100% colocado desde el inicio y la garantía a enterar por el cliente es la equivalente a 1 mes de arriendo neto exento, por cuanto la habilitación del local comercial y el riesgo asociado lo asume el cliente de retail.

9.3 Plaza

Los canales de distribución para el presente proyecto serán de índole directa, vale decir, la inmobiliaria sigue siendo la responsable de la colocación de la propiedad y presentación del proyecto al futuro arrendatario. Se utilizará un canal con llegada masiva al cliente objetivo como lo es el portal inmobiliario, cuyo costo mensual por suscripción Premium asciende a UF 22 mensuales neto⁴⁵.

Asimismo, para maximizar las opciones de colocación de la propiedad, se recurrirán a corredores de propiedades reconocidos en el mercado, tales como CBRE (Richard Ellis) y GPS Property. En estos casos, el corredor actúa como intermediario entre la inmobiliaria y el cliente final, y una vez cerrado el contrato, se paga la comisión al corredor por haber captado el cliente. Esta comisión por lo general asciende a medio mes de arriendo o al 2% del arriendo anual estipulado por contrato, la cual se pacta de manera anticipada al ofrecimiento de la propiedad. Los propietarios de inmuebles generalmente recurren a la externalización de estos servicios por tiempo principalmente y el carácter positivo que tiene al alinear los incentivos, tanto del corredor como de la inmobiliaria para maximizar el valor de arriendo final.

⁴⁵ El detalle de la suscripción se puede observar en la sección Anexos K.

Finalmente, Inmobiliaria EVM tiene más de 100 clientes de diversos rubros en la Regiones Metropolitana y de Valparaíso, por lo cual de manera interna puede ofrecer este proyecto a sus arrendatarios, en particular a los que tengan los giros comerciales, Pub-Restaurant y Educativo. Una manera rápida de realizar esto es crear un link en la página web institucional, donde se destaque el proyecto y las bondades del mismo.

9.4 Promoción⁴⁶

El aviso a ser publicado por los medios descritos anteriormente debe estar alineado con la propuesta de valor para el cliente y la competencia central del producto, por lo cual se debe destacar el hecho de pertenecer a uno de los inmuebles de conservación histórica del país ubicado de manera estratégica en pleno centro de la capital, con excelente accesibilidad para captar una cantidad importante de público.

A su vez, es importante mencionar todas las características físicas de la propiedad y la flexibilidad para cerrar el trato, de modo de poder satisfacer las necesidades del cliente final.

A continuación, se presenta una imagen de cómo quedaría el inmueble remodelado:

Ilustración 8: Fachada Remodelada de la Propiedad



FUENTE: Departamento de Arquitectura, Inmobiliaria EVM

Tomando como ejemplo el proyecto de Pub-Restaurant, el mensaje a incluir en la publicación en los portales web sería el siguiente, considerando los elementos señalados con anterioridad:

⁴⁶ Se considera la promoción enfocada principalmente para los proyectos de Retail y Pub-Restaurant.

Ilustración 9: Formato de Publicación del Proyecto

- ❖ *Inmueble de Conservación Histórica, remodelado y adaptado para el Desarrollo de su Negocio en su interior.*
- ❖ *Ubicado en calle Amunátegui, entre Huérfanos y Agustinas, con Visibilidad desde ambas esquinas.*
- ❖ *Excelente conectividad, ubicado a pasos del Palacio la Moneda, en pleno centro de Santiago.*
- ❖ *Modernas Instalaciones en el mejor sector del Centro.*
- ❖ *Gran Afluencia Vehicular y Peatonal a diario.*
- ❖ *4 Pisos de Locales , con Escalas Mecánicas y Ascensores.*
- ❖ *Arriendo de Locales desde: **0,5 UF/M2+ IVA***

Contáctenos, Lo esperamos!



FUENTE: Elaboración Propia

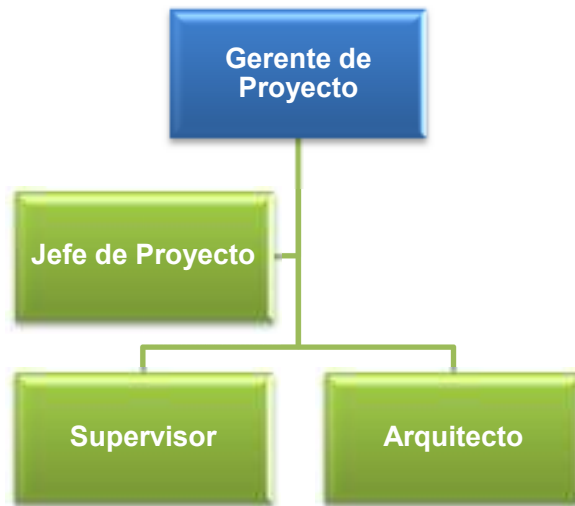
10. PLAN DE RECURSOS HUMANOS

A continuación se describe el plan de recursos humanos necesario para la etapa de construcción del proyecto, el cual es de carácter estándar para todas sus alternativas, donde como actividades principales destacan el levantamiento del proyecto definitivo, las diversas gestiones frente a las entidades estatales y empresas contratistas, más el gerenciamiento de la obra respectiva. Para estos efectos y como se explicó en el Plan Operacional, se considera realizar un contrato a suma alzada con la empresa contratista que se adjudique la licitación del presente proyecto de remodelación.

10.1 Organigrama del Proyecto

El organigrama contemplado para la etapa de inversión es el siguiente:

Ilustración 10: Organigrama del Proyecto



FUENTE: Elaboración Propia

Se plantea una estructura funcional simple, con cargos donde los empleados deben ser especialistas en las funciones a desempeñar, tanto en la etapa de diseño como en el control de la ejecución del proyecto.

10.2 Descripción de Cargos

A continuación se procede a describir los diferentes cargos que conformarán el presente proyecto, donde se detallan las funciones y responsabilidades asociadas a cada cargo:

- **Gerente de Proyecto:** Es la persona responsable de organizar, dirigir y controlar todas las actividades relacionadas con el proyecto. Se requiere de un profesional titulado de Ingeniero Civil Estructural o Constructor Civil, con experiencia mínima de 10 años en el rubro de Construcción, de las cuales durante 5 años deberá haber estado dirigiendo todo tipo de obras. Dentro de sus funciones principales se destacan las siguientes:
 - Encargado hacer el llamado de licitación de la obra, entregando las bases junto con las especificaciones técnicas de la misma.
 - Participa en reuniones con las entidades gubernamentales para la obtención del permiso de demolición de la cara posterior de la propiedad, más el permiso de remodelación de la propiedad.
 - Gestiona la aprobación final del proyecto por parte del Ministerio de Vivienda y Urbanismo más la Municipalidad de Santiago.
 - Encargado de seleccionar la empresa contratista que realizará la obra respectiva, luego de recibir todas las propuestas.

- Encargado de seleccionar la empresa que realizará la Inspección Técnica de la Obra⁴⁷.
- Aprueba y firma el proyecto final a ser entregado al contratista.
- Controla diariamente la labor del Jefe de Proyecto.
- Monitorea el cumplimiento de las etapas del proyecto, en los plazos definidos en el proyecto final.
- Aprueba y firma los respectivos Estados de Pago según los avances verificados que tenga la empresa contratista.
- Realiza la entrega final del proyecto al Cliente, con la entrega de la llave respectiva de la Propiedad. Informa de esta entrega a la Inmobiliaria, para el inicio de la fase de Administración del Inmueble.

➤ **Jefe de Proyecto:** Es la persona encargada de fiscalizar el cumplimiento de todas las etapas del proyecto y dirigir a los supervisores de obra junto con el arquitecto para el control respectivo. Deberá apoyar continuamente al Gerente de Proyecto, generando reportes diarios de los avances y novedades de la Obra. Se requiere de profesional titulado de Constructor Civil o Arquitecto, con experiencia mínima de 7 años en el rubro de Construcción, con 3 años como mínimo siendo Jefe de Obra. Dentro de sus funciones principales se destacan las siguientes:

- Organizar, dirigir y controlar a los supervisores del proyecto junto con el Arquitecto.
- Monitorear a diario el cumplimiento de las distintas fases del proyecto.
- Gestionar con la Municipalidad y el Ministerio la aprobación de todo tipo de trámites para la realización de la obra.
- Solicita al Arquitecto del proyecto el plano principal y el de especialidades para la firma del representante legal de la Inmobiliaria y la entrega oportuna de éstos a entidades de gobierno, y el Cliente final. Asimismo, gestiona con el arquitecto cualquier modificación que se requiera de los planos respectivos.
- Solicita a la empresa Contratista la Boleta de Garantía necesaria para respaldar el fiel cumplimiento del contrato a suma alzada.
- Tratar a diario con el Administrador de la Obra de la empresa Contratista y el ITO respectivo, para apoyar en la resolución de inquietudes.
- Revisa y verifica que los Estados de Pago concuerden con los avances realizados.
- Informa oportunamente al Gerente de Proyecto de cualquier anomalía detectada en la ejecución de la Obra.

➤ **Supervisor:** Es la persona encargada de controlar en terreno de manera diaria la labor de la empresa contratista en la ejecución de la Obra. Reporta a diario al Jefe de Proyecto. Se requiere de profesional titulado de Técnico en Construcción, con experiencia mínima de 5 años en el rubro. Dentro de sus funciones principales se destacan las siguientes:

- Controlar diariamente en terreno la correcta ejecución de la Obra, de acuerdo a las especificaciones aprobadas y velando por el cuidado de la fachada de la misma.

⁴⁷ Comúnmente conocida en el rubro de la Construcción como ITO.

- Fiscalizar que los trabajadores de la empresa contratista tengan contrato de obra respectivo y que tengan al día sueldos e imposiciones.
 - Fiscalizar el cumplimiento de las normas de seguridad, junto con el prevencionista de riesgos de la empresa contratista.
 - Reportar a diario cualquier anomalía al Jefe de Proyecto.
- **Arquitecto:** Es la persona encargada de generar y mantener bajo custodia todos los planos del proyecto, a nivel general como de especialidades. Depende directamente del Jefe de Proyecto, el cual le solicita realizar modificaciones, en caso de ser necesario. Se requiere de profesional titulado de Arquitectura, con experiencia mínima de 5 años en el área.

10.3 Política de Remuneraciones

Las remuneraciones contempladas para el presente proyecto serán las acordes a cada carrera asociada al perfil respectivo, las cuales son un poco más elevadas que el mercado producto de que se trata de una Obra con contrato a plazo fijo⁴⁸. A su vez, se considera un bono de cumplimiento anual por el tiempo que dure la Obra respectiva, el cual corresponde a un sueldo adicional, el cual se entregará conforme concluyan las obras respectivas.

El cuadro con el detalle de las remuneraciones asociadas al Gerenciamiento de Obra para los proyectos educacional y pub-restaurant respectivamente, se presenta a continuación:

Tabla 19: Cuadro de Remuneraciones Gerenciamiento de Obra

Cargo	Monto Bruto Mensual \$	Bono de Cumplimiento Bruto Linealizado Mensual \$	Total Mensual \$	Total Anual \$	Total Anual UF
Gerente de Proyecto	\$ 4.000.000	\$ 333.333	\$ 4.333.333	\$ 52.000.000	2.149
Jefe de Proyecto	\$ 2.300.000	\$ 191.667	\$ 2.491.667	\$ 29.900.000	1.236
Arquitecto	\$ 1.600.000	\$ 133.333	\$ 1.733.333	\$ 20.800.000	860
Supervisor	\$ 900.000	\$ 75.000	\$ 975.000	\$ 11.700.000	483
TOTALES	\$ 8.800.000	\$ 733.333	\$ 9.533.333	\$ 114.400.000	4.727

FUENTE: Elaboración Propia

Como se expuso en el Plan de Operaciones en el caso del proyecto retail, la duración de la obra contempla un máximo de 11 meses, lo que equivale a que el costo de gerenciamiento para este caso asciende a UF 4.333 para dicho período.

⁴⁸ FUENTE: Portal CompartetuSueldo.cl

11. PLAN ECONÓMICO Y FINANCIERO

A continuación se elabora y presenta el plan económico y financiero del presente trabajo, el cual evaluará las tres alternativas presentadas con anterioridad, por medio de la construcción de los flujos de caja de los proyectos a nivel puro, para luego calcular los indicadores financieros que ayudarán a determinar cual alternativa es mejor desde el punto de vista económico. Posterior a ello se realizará el análisis de sensibilidad de la alternativa seleccionada para concluir con la evaluación del proyecto financiado, mediante las alternativas de crédito con garantía hipotecaria y contrato de Leasing.

11.1 Horizonte de Planificación del Proyecto

El horizonte de planificación del presente proyecto se determinó en un total de 20 años, con tal de cumplir en dicho plazo el pago de la totalidad del financiamiento asociado a la inversión inicial a realizar en la Propiedad. Este horizonte de planificación es indistinto para el tipo de proyecto a realizar, ya sea Educacional, Retail u Pub-Restaurant.

11.2 Inversión Inicial

A continuación se resume las inversiones iniciales a realizar, considerando cada una de las 3 alternativas estudiadas en el presente trabajo:

Tabla 20: Inversión Inicial Proyecto Educacional

Ítem/Proyecto	Educacional	Pub-Restaurant	Retail
Costo de Proyecto	30.720	34.026	21.128
Publicidad	0	198	198
Comisión de Corretaje	370	240	174
Costos Legales	150	195	150
TOTAL INVERSIÓN INICIAL	31.240	34.659	21.650

FUENTE: Elaboración Propia

Los costos de proyecto respectivos se encuentran detallados en el Plan Operacional visto con anterioridad. Respecto al costo de publicidad, tal como se señaló en la sección Plaza del Plan Comercial, se considera suscripción premium en el portal inmobiliario por un lapso de 9 meses durante el período de obras y de manera previa a la entrega final de las mismas. Este costo no es aplicable al proyecto educacional, en virtud de que el cliente en dicho caso ya existe y pertenece a Inmobiliaria EVM en otras ubicaciones dentro de Santiago.

Las comisiones de corretaje se calculan en base al 50% del primer arriendo mensual neto, cuyas proyecciones de ingreso se muestran en el próximo acápite.

Finalmente, se incluyen los costos legales estimados de puesta en marcha, mas elaboración de contratos y gestión de firma de los mismos con los abogados de las empresas clientes. Para el caso de Pub-Restaurant se considera iniciar el proyecto con el primer piso colocado en un 100%, lo que conlleva toda la gestión asociada de manera previa a que se firmen los 4 contratos y ello justifica el mayor costo con respecto a las otras 2 alternativas, en las cuales se considera 1 sólo contrato, a mayor plazo de arriendo.

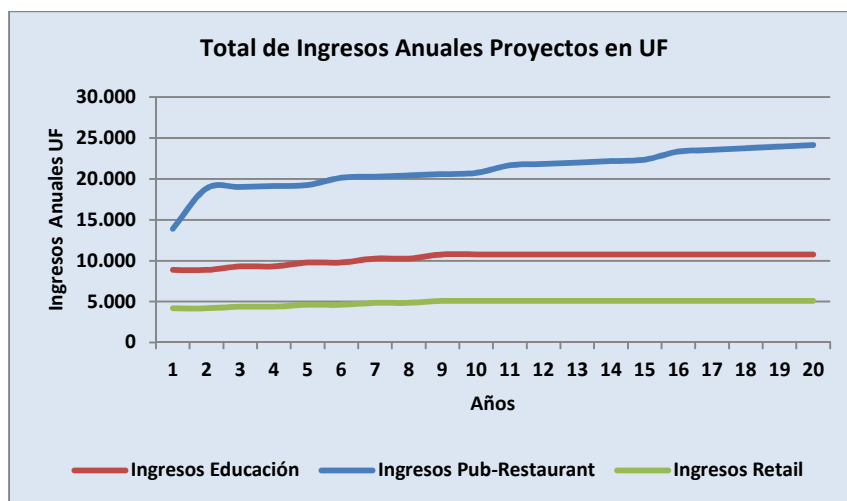
11.3 Proyecciones de Ingresos

Los Ingresos proyectados para los Proyectos Educativos y Retail corresponden a la variación del canon de arriendo a lo largo del horizonte de planificación. Para efectos conservadores, entre los años 11 al 20 se supone que en caso de existir un cambio de arrendatario o renovación de contrato por igual período, se mantiene estable la tarifa cobrada durante el año 10, por todo el tiempo que reste para finalizar el proyecto.

Para el caso del Proyecto Pub-Restaurant, se considera realizar contratos a 60 meses, para luego realizar renovaciones de contrato y recolocaciones de locales cobrando ingresos y gastos comunes con reajuste del 5% respecto al período anterior, con tal de incorporar un factor de actualización de los precios de arriendo y gastos a lo largo del horizonte de planificación.

Los resultados se exponen a continuación mediante el siguiente gráfico:

Gráfico 10: Proyección de Ingresos por Arriendo Proyectos

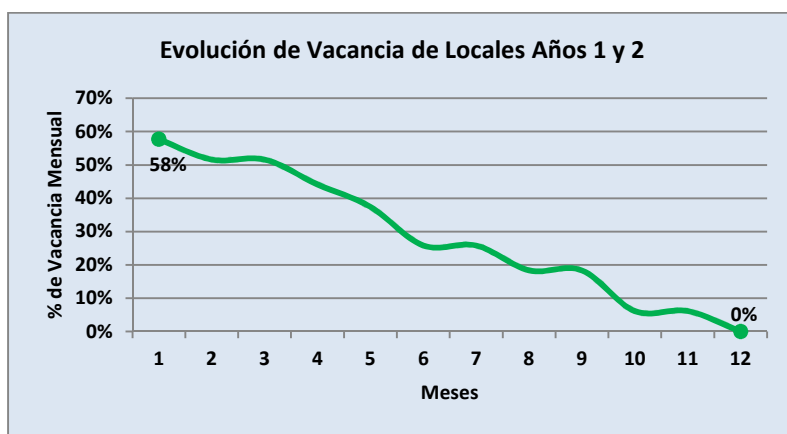


FUENTE: Elaboración Propia

De lo anterior, se observa que los ingresos del proyecto de Pub Restaurant son superiores al resto de alternativas, por cuanto esta opción considera ingresos adicionales como los son los gastos comunes fijos reajustables cada 60 meses, más los ingresos por recuperación de gastos por servicios básicos. Estos últimos se reajustan un 3% al año, de la misma manera que el costo por este mismo concepto, para mantener la coherencia en la proyección hasta el fin del horizonte de planificación.

Asimismo, para lo proyección de ingresos del proyecto Pub-Restaurant se considera el siguiente gráfico que muestra la evolución de la vacancia de locales, el cual comienza con un 58% de vacancia general, para luego llegar a vacancia 0% en el mes 12:

Gráfico 11: Proyección de Vacancia de Locales Proyecto Pub-Restaurant



FUENTE: Elaboración Propia

En virtud de la vacancia de locales existente en un comienzo, también se consideró en la proyección de ingresos del proyecto Pub-Restaurant el período de habilitación de locales por parte de los clientes, el cual se estandarizó en 2 meses, lo cual es diferente respecto a los proyectos Educativo y Retail, en el cual el inmueble está 100% arrendado desde el primer mes de vida del proyecto. Debido a lo anterior y en base a lo que se estima en la industria de Retail Inmobiliario, el cobro de arriendos comienza desfasado luego del plazo de 60 días desde la entrega del local, y los cobros de gastos comunes y servicios básicos comienzan desde la fecha de entrega para la habilitación del inmueble por parte del cliente. Para efectos de estandarizar la proyección de ingresos para este caso, se consideró el criterio anterior para proyectar los ingresos por arriendo, gastos comunes y servicios básicos de esta alternativa.

11.4 Proyecciones de Costos

Para las 3 alternativas que se están evaluando, se consideraron en común los siguientes parámetros para la proyección de los costos operacionales:

- **Costo de Administración:** Equivalente a un 2% del arriendo anual proyectado. Dentro de este ítem se incluye el costo de la Inmobiliaria por conceptos de Facturación, Despacho de Facturas, Cobranza, Contabilidad y Supervisión del Inmueble.
- **Costo por Contribuciones del Bien Raíz:** Las Contribuciones anuales de la propiedad en la actualidad equivalen a UF 210. Considerando que las retasaciones fiscales en promedio se realizan cada 2 años, se proyecta mantener el costo anual de UF 210 hasta el año 2 y en el año 3 incrementarlo en un 25%, debido a la mayor plusvalía que tendrá el inmueble ya remodelado. A partir del año 5 y hasta el final del horizonte de planificación, se proyecta el incremento de contribuciones en un 5% cada 2 años, considerando los períodos de reavalúos fiscales que son de dicha frecuencia de tiempo.
- **Costo de Seguro:** En la industria de Renta Inmobiliaria, el propietario del Bien Raíz es quien toma el seguro por Incendio y Sismo de la propiedad por la estructura completa y el arrendatario se hace cargo de sus mercaderías y mobiliarios. El monto asegurable se considera equivalente al valor del costo neto de construcción, del cual se obtiene la prima neta anual, la cual comienza en UF 61,8 para el proyecto educacional, UF 63 para el proyecto Pub-Restaurant y UF 43 para el proyecto Retail⁴⁹. Luego, las primas de seguros para las 3 alternativas a evaluar se incrementan un 10% cada 3 años, siguiendo con esta tendencia hasta el final del horizonte de planificación.

Para el caso de los Proyectos Educacional y Retail, se considera un costo de Mantenimiento del Inmueble equivalente a un 3% del arriendo anual proyectado.

Para el caso del proyecto de Pub-Restaurant, se considera la proyección de gastos comunes incluida en la sección 9.2.2 detallada con anterioridad, donde se incrementan un 3% anual el costo de vigilancia, energía eléctrica y agua potable; un 2% anual las mantenciones generales, y un 5% el ítem "Otras Mantenciones", el cual incluye los imprevistos, recurrentes para este tipo de negocio.

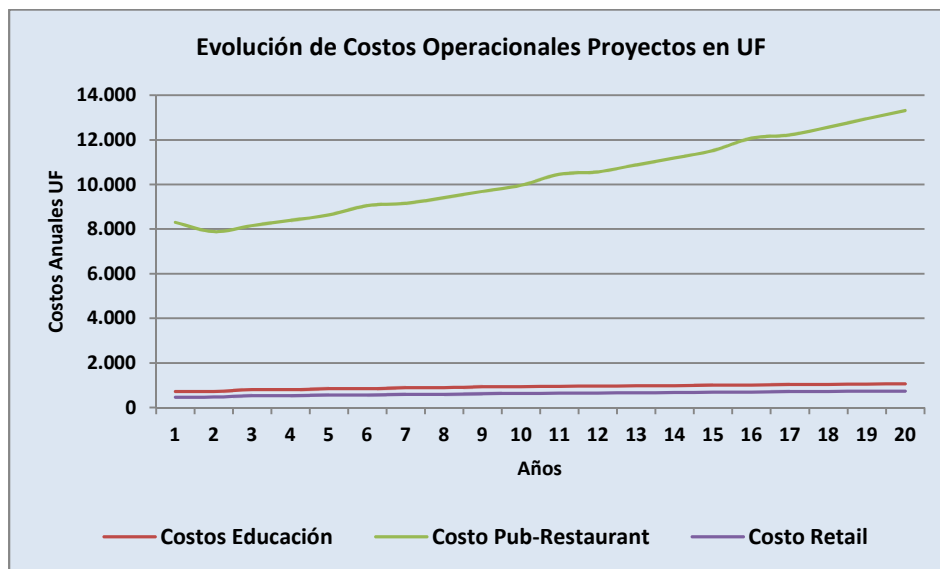
A su vez, este proyecto dado que en la proyección base se considera vacancia durante los primeros 12 meses de proyecto, se consideran los costos de comisiones de corretaje equivalentes al 50% de un mes de arriendo neto cada vez que se coloca un local, junto con el costo de publicidad de UF 22 mensuales que se mantendrá durante todo el primer año.

Por último, se consideran costos legales de UF 35 mensuales durante el primer año de vida del proyecto, para luego disminuir a UF 20 mensuales desde el mes 13, debido a que desde ese momento no se gestionarán más contratos de arriendo, pero si se requiere la asesoría mensual debido a las contingencias legales que pudieran surgir producto de la convivencia en comunidad de arrendatarios, junto con la entrada diaria de público que va a comer o a relajarse con sus amistades. Desde el año 3 de proyecto, el costo por asesoría legal se reajusta un 3% anual hasta el final del horizonte de planificación del proyecto.

Los resultados de la proyección del total de costos de cada una de las tres alternativas se exponen a continuación:

⁴⁹ Dato entregado según información recabada de MAPFRE Seguros

Gráfico 12: Proyección de Costos Operacionales Proyectos



FUENTE: Elaboración Propia

La diferencia de costos expuesta está en que para los proyectos educacional y retail, al ser proyectos calzados con un solo arrendatario que utiliza el inmueble en su totalidad, la cantidad de costos son menores, en relación al proyecto Pub-Restaurant, en el cual se desarrolla un régimen de comunidad, con gastos comunes y servicios básicos propios de 15 locales y de áreas de circulación, lo cual involucra más costos a contemplar en el tiempo que las otras 2 alternativas.

11.5 Determinación del Capital de Trabajo

El capital de trabajo constituye el conjunto de recursos necesarios para la operación normal de un proyecto, desde el primer mes de vida. Para el caso de los proyectos Educativo y Retail, no se requiere de capital de trabajo, en virtud de que, como se señaló con anterioridad en la proyección de ingresos, estos proyectos comienzan un 100% arrendados desde el primer mes de vida del proyecto y el nivel de los ingresos asociados a estos proyectos permite absorber todos los egresos de caja desde el mes 1 de vida del proyecto. Cabe destacar que en la industria de Renta Inmobiliaria, se factura el arriendo de manera anticipada, donde establece un plazo de pago de éste dentro de los primeros 5 días hábiles del mes en curso, lo cual facilita al arrendador el manejo financiero de Caja, al disponer de los recursos principales al comienzo de cada mes.

El efecto anterior no se replica en el caso del proyecto Pub-Restaurant, dado que este proyecto comienza con un 58% de vacancia y se debe considerar el período de habilitación de los locales comerciales por parte del arrendatario, estandarizado en 60 meses como se señaló en la proyección de ingresos, donde sólo el arrendatario paga gastos comunes y servicios básicos. Como el arrendador no percibe ingresos por arriendo en este período, se debe financiar con capital de trabajo, cuyo monto se determinó mediante el método de

máximo déficit acumulado⁵⁰, el cual ascendió a UF 54,7 luego de analizar el flujo de caja mensual durante el primer año de operación del proyecto. El detalle del cálculo anterior se expone en la sección Anexos L.

11.6 Depreciaciones

Se considera de manera conservadora una depreciación lineal a 30 años, sobre la base de la inversión inicial requerida para cada una de las 3 alternativas de proyecto. El valor anual de depreciación es de UF 1.041, para el proyecto Educativo, UF 1.155 para el proyecto de Pub-Restaurant y de UF 722 para el proyecto Retail, respectivamente, cuyos montos tienen la capacidad de poder rebajar la base imponible para el pago del impuesto a la renta anual de cada alternativa. El detalle de estos efectos se observa en los flujos de caja para las 3 alternativas los cuales se exponen en la sección Anexos O, P y Q.

11.7 Tasa de Descuento e Impuestos

La tasa de descuento exigida por los inversionistas para las 3 alternativas de proyecto es de un 10% anual real, en base a las políticas del directorio de Inmobiliaria EVM para evaluar nuevas inversiones. A su vez, según Colliers⁵¹, una tasa del 10% anual real estaría dentro de los rangos más elevados de exigencia para proyectos de renta inmobiliaria, lo anterior producto del riesgo acotado que implica tener un contrato de arriendo firmado a largo plazo.

Respecto a las tasas impositivas, se consideran las tasas que estarán vigentes desde el año 2016, que equivale al Año 1 del presente proyecto⁵², correspondiente a un 24% para ese año y un 25% sobre las utilidades desde el año 2 (o 2017 en este caso), hasta el fin del horizonte de planificación. Se hace el supuesto de que la empresa participa del sistema tributario integrado, esto sin realizar distinciones entre las utilidades retenidas y retiradas, tal como señala la nueva reforma tributaria chilena.

Por último, la nueva reforma no considera el egreso anual por contribuciones de bienes raíces como crédito para rebajar el pago de impuesto a la renta, por lo que en la proyección de los flujos de caja de cada proyecto este ítem constituye un costo directo.

⁵⁰ FUENTE: SAPAG CHAÍN, N. 2007. Proyectos de Inversión, Formulación y Evaluación. Santiago, Chile, Pearson Educación de México S.A. Primera Edición. 488 p.

⁵¹ FUENTE: Colliers Overview Retail Market, 19ª Edición 2013.

⁵² Se toma como Año 0 el año 2015 como etapa de ejecución de los proyectos. Las Tasas son las publicadas en la página reformatributaria.gob.cl, luego de la aprobación de la misma en Septiembre 2014.

11.8 Valor Residual

Para el cálculo del valor residual, se considera el método económico⁵³, el cual mide la capacidad de generación de flujos futuros, cuyo valor equivale a lo que un comprador estaría dispuesto a pagar por el activo al momento de su valorización. La fórmula a emplear para el cálculo de lo anterior es similar a una perpetuidad y es la siguiente:

$$VR = \frac{F_t - D_t}{i}$$

Donde: VR = Valor Residual del Proyecto

F_t = Flujo de Caja en el año t

D_t = Depreciación del año t⁵⁴

i = Tasa de Descuento exigida para el proyecto

t = Último período del horizonte de evaluación del proyecto

Los valores residuales fueron de UF 65.290 para el proyecto educacional, UF 72.592 para el proyecto Pub-Restaurant y de UF 27.368 para el proyecto retail, respectivamente. El detalle de estos efectos se observa en los flujos de caja para las 3 alternativas los cuales se exponen en la sección Anexos O, P y Q.

11.9 Flujos del Proyecto Puro e Indicadores

A continuación se presentan los resultados de las evaluaciones de las 3 alternativas de proyecto expuestas con anterioridad en el presente trabajo a nivel puro, la cual permite ver la capacidad propia de los flujos de cada proyecto para recuperar la inversión, además de mostrar como su comportamiento a lo largo del tiempo permite generar ganancias para los accionistas.

.El resumen de los indicadores financieros de cada alternativa luego de la proyección de los respectivos flujos de caja⁵⁵ se expone a continuación:

⁵³ FUENTE: SAPAG CHAÍN, N. 2007. Proyectos de Inversión, Formulación y Evaluación. Santiago, Chile, Pearson Educación de México S.A. Primera Edición. 488 p.

⁵⁴ El efecto de depreciación se incluye como compensación anual por las reinversiones que se deben hacer en el futuro para la reposición del bien inmueble.

⁵⁵ Los detalles se exponen en la sección Anexos O, P y Q, los cuales fueron expresados en Unidades de Fomento para aislar el efecto inflacionario y ser coherente con la tasa de descuento exigida por los inversionistas para estos proyectos.

Tabla 21: Resumen de Indicadores Financieros Proyectos Puros

Indicador / Proyecto	Educacional	Pub-Restaurant	Retail
VPN a 20 Años (10%)	UF 38.782	UF 44.934	UF 10.304
TIR Pura a 20 Años	22,41%	22,72%	15,18%
Período de Recuperación de Inversión	7 Años	7 Años	12 Años
Renta Neta Anual/Inversión	28,4%	35,5%	19,3%
IVAN	1,241	1,294	0,476

FUENTE: Elaboración Propia

De lo expuesto anteriormente se concluye que las tres alternativas de proyectos son factibles económicamente al ser los 3 Valores Presente Neto positivos. Sin embargo, al revisar el resto de indicadores, la mejor alternativa de proyecto la constituye la de Pub-Restaurant, la cual pese a tener el mismo período de recuperación de capital⁵⁶ que el proyecto educacional, es la que arroja una TIR más alta, mayor renta neta anual sobre inversión y la de mayor IVAN, el cual mide este último cuanto aporta el VPN del proyecto por cada Unidad de Fomento invertida en el proyecto.

Como conclusión, por mayor rentabilidad obtenida se selecciona la alternativa de proyecto de Pub-Restaurant, para realizar el análisis de sensibilidad respectivo y el plan de financiamiento asociado, como veremos a continuación.

11.10 Análisis de Sensibilidad

El análisis de sensibilidad permite medir cómo se comporta el VAN Puro del proyecto Pub-Restaurant, ante la variación de uno o más parámetros relevantes para el proyecto. Para este caso, se seleccionaron 3 variables a sensibilizar, las cuales fueron el precio del arriendo, el valor de la inversión y por último la velocidad de colocación de locales.

De manera bidimensional, se sensibilizaron de manera conjunta las variables Precio del Arriendo e Inversión Inicial, obteniéndose los siguientes resultados para el VAN Puro del proyecto Pub-Restaurant:

⁵⁶ Calculado según los flujos de caja neto actualizados al final de cada período y midiendo el momento en que estos se vuelven positivos.

Tabla 22: Análisis de Sensibilidad Bidimensional VAN Puro en UF Proyecto Pub-Restaurant

Variación % de la Inversión Inicial en UF	Variación % del Precio del Arriendo (en UF/m2)									
	30%	20%	10%	0%	-10%	-20%	-30%	-40%	-50%	-60%
	1,38	1,28	1,17	1,07	0,96	0,85	0,75	0,64	0,53	0,43
100% -69.428	39.700	30.279	20.857	11.436	2.014	-7.451	-16.916	-26.384	-35.931	-45.579
70% -59.014	49.771	40.342	30.914	21.485	12.057	2.585	-6.887	-16.362	-25.916	-35.571
50% -52.071	56.484	47.051	37.618	28.185	18.752	9.276	-202	-9.681	-19.239	-28.899
30% -45.128	63.198	53.760	44.323	34.885	25.447	15.966	6.484	-3.000	-12.563	-22.228
15% -39.921	68.233	58.792	49.351	39.910	30.469	20.984	11.499	2.011	-7.555	-17.224
5% -36.450	71.590	62.146	52.703	43.259	33.816	24.329	14.841	5.352	-4.217	-13.888
0% -34.714	73.268	63.824	54.379	44.934	35.490	26.002	16.513	7.022	-2.548	-12.220
-5% -32.978	74.947	65.501	56.055	46.609	37.164	27.674	18.184	8.692	-879	-10.552
-10% -31.243	76.625	67.178	57.731	48.284	38.837	29.347	19.856	10.362	790	-8.884
-20% -27.771	79.982	70.533	61.083	51.634	42.185	32.692	23.199	13.703	4.129	-5.548

FUENTE: Elaboración Propia

De lo anterior, se destaca con color amarillo el análisis unidimensional del caso base, cuyo VAN puro fue de UF 44.934. Además, se puede observar que el proyecto es robusto ante variaciones de estas 2 variables donde aún duplicando la inversión inicial y disminuyendo el precio del arriendo en un 10%, el proyecto sigue siendo viable económicamente. Del mismo modo, al aumentar el costo de la inversión en un 30% y disminuir el valor de arriendo entre un 30% y 40%, la factibilidad del proyecto se mantiene. Lo anterior da una cuota de tranquilidad al proyecto en cuanto a mayores costos de construcción producto de lo complejo del proceso de mantención de la fachada y trabajo intensivo en mano de obra en las etapas de demolición y obra gruesa principalmente. También, tiene una brecha enorme de crecimiento del proyecto, ante alzas en los precios al enfrentarse una mayor demanda por estos espacios.

Como se vio con anterioridad en la proyección de ingresos, la vacancia de locales se proyectó inicialmente en un 58% en el mes 1 para luego decaer hasta llegar a 0% a fines del primer año de vida del proyecto. Al considerar una variable relevante la velocidad en la cual se cierran los contratos de arriendo, se sensibilizó unidimensionalmente la vacancia mensual de locales, considerando una extensión de ésta dentro de los primeros 2 años de vida del proyecto. Los resultados de cómo estas variaciones afectaron al VAN y TIR pura, se exponen a continuación:

Tabla 23: Análisis de Sensibilidad a la Vacancia Mensual de Locales, Años 1 y 2, Proyecto Pub-Restaurant

Vacancia Promedio Locales Años 1 y 2	VAN en UF	TIR
0,00%	47.962,68	24,43%
7,70%	46.284,28	23,45%
14,29%	44.934,43	22,72%
24,07%	41.892,08	21,47%
36,70%	24.538,54	17,18%
46,06%	8.144,13	12,65%
50,22%	-159,86	9,94%
52,33%	-2.401,15	9,14%

FUENTE: Elaboración Propia

De lo anterior se concluye que el proyecto es rentable en el rango de 0%-50% de vacancia promedio durante los primeros 2 años de vida del proyecto, lo cual es aceptable considerando que la velocidad de colocación de los primeros 2 pisos del edificio se prevé relativamente rápida, tanto por la ubicación del inmueble, como el flujo de público que transita por el sector a diario, entre otros. Asimismo, los valores de arriendo de los pisos 3 y 4 están escalonados hacia la baja respecto de los primeros niveles, como se vio con anterioridad en la sección Precio del Plan Comercial. Del análisis bidimensional previo rescatamos también que los precios de arriendo resisten ser ajustados hacia la baja de no haber un abrupto aumento de la inversión inicial por sobre el 30%, por lo que ante una lenta colocación de los pisos superiores, es viable bajar el precio de estos locales hasta un 30% y 40%, así como, ante una alta demanda por los pisos inferiores, el precio de estos locales se puede aumentar para contrapesar el efecto anterior.

También, ante una rápida apertura a público de los locales ubicados en los pisos 1 y 2, permitirán hacer el punto conocido en su totalidad, generando una afluencia incremental de público, tanto a la hora de colación del trabajo, o al cierre de la jornada laboral para disfrutar, por ejemplo, de un *happy hour* con los amigos, lo cual favorecerá el arriendo de los locales de los pisos superiores.

11.11 Plan de Financiamiento

Por políticas del directorio de Inmobiliaria EVM se considera financiar nuevos proyectos en base a un 75% de deuda y un 25% de capital propio. Esto se ampara en los sólidos indicadores financieros que sustenta la empresa en la actualidad, con un 1,4 de índice de liquidez y una razón de endeudamiento de 1,0, que le permiten obtener créditos a largo plazo de manera expedita, debido a la credibilidad financiera que tiene la empresa frente a bancos e instituciones afines.

A su vez, se consideraron dos alternativas de financiamiento de largo plazo para el presente proyecto, las cuales son Crédito con Garantía Hipotecaria y Leasing. Las dos diferencias principales entre una alternativa y otra es que, en primer lugar, con Crédito

Hipotecario la normativa tributaria chilena permite deducir de impuestos solo la porción de intereses asociada a cada cuota mensual, a diferencia del Leasing, donde la normativa permite deducir de impuestos cada cuota en su totalidad. La segunda diferencia son las condiciones de prepago, donde con Crédito Hipotecario, por lo general, existe la posibilidad de cancelar la totalidad del saldo de capital pendiente más 3 meses de intereses devengados posteriores a la fecha de pago, mientras que con la alternativa de Leasing, se deben cancelar la totalidad de las cuotas futuras que queden por devengar a la fecha de pago junto con la opción de compra del bien ejercida en la última cuota.

Para efectuar la evaluación financiera de esta alternativa, se deben descontar los flujos apalancados del proyecto mediante la tasa WACC o costo promedio de capital⁵⁷, tomando en cuenta que el proyecto forma parte del *core business* de Inmobiliaria EVM. Sin embargo, la teoría indica que el WACC funciona bien cuando no se ve modificada la estructura Deuda/Capital de la empresa a lo largo del tiempo. Como se señaló con anterioridad, el presente proyecto se pretende financiar en base a una relación Deuda/Capital de 3:1, con lo cual la razón de endeudamiento de la empresa se modifica levemente subiendo de 1.0 a 1.1.

En base a los autores Brealey, Myers y Allen, para subsanar lo anterior es posible ajustar el cálculo del WACC desapalancando el costo de oportunidad del capital para luego apalancarlo con la nueva razón de endeudamiento y posterior a ello obtener el WACC con los nuevos pesos financieros. Los detalles del cálculo del WACC ajustado se pueden observar en la sección Anexo M, cuyo monto anual ascendió a 6,7%.

Por otro lado, al evaluar la alternativa de Crédito con Garantía Hipotecaria, se consideró un préstamo equivalente al 75% de la inversión inicial del proyecto Pub-Restaurant por UF 26.035, pagadero en 20 años, con cuotas anuales de UF 2.019 y una tasa de interés anual de 4,6%. El detalle de la tabla de desarrollo del crédito se puede observar en la sección Anexos N. En el caso del leasing, se consideraron las mismas condiciones anteriores, sólo que al momento de la evaluación, la cuota anual deduce impuestos en su totalidad y se debe depreciar sólo el saldo de la inversión inicial luego de descontar el monto a financiar. Lo anterior en virtud de que bajo el financiamiento con Leasing, esa porción del activo ya no pertenece al propietario del inmueble, sino que al acreedor del Leasing, hasta que se ejerza la opción de compra con el pago de la última cuota.

Los resultados al evaluar ambas alternativas se exponen a continuación⁵⁸:

Tabla 24: Resumen de Indicadores Financieros Proyecto Pub-Restaurant Financiado

Indicador / Modalidad	Crédito Hipotecario	Leasing
VPN Financiado a 20 Años (6,7%)	UF 80.252	UF 80.837
TIR Financiada a 20 Años	60,43%	60,48%

FUENTE: Elaboración Propia

⁵⁷ FUENTE: Brealey, Myers y Allen, “Principios de Finanzas Corporativas”, 9ª Edición, Editorial Mc Graw Hill, 2010.

⁵⁸ El detalle de los Flujo de Caja Respectiveos se expone en la sección Anexos R y S.

De lo anterior, se puede observar que la alternativa de Leasing resulta ser levemente más atractiva desde el punto de vista financiero que el crédito hipotecario, principalmente por el ahorro tributario anual que se genera con esta opción. Sin embargo, en caso de que exista una oferta de compra del proyecto antes del año 20 por parte de algún rentista inmobiliario⁵⁹, el costo de salida del Leasing para Inmobiliaria EVM es más alto, con respecto al crédito hipotecario, por cuanto debería dejar pagadas el 100% de las cuotas futuras más la opción de compra, a diferencia del crédito hipotecario, donde sólo se paga el saldo de capital pendiente más un costo de prepago de 3 meses de intereses. Tomando en cuenta además que las rentabilidades de ambas opciones de financiamiento son similares, se concluye que la mejor opción es la de Crédito con Garantía Hipotecaria, la cual le otorga mayor flexibilidad al inversionista, en caso de que llegue una oferta difícil de rechazar luego de la consolidación del proyecto.

⁵⁹ Como se detalló en el Análisis de Mercado, el negocio de Plusvalía Inmobiliaria constituye uno de los 3 ejes de la Industria Inmobiliaria en Chile.

12. CONCLUSIONES

Luego de haber realizado 3 evaluaciones de proyectos de renta inmobiliaria dentro de la comuna de Santiago Centro, con diferentes características, se puede concluir que esta industria es de gran valor y apetecida por los inversionistas, dado que permite resguardar su patrimonio a lo largo del tiempo gracias al riesgo acotado que implica recibir flujos estables provenientes de arriendos amparados bajo contratos a mediano y largo plazo. En particular, las 3 alternativas evaluadas fueron viables económicamente a nivel de proyecto puro, donde la alternativa seleccionada de Pub-Restaurant entrega un VAN de UF 44.934 y una TIR de 22,72% con 20 años plazo, y un período de recuperación del capital de 7 años. Asimismo, esta alternativa resultó ser robusta ante variaciones en el precio de los arriendos promedio y la inversión inicial, aun duplicando la inversión y bajando el precio promedio del arriendo un 10%.

Por lo anterior, también se concluye que invertir en proyectos de este tipo es rentable, aun cuando el monto de inversión y tiempo de implementación sean elevados, como lo fue el resultado del presente caso de estudio de remodelación de un inmueble de conservación histórica. Lo último en razón de las restricciones que la ley le otorga a este tipo de inmuebles, tales como son la mantención y cuidado de la fachada principal, además de no superar la altura de ésta al remodelar el interior del inmueble.

En cualquiera de las 3 alternativas que se presupuestaron para la operación futura de la propiedad, se concluye que es necesario contar con los recursos económicos suficientes para poder financiar la etapa de inversión que dura 1 año, producto del uso intensivo de mano de obra para la demolición de la parte posterior de la fachada, así como para la etapa de obra gruesa, con 5 meses de duración, en promedio. La alternativa más rentable que fue seleccionada es la que posee el mayor monto de inversión inicial equivalente a UF 34.659, por cuanto se diseñó el proyecto de Pub-Restaurant albergando un máximo de 15 locales en 4 pisos, con presencia de escaleras mecánicas y ascensor para el público, lo cual implica un mayor valor agregado para la propiedad en arrendamiento.

Cabe destacar que la comuna de Santiago Centro resulta ser la de mayor número de empresas de la Región Metropolitana, y en particular de Comercio y Restaurantes. A lo anterior se suma el efecto de la mayor concentración de hogares dentro del anillo central de la capital, buscando minimizar los tiempos de viaje entre el trabajo y el hogar, lo que conlleva a un incremento del flujo de personas que circulan por la zona céntrica de Santiago.

Se concluye también que los efectos anteriores combinados favorecen la implementación del presente proyecto, por cuanto se generará demanda para el arrendatario, de modo de que este último pueda hacer crecer su negocio. Para el arrendador en este caso es clave y recomendable cerrar contratos de arriendo con cadenas de restaurantes y pubs que tengan un mix de productos adecuado y de buena calidad, que permitan generar satisfacción y lealtad del público. A medida que la lealtad del público aumenta, también lo hace el flujo de público hacia la propiedad, lo que atrae a otros potenciales arrendatarios por instalarse en el punto. Esta mayor demanda, permitirá aumentar la velocidad de colocación de locales de pisos superiores, donde se expuso que esta alternativa de proyecto resiste hasta una

vacancia de 50% promedio durante los dos primeros años de proyecto, proyectado a 20 años plazo.

De todos modos, en caso extremo de no cumplirse la vacancia promedio máxima inicial que resiste el proyecto, se le recomienda al inversionista tomar la opción de incrementar el plazo del crédito (y por ende del proyecto), a una menor tasa, de modo de poder financiar el capital de trabajo mientras el proyecto no esté colocado a más del 50%. Esta última opción es aplicable gracias a la mayor flexibilidad del crédito hipotecario versus el Leasing, donde además se concluye que ante resultados económicos positivos similares luego de simular el financiamiento por uno de los 2 mecanismos, el Crédito Hipotecario es mejor, producto que sus barreras de salida son más acotadas que en el caso del Leasing.

Finalmente, se concluye que el desarrollo de este proyecto inmobiliario agrega valor a la empresa, por cuanto esta propiedad aumentaría su plusvalía económica y por ende el valor del activo en 8 veces, luego de 20 años, luego de realizar el cálculo del valor residual del proyecto de UF 72.592 al compararlo con la tasación actual del inmueble, valorizado en UF 8.756. Además, el hecho de remodelar y mantener una fachada de conservación histórica, agrega valor patrimonial al entorno, al cumplir el principio de la Ley de Monumentos Nacionales el cual es cuidar y preservar los valores arquitectónicos, únicos en Chile.

13. BIBLIOGRAFÍA

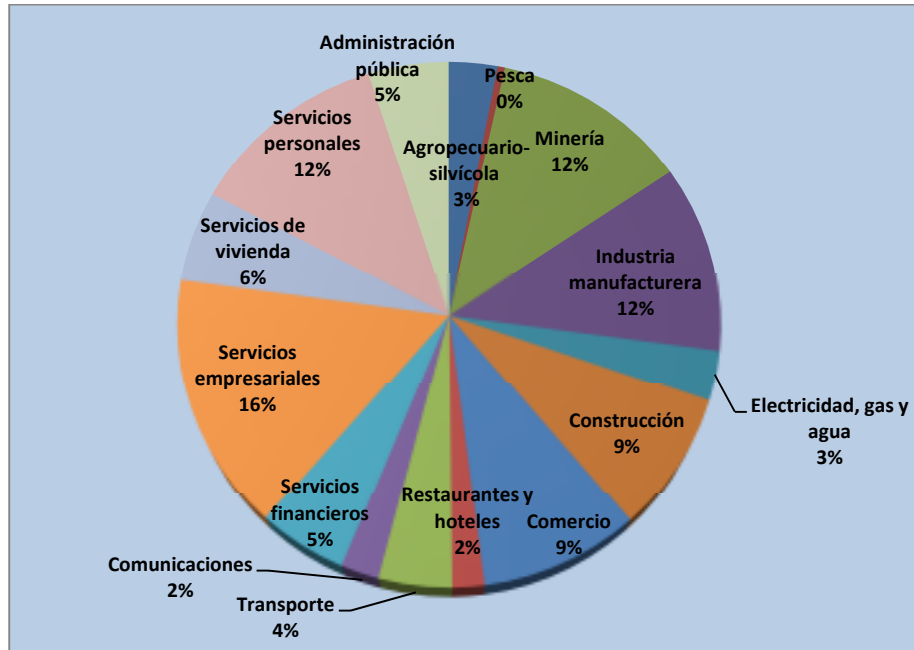
- MINISTERIO DE VIVIENDA Y URBANISMO. 2009. Plano de Inmuebles de Conservación Histórica. Comuna de Santiago, Región Metropolitana.
- ASESORIA URBANA. 2012. Ordenanza Local Plan Regulador Comunal. Ilustre Municipalidad de Santiago.
- SAPAG CHAÍN, N. 2007. Proyectos de Inversión, Formulación y Evaluación. Santiago, Chile, Pearson Educación de México S.A. Primera Edición. 488 p.
- MINISTERIO DE VIVIENDA Y URBANISMO. 2012. Protección del Patrimonio en los Planes Reguladores Comunales. Seminario-Taller Contraloría General de la República. Concepción.
- COMISIÓN TÉCNICA DE PATRIMONIO ARQUITECTÓNICO Y URBANO. 2011. Protección Legal del Patrimonio Cultural - Ley N° 17.288 de Monumentos Nacionales.
- MINISTERIO DE VIVIENDA Y URBANISMO. 2009. DDU 227, Circular instructiva de la formulación y ámbito de acción de los Planes Reguladores Comunales. División de Desarrollo Urbano.
- MINISTERIO DE VIVIENDA Y URBANISMO. 2010. DDU 240, Circular sobre áreas de Protección de recursos de valor patrimonial cultural, inmuebles y zonas de conservación histórica, zonas típicas y monumentos históricos. División de Desarrollo Urbano.
- ORDENANZA GENERAL DE URBANISMO Y CONSTRUCCIONES. 2014. Biblioteca del Congreso Nacional de Chile.
- LEY GENERAL SOBRE URBANISMO Y CONSTRUCCIONES N° 20.741. 2014. Biblioteca del Congreso Nacional de Chile.
- MINISTERIO DE BIENES NACIONALES. 2007. Manual de Tasaciones de Propiedades Fiscales. Santiago.
- EDWARDS, HURTUBIA, WAGNER. 1995. El suelo urbano y el mercado de Activos, Escuela de Economía y Negocios, Universidad Católica.
- JAIME HOFFMANN. 2003. Gestión de Suelos y Plusvalía, Asociación de Arquitectos Tasadores de Chile. Santiago.
- CAMARA CHILENA DE LA CONSTRUCCIÓN. 2012. Disponibilidad de Suelo en el Gran Santiago, Evolución 2007-2012.
- ARRIAGADA, SIMIONI. 2001. Dinámica de Valorización del suelo en el área Metropolitana del Gran Santiago y desafíos del Financiamiento urbano. CEPAL.
- DELOITTE CONSULTORES. 2009. Real Estate Industry.
- PAZ CIUDADANA. 2014. Estadística Comunal del Índice de Paz Ciudadana. Adimark GFK 2013.
- THOMAS L. WHEELLEN Y J. DAVID HUNGER. 2013. Administración Estratégica y Política de Negocios. 13ª Edición, Editorial Pearson.
- MINISTERIO DE VIVIENDA Y URBANISMO. 2014. Resolución Exenta N° 251, Fija Valores Unitarios de Construcción para aplicar en cálculo de derechos de permisos municipales.
- ROGER J. BEST. 2007. Marketing Estratégico. 4ª Edición. Editorial Pearson Prentice Hall.
- COLLIERS. 2013. Overview Retail Market, 19ª Edición.

- BREALEY, MYERS Y ALLEN. 2010. Principios de Finanzas Corporativas. 9ª Edición. Editorial Mc Graw Hill.
- TORRES, MARIA LORETO, Identificación y Conservación del Patrimonio Urbano, Ministerio de Vivienda y Urbanismo, Archivo Nacional.
http://www.dibam.cl/dinamicas/DocAdjunto_1131.pdf
- SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS, <http://www.sii.cl>
- MODELO CANVAS, http://en.wikipedia.org/wiki/Business_Model_Canvas
- CAMARA CHILENA DE LA CONSTRUCCION, <http://www.cchc.cl/>
- PORTAL INMOBILIARIO, <http://www.portalinmobiliario.com>
- BIBLIOTECA DEL CONGRESO NACIONAL DE CHILE, <http://www.bcn.cl>
- EL MERCURIO, <http://www.emol.com>
- REPORTE INMOBILIARIO, <http://www.reporteinmobiliario.com>
- CUEVA DEL INGENIERO CIVIL, <http://www.cuevadelcivil.com>
- PROYECTO DESARROLLOS INMOBILIARIOS, <http://www.proyecto.cl>

14. ANEXOS

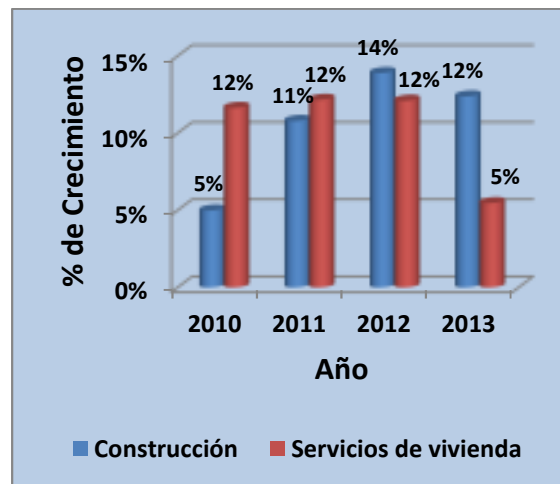
A. Estadísticas de Crecimiento de la Industria Inmobiliaria en Chile

Gráfico 13: Aporte Porcentual al PIB, según Actividad Económica Año 2013



FUENTE: Elaboración Propia, en base a Banco Central de Chile

Gráfico 14: Variación de Crecimiento de Construcción y Vivienda, respecto al PIB, Años 2010-2013



FUENTE: Elaboración Propia, en base a Banco Central de Chile

B. Estadísticas de la Comuna de Santiago Centro

Tabla 25: Variación de Población Comuna de Santiago

Territorio	Año 2002	Año 2012 (*)	Variación (%)
Comuna de Santiago	200.792	294.660	46,7%
Región Metropolitana	6.061.185	7.007.620	15,6%
País	15.116.435	17.398.632	15,1%

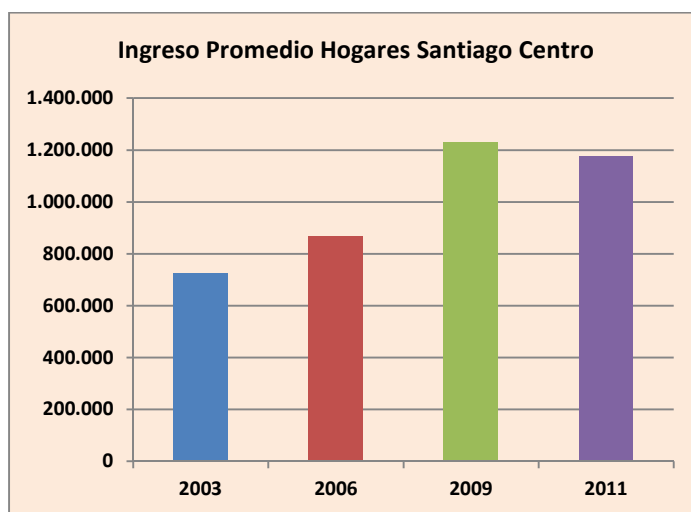
FUENTE: Elaboración Propia en base a INE y Atisba Consultores

Tabla 26: Comparativo Ingresos Comunales versus Región y País Año 2011

Ingresos Promedios	Año 2011				
	Comuna	Región	País	% c/r Región	% c/r País
Ingreso Monetario en \$	1.175.291	1.005.771	800.274	17%	47%

FUENTE: Elaboración Propia en base a Encuesta CASEN

Gráfico 15: Evolución Ingreso Promedio de Hogares Santiago Centro, período 2003-2011



FUENTE: Elaboración Propia en base a Encuesta CASEN 2003-2011

Tabla 27: Variación de Tasas de Ocupación, Desocupación y Participación Años 2003-2011

Territorio	Tasa de Ocupación				Tasa de Desocupación				Tasa de Participación			
	2003	2006	2009	2011	2003	2006	2009	2011	2003	2006	2009	2011
Comuna de Santiago	63,74	64,82	63,09	62,08	6,6	6,25	8,68	4,65	68,25	69,14	69,08	65,11
Región Metropolitana	55,81	57,22	53,77	56,01	9,34	6,97	10,09	6,41	61,55	61,51	59,81	59,84
País	51,53	53,11	50,04	51,62	9,7	7,32	10,22	7,73	57,06	57,3	55,73	55,95

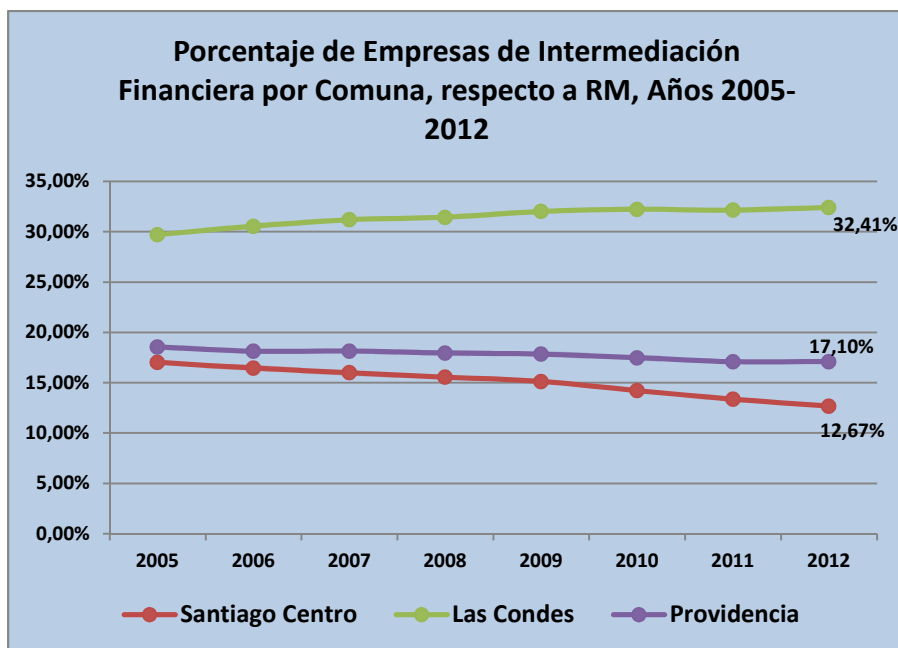
FUENTE: Biblioteca del Congreso de Chile en base a Encuesta CASEN

Tabla 28: Cantidad de Empresas y Variación Porcentual, Años 2005-2012

Comuna/Año	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Santiago Centro	49.492	50.199	50.286	50.957	51.866	52.436	53.475	54.830
Las Condes	34.176	35.903	36.917	38.453	40.650	43.073	45.020	47.947
Providencia	32.670	33.698	34.287	35.507	36.832	38.295	40.138	42.233
Total Región Metropolitana	358.684	368.553	373.364	379.438	385.726	394.564	406.830	420.197
% Variación Anual Empresas RM	-	2,8%	1,3%	1,6%	1,7%	2,3%	3,1%	3,3%
% Variación Anual Empresas SC	-	1,4%	0,2%	1,3%	1,8%	1,1%	2,0%	2,5%
% Variación Anual Empresas LC	-	5,1%	2,8%	4,2%	5,7%	6,0%	4,5%	6,5%
% Variación Anual Empresas PR	-	3,1%	1,7%	3,6%	3,7%	4,0%	4,8%	5,2%

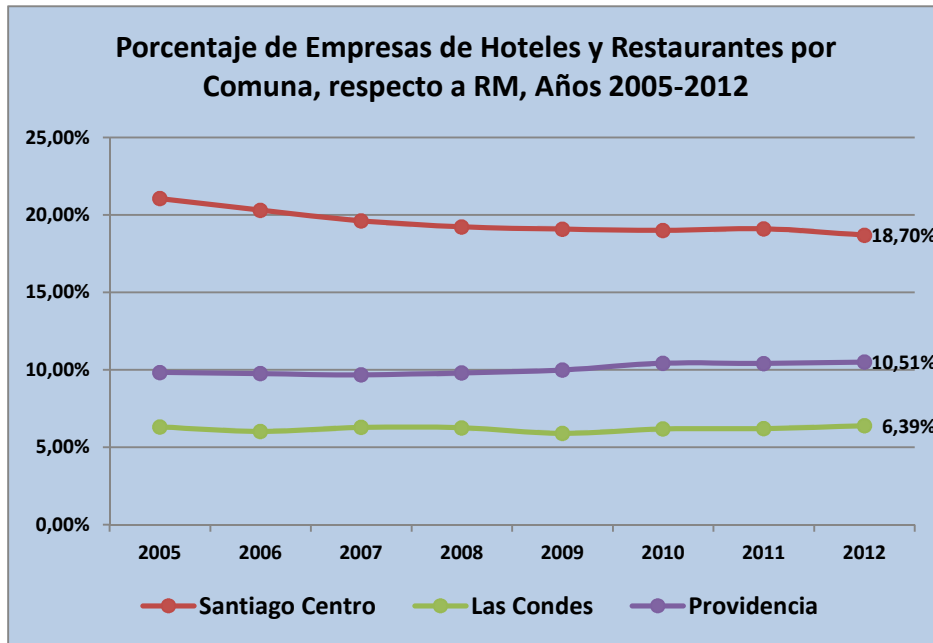
FUENTE: Elaboración Propia en base a Catastro de Empresas SII

Gráfico 16: Cantidad de Empresas de Intermediación Financiera por Comuna, con respecto al Total de Empresas de Intermediación Financiera de RM.



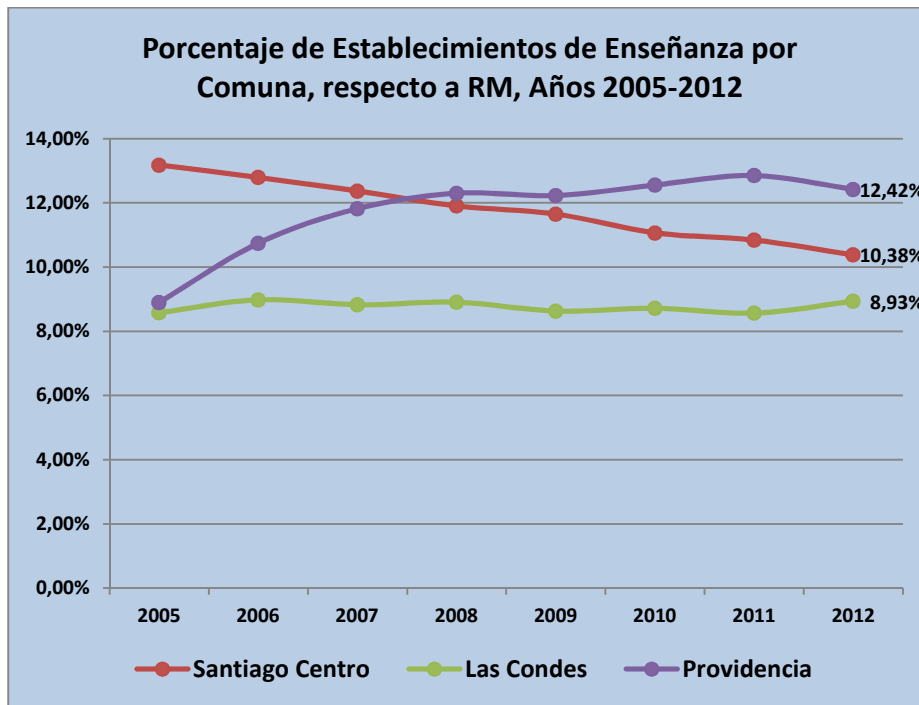
FUENTE: Elaboración Propia en Base a Catastro de Empresas SII

Gráfico 17: Cantidad de Empresas de Hoteles y restaurantes por Comuna, respecto al Total de Empresas de Hoteles y Restaurantes de RM.



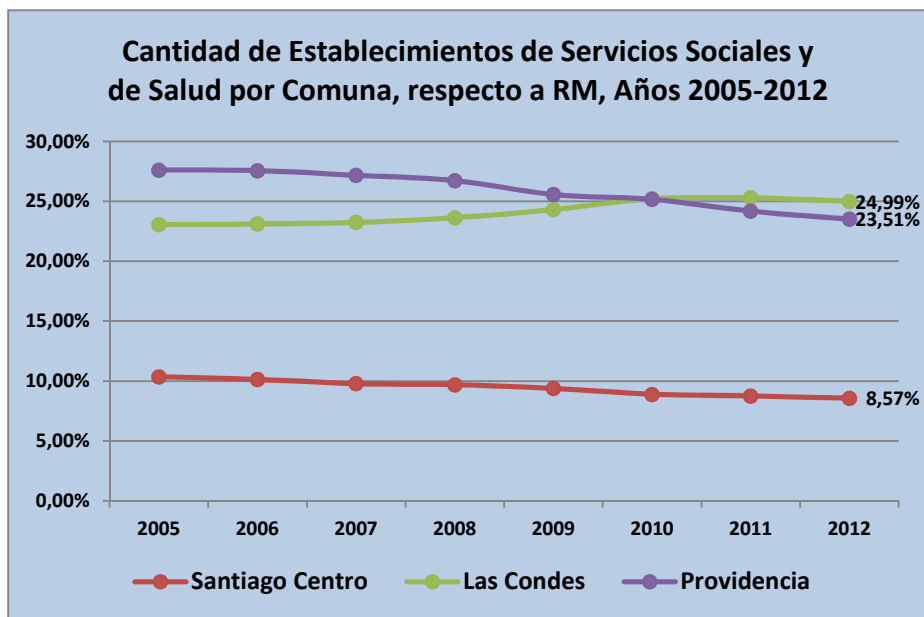
FUENTE: Elaboración Propia en Base a Catastro de Empresas SII

Gráfico 18: Cantidad de Establecimientos de Enseñanza por Comuna, con respecto al Total de Establecimientos de Enseñanza de RM.



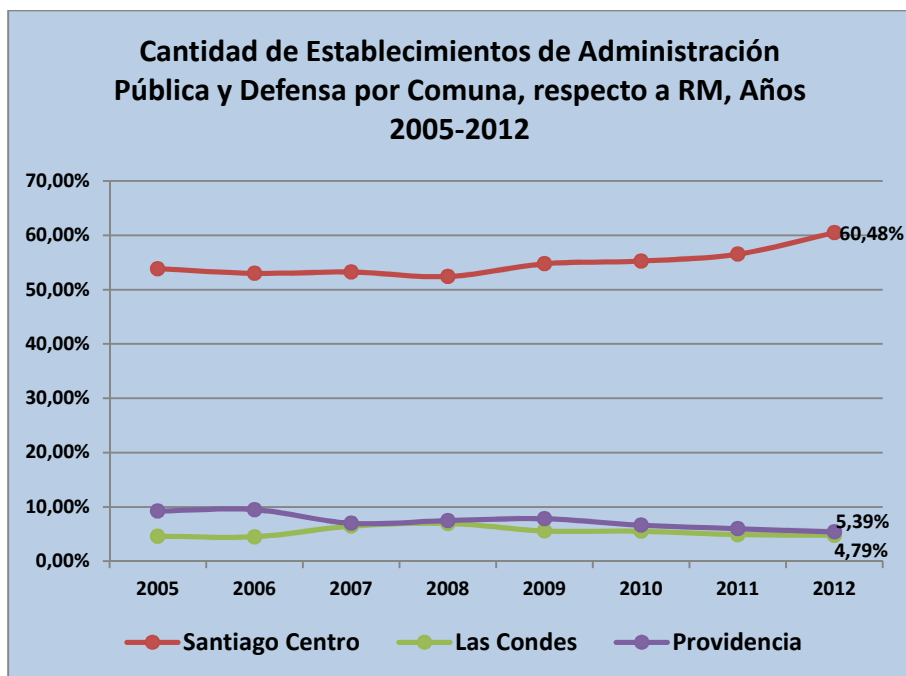
FUENTE: Elaboración Propia en Base a Catastro de Empresas SII

Gráfico 19: Cantidad de Establecimiento de Servicios Sociales y de Salud Por Comuna, respecto al Total de Establecimientos de Servicios Sociales y Salud de RM.



FUENTE: Elaboración Propia en Base a Catastro de Empresas SII

Gráfico 20: Cantidad de Establecimientos de Administración Pública y Defensa por Comuna, con respecto al Total de Establecimientos de Administración Pública y Defensa de RM.



FUENTE: Elaboración Propia en Base a Catastro de Empresas SII

C. Estudio de la Oferta Centro de Santiago

Tabla 29: Valores Ofertados y Superficies de Locales, Santiago Centro, Junio 2014

Zona	Tipo	m2	Valor UF	Valor UF/m2
Agustinas/Santa Lucía	Local Comercial	274,00	178,10	0,65
Ahumada	Local Comercial	50,00	85,00	1,70
Ahumada	Local Comercial	73,00	115,00	1,58
Ahumada	Local Comercial	200,00	495,00	2,48
Ahumada	Local Comercial	500,00	750,00	1,50
Amunategui/Balmaceda	Local Comercial	350,00	227,50	0,65
Centro Stgo	Local Comercial	153,00	230,00	1,50
Centro Stgo	Local Comercial	185,00	168,00	0,91
General Mackenna	Local Comercial	1850,00	1572,50	0,85
Lastarria	Local Comercial	940,00	550,00	0,59
Metro Bellas Artes	Local Comercial	274,00	164,00	0,60
Metro Moneda	Local Comercial	130,00	156,00	1,20
Metro Moneda	Local Comercial	151,39	227,08	1,50
Metro Moneda	Local Comercial	200,00	200,00	1,00
Metro Santa Lucía	Local Comercial	270,00	189,00	0,70
Metro U. De Chile	Local Comercial	154,00	385,00	2,50
Metro U. De Chile	Local Comercial	296,00	440,00	1,49
Miraflores/Agustinas	Local Comercial	190,00	235,00	1,24
Miraflores/Agustinas	Local Comercial	298,00	193,60	0,65
Miraflores/Huerfanos	Local Comercial	297,00	222,00	0,75
Miraflores/Huerfanos	Local Comercial	300,00	222,00	0,74
Miraflores/Huerfanos	Local Comercial	485,00	270,00	0,56
Morande/Comañia	Local Comercial	800,00	350,00	0,44
Plaza de Armas	Local Comercial	100,00	150,00	1,50
Plaza de Armas	Local Comercial	200,00	154,58	0,77
San Antonio/Merced	Local Comercial	180,00	190,00	1,06
San Ignacio/Alameda	Local Comercial	1200,00	290,00	0,24
San Martin	Local Comercial	326,00	212,00	0,65
San Martin	Local Comercial	382,00	248,44	0,65
San Martin	Local Comercial	556,00	417,20	0,75
San Martin	Local Comercial	828,00	537,95	0,65
Teatinos	Local Comercial	560,00	364,00	0,65
Teatinos	Local Comercial	992,00	396,80	0,40

FUENTE: Elaboración Propia en Base a Ofertas en Portal Inmobiliario

Tabla 30: Valores Ofertados y Superficies de Locales, Santiago Centro, Julio 2014

Zona	Tipo	m2	Valor UF	Valor UF/m2	ESTADO
Agustinas/Santa Lucía	Local Comercial	274,00	178	0,65	VACANTE
Ahumada	Local Comercial	50,00	85	1,70	ARRENDADO
Ahumada	Local Comercial	73,00	115	1,58	VACANTE
Ahumada	Local Comercial	200,00	495	2,48	ARRENDADO
Ahumada	Local Comercial	500,00	750	1,50	ARRENDADO
Amunategui/Balmaceda	Local Comercial	350,00	228	0,65	VACANTE
Centro Stgo	Local Comercial	153,00	230	1,50	VACANTE
Centro Stgo	Local Comercial	185,00	168	0,91	VACANTE
Diagonal Cervantes/21 de Mayo	Local Comercial	300,00	230	0,77	NUEVO
Estado	Local Comercial	110,00	190	1,73	NUEVO
General Mackenna	Local Comercial	1850,00	1.573	0,85	VACANTE
General Mackenna/Bandera	Local Comercial	300,00	141	0,47	NUEVO
Huérfanos	Local Comercial	485,00	350	0,72	NUEVO
Huérfanos	Local Comercial	120,00	4.800	40,00	NUEVO
Lastarria	Local Comercial	940,00	550	0,59	ARRENDADO
Metro Bellas Artes	Local Comercial	274,00	164	0,60	VACANTE
Metro Moneda	Local Comercial	130,00	156	1,20	ARRENDADO
Metro Moneda	Local Comercial	151,39	227	1,50	ARRENDADO
Metro Moneda	Local Comercial	200,00	200	1,00	ARRENDADO
Metro Santa Lucía	Local Comercial	270,00	189	0,70	ARRENDADO
Metro U. De Chile	Local Comercial	154,00	385	2,50	VACANTE
Metro U. De Chile	Local Comercial	296,00	440	1,49	VACANTE
Miraflores/Agustinas	Local Comercial	190,00	235	1,24	VACANTE
Miraflores/Agustinas	Local Comercial	298,00	194	0,65	VACANTE
Miraflores/Huerfanos	Local Comercial	297,00	222	0,75	VACANTE
Miraflores/Huerfanos	Local Comercial	300,00	222	0,74	VACANTE
Miraflores/Huerfanos	Local Comercial	485,00	270	0,56	ARRENDADO
Morandé/Agustinas	Local Comercial	160,00	220	1,38	NUEVO
Morandé / General Mackenna	Local Comercial	300,00	42	0,14	NUEVO
Morandé/Compañia	Local Comercial	800,00	350	0,44	VACANTE
Mosquito	Local Comercial	400,00	220	0,55	NUEVO
Plaza de Armas	Local Comercial	100,00	150	1,50	ARRENDADO
Plaza de Armas	Local Comercial	200,00	154	0,77	VACANTE
Rosas	Local Comercial	343,00	416	1,21	NUEVO
San Antonio/Merced	Local Comercial	180,00	190	1,06	VACANTE
San Ignacio/Alameda	Local Comercial	1200,00	290	0,24	VACANTE
San Martin	Local Comercial	326,00	228	0,70	VACANTE
San Martin	Local Comercial	382,00	248	0,65	VACANTE
San Martin	Local Comercial	556,00	417	0,75	VACANTE
San Martin	Local Comercial	828,00	580	0,70	NUEVO
San Martin	Local Comercial	828,00	538	0,65	VACANTE
San Martin	Local Comercial	1100,00	310	0,28	NUEVO
Teatinos	Local Comercial	560,00	364	0,65	VACANTE
Teatinos	Local Comercial	992,00	397	0,40	ARRENDADO
Teatinos/Catedral	Local Comercial	140,00	90	0,57	NUEVO
Tucapel Jimenez/Alameda	Local Comercial	123,00	75	0,61	NUEVO

FUENTE: Elaboración Propia en base a Ofertas en Portal Inmobiliario

Tabla 31: Valores Ofertados y Superficies de Locales, Santiago Centro, Diciembre 2014

Oferta 19/12/2014					
Zona	Tipo	m2	Valor UF	Valor UF/m2	ESTADO
Agustinas/Santa Lucía	Local Comercial	274,00	178	0,65	ARRENDADO
Ahumada	Local Comercial	55,00	25	0,45	NUEVO
Ahumada	Local Comercial	21,00	40	1,90	NUEVO
Ahumada	Local Comercial	43,00	58	1,35	NUEVO
Ahumada	Local Comercial	73,00	105	1,44	VACANTE
Amunátegui/Alameda	Local Comercial	400,00	240	0,60	NUEVO
Amunátegui/Alameda	Local Comercial	107,00	156	1,45	NUEVO
Amunátegui/Balmaceda	Local Comercial	350,00	228	0,65	VACANTE
Amunátegui/Rosas	Local Comercial	40,00	40	1,00	NUEVO
Amunátegui/San Martín	Local Comercial	73,00	75	1,03	NUEVO
Centro Stgo	Local Comercial	153,00	230	1,50	ARRENDADO
Centro Stgo	Local Comercial	185,00	168	0,91	ARRENDADO
Diagonal Cervantes/21 de Mayo	Local Comercial	300,00	230	0,77	ARRENDADO
Estado	Local Comercial	121,00	363	3,00	NUEVO
Estado	Local Comercial	90,00	279	3,10	NUEVO
Estado	Local Comercial	95,00	270	2,84	NUEVO
Galería España	Local Comercial	24,00	70	2,92	NUEVO
General Mackenna	Local Comercial	1850,00	1.573	0,85	ARRENDADO
Huérfanos	Local Comercial	50,00	80	1,60	NUEVO
Huérfanos	Local Comercial	205,00	100	0,49	NUEVO
Huérfanos/San Antonio	Local Comercial	193,00	58	0,30	NUEVO
Metro Bellas Artes	Local Comercial	274,00	164	0,60	ARRENDADO
Metro Moneda	Local Comercial	238,00	143	0,60	NUEVO
Metro Moneda	Local Comercial	182,00	109	0,60	NUEVO
Metro Moneda	Local Comercial	406,00	244	0,60	NUEVO
Metro Moneda	Local Comercial	250,00	200	0,80	NUEVO
Diagonal Cervantes/Esmeralda	Local Comercial	60,00	61	1,02	NUEVO
Estado	Local Comercial	110,00	190	1,73	ARRENDADO
Metro Moneda	Local Comercial	210,00	183	0,87	NUEVO
General Mackenna/Bandera	Local Comercial	300,00	141	0,47	ARRENDADO
Metro Moneda	Local Comercial	830,00	764	0,92	NUEVO
Metro Moneda	Local Comercial	300,00	303	1,01	NUEVO
Huérfanos	Local Comercial	485,00	350	0,72	ARRENDADO
Metro Moneda	Local Comercial	153,00	230	1,50	NUEVO
Metro Moneda	Local Comercial	107,00	161	1,50	NUEVO
Metro Moneda	Local Comercial	150,00	240	1,60	NUEVO
Metro Moneda	Local Comercial	190,00	304	1,60	NUEVO
Metro Moneda	Local Comercial	110,00	81	0,74	NUEVO
Metro Moneda	Local Comercial	180,00	144	0,80	NUEVO
Metro Santa Ana	Local Comercial	240,00	120	0,50	NUEVO
Metro Moneda	Local Comercial	1100,00	880	0,80	NUEVO
Metro Santa Ana	Local Comercial	120,00	60	0,50	NUEVO
Metro U. De Chile	Local Comercial	405,00	369	0,91	NUEVO
Metro Moneda	Local Comercial	120,00	104	0,87	NUEVO
Metro Moneda	Local Comercial	185,00	278	1,50	NUEVO
Metro Plaza de Armas	Local Comercial	73,00	71	0,97	NUEVO
Metro Santa Ana	Local Comercial	480,00	240	0,50	NUEVO
Metro U. De Chile	Local Comercial	21,00	19	0,93	NUEVO
Metro U. De Chile	Local Comercial	154,00	315	2,05	VACANTE
Metro U. De Chile	Local Comercial	296,00	440	1,49	ARRENDADO
Miraflores/Agustinas	Local Comercial	190,00	235	1,24	ARRENDADO
Miraflores/Agustinas	Local Comercial	298,00	194	0,65	ARRENDADO
Miraflores/Huérfanos	Local Comercial	297,00	222	0,75	ARRENDADO
Miraflores/Huérfanos	Local Comercial	300,00	222	0,74	ARRENDADO
Moneda/Fanor Velasco	Local Comercial	60,00	20	0,34	NUEVO
Moneda/Fanor Velasco	Local Comercial	1000,00	215	0,22	NUEVO
Moneda/Matías Cousiño	Local Comercial	250,00	320	1,28	NUEVO
Morandé / General Mackenna	Local Comercial	300,00	42	0,14	ARRENDADO
Morandé/Agustinas	Local Comercial	175,00	170	0,97	NUEVO
Morandé/Agustinas	Local Comercial	160,00	220	1,38	ARRENDADO
Morandé/Compañía	Local Comercial	800,00	350	0,44	ARRENDADO
Morandé/Moneda	Local Comercial	270,00	170	0,63	NUEVO
Mosquito	Local Comercial	400,00	220	0,55	ARRENDADO
Plaza de Armas	Local Comercial	90,00	295	3,28	NUEVO
Plaza de Armas	Local Comercial	200,00	154	0,77	ARRENDADO
Rosas	Local Comercial	343,00	416	1,21	ARRENDADO
San Antonio/Alameda	Local Comercial	180,00	150	0,83	NUEVO
San Antonio/Merced	Local Comercial	180,00	190	1,06	ARRENDADO
San Ignacio/Alameda	Local Comercial	1200,00	290	0,24	ARRENDADO
San Martín	Local Comercial	326,00	228	0,70	NUEVO
San Martín	Local Comercial	382,00	248	0,65	NUEVO
San Martín	Local Comercial	556,00	417	0,75	VACANTE
San Martín	Local Comercial	828,00	580	0,70	VACANTE
San Martín	Local Comercial	326,00	228	0,70	ARRENDADO
San Martín	Local Comercial	382,00	248	0,65	ARRENDADO
San Martín	Local Comercial	828,00	538	0,65	ARRENDADO
San Martín	Local Comercial	1100,00	310	0,28	ARRENDADO
Santo Domingo/San Martín	Local Comercial	70,00	65	0,93	NUEVO
Teatinos	Local Comercial	93,00	42	0,45	NUEVO
Teatinos	Local Comercial	560,00	364	0,65	ARRENDADO
Teatinos/Catedral	Local Comercial	140,00	80	0,57	ARRENDADO
Tucapel Jiménez/Alameda	Local Comercial	123,00	75	0,61	ARRENDADO

FUENTE: Elaboración Propia en base a Portal Inmobiliario

D. Usos de Suelo de la Comuna de Santiago Centro⁶⁰

ZONA A:

a) Usos de Suelo

a.1) Usos Permitidos:

a.1.1) Residencial: Vivienda, Edificaciones y locales destinados al hospedaje.

a.1.2) Equipamiento: con las excepciones indicadas en a.2.1): Científico, Comercio, Culto y Cultura, Deporte, Educación, Esparcimiento, Salud, Seguridad, Servicios, Social.

a.1.3) Actividades Productivas: Taller Artesanal de acuerdo a la definición establecida en el artículo 9 y siempre y cuando cumpla con las condiciones definidas en la letra b.2) del mismo artículo 9 de la presente Ordenanza y de acuerdo al listado de códigos CIU N°2, incluido al final del presente capítulo IV.

a.1.4) Infraestructura:

Infraestructura de Transporte: con las excepciones indicadas en a.2.3).

Infraestructura sanitaria: con las excepciones indicadas en a.2.3)

a.1.5) Espacio Público, con las excepciones indicadas en a.2.4)

a.1.6) Áreas Verdes

a.2) Usos Prohibidos:

a.2.1) Equipamiento: Comercio: Ferias libres, playas de estacionamiento comercial, establecimientos de venta minorista de combustibles líquidos y/o centros de servicio automotriz (excepto en subterráneos). Reciclaje de papeles, cartones, plásticos y/o envases de cualquier tipo. Terminales de servicio de locomoción colectiva urbana, de tipo terminales y depósitos de vehículos en las categorías A3, A4, B2 y B3 (Ordenanza General de Urbanismo y Construcciones, Art. 4.13.7), estaciones de intercambio modal.

Deporte: Estadios, canchas, centros deportivos, medialunas y/o coliseos.

Esparcimiento: Zoológicos, hipódromos, circos y/o parques de entretenimientos, zonas de picnic, casinos de juegos y/o quintas de recreo, juegos de habilidad o destreza como pin ball, cascada y/o similares.

Salud: Cementerios.

Seguridad: Bases militares y/o cárceles.

⁶⁰ En base a Plan Regulador Comunal de Santiago Centro, 2012.

Servicios: Terminales de servicio de locomoción colectiva urbana, de tipo terminales y depósitos de vehículos en las categorías A3, A4, B2 y B3 (Ordenanza General de Urbanismo y Construcciones, Art. 4.13.7), estaciones de intercambio modal. Terminales externos, (Art. 4.13.10. Ordenanza General de Urbanismo y Construcciones), en todos los tipos de equipamientos.

a.2.2) Actividades Productivas: Todas las actividades productivas y los usos asimilados como tal, por la Ordenanza General de Urbanismo y Construcciones artículos 4.13.7. y 4.13.10, a excepción de las indicadas como permitidas en el punto a.1.3.)

a.2.3) Infraestructura: Infraestructura de Transporte: Terminales de servicio de locomoción colectiva urbana, de tipo terminal de vehículos y depósitos de vehículos en las categorías A3 a la A6; B2 a la B7 (Ordenanza General de Urbanismo y Construcciones, Art. 4.13.7), estaciones de intercambio modal, terminales externos; terminales y/o estaciones ferroviarias.

Infraestructura Sanitaria: Plantas y/o botaderos de basura.

a.2.4) Espacio Público: Terminales externos, (Art. 4.13.9. Ordenanza General de Urbanismo y Construcciones).

b) Superficie subdivisión predial mínima: 500 m².

c) Coeficiente máximo de ocupación del suelo: 0.7 para vivienda y/o establecimientos de educación superior. 1.0 para otros usos, hasta una altura máxima de 9 m. y 0.7 para pisos superiores, sobre los 9 m. de altura.

d) Coeficiente máximo de constructibilidad para uso vivienda: 8,1, a excepción de los proyectos en que se contemple fusión predial en que será de 6,23. Coeficiente máximo de constructibilidad para otros usos distintos a vivienda: 11, a excepción de los proyectos en que se contemple fusión predial en que será de 8,4.

e) Sistema de Agrupamiento: Continuo.

f) Alturas y Distanciamientos: La altura mínima de la edificación será 9 m. La altura máxima de la edificación será 41.5 m. Sobre la edificación continua se permitirá la construcción aislada, cuya altura máxima será la resultante de aplicar las rasantes a que se refiere el Artículo 2.6.3 de la Ordenanza General de Urbanismo y Construcciones, a partir de los 41.5 m de altura. La construcción aislada deberá considerar un distanciamiento de 5 m. respecto a la línea oficial y/o de edificación. La altura mínima del primer piso para las nuevas edificaciones, será de 3 m., de piso terminado a cielo. Cuando por el sistema de agrupamiento utilizado queden a la vista muros divisorios, será obligación del propietario del nuevo edificio dar una terminación acorde con las fachadas a dichos muros, la cual se estipulará en la solicitud de permiso de edificación respectiva.

g) El incremento de altura para los proyectos acogidos a conjunto armónico será de un 12.5% y el de constructibilidad será de un 15%, según lo establecido en el Artículo 2.6.19 de la Ordenanza General de Urbanismo y Construcciones.

h) Los proyectos de densificación con uso de vivienda, podrán construir un máximo de 40% de departamentos con superficies útiles inferiores o iguales a 40 m² y deberán contemplar un

40% de departamentos con superficies útiles superiores o iguales a 50 m². Si este último porcentaje es incrementado a un 65% o más, se permitirá aumentar el coeficiente de constructibilidad en 0.9.

i) Los proyectos de vivienda, que posean desde un 12.5% de uso de equipamiento que no formen parte de los usos asociados a la comunidad residencial y que se emplacen sobre el nivel natural del terreno, podrán aumentar el coeficiente de constructibilidad en 0.9.

j) Los incrementos en la constructibilidad señalados en las letras h) e i) no son adicionales entre ellos y los cuerpos resultantes deberán constituirse como piso retirado, según lo establecido en el artículo 7 de la presente Ordenanza. Estos incrementos no son aplicables en las Zonas Típicas y Zonas de Conservación Histórica emplazados en la Zona A.

k) Porcentaje mínimo de jardines para uso vivienda o edificio mixto de vivienda con otro uso: 40% de la superficie destinada a área libre.

l) Los nuevos proyectos, no podrán contemplar unidades de vivienda en la franja de primer piso a la calle. Estos deberán considerar en el diseño de fachada de primer piso, un porcentaje mínimo de vanos de 35%.

m) No se permitirá que los equipos de ventilación, aire acondicionado, antenas y/o similares alteren las fachadas, para ello se deberá buscar una solución armónica con la arquitectura del inmueble.

n) Para las siguientes galerías comerciales: Pasaje Matte, Pasaje Agustín Edwards, Galería España, Galería Comercial Juan Esteban Montero, Galería Astor, Pasaje Roberto Mac Clure, Galería Gran Palace, Galería Pacífico y Galería Aníbal Pinto, sólo se admitirán intervenciones de tipo restauración y/o rehabilitación, manteniendo las características arquitectónicas, espaciales y ornamentales originales, para lo cual se deberá presentar a la Dirección de Obras Municipales un proyecto de arquitectura donde consten los antecedentes de la situación existente y propuesta. No admitiéndose en ningún caso, la clausura de los accesos y circulaciones públicas originales y/o existentes, como asimismo los pasajes con servidumbre a ambos costados.

o) En todos los predios, cuyo subsuelo no haya sido alterado por subterráneos de edificaciones en los últimos 150 años, y que por razones de obra nueva, rehabilitación u otro planteen excavar el subsuelo en una superficie mayor a 100 m², se deberá realizar una evaluación arqueológica a través de pozos de sondeo, en forma previa al inicio del proyecto, con la finalidad de descartar la afectación del patrimonio arqueológico protegido por la ley N° 17.288 de Monumentos Nacionales. De detectarse sitios arqueológicos en dicha evaluación, deberá informarse oportunamente al Consejo de Monumentos Nacionales - al menos 60 días antes del inicio de las excavaciones- con la finalidad de determinar los procedimientos a implementar para la protección o rescate de este tipo de patrimonio. Para todos los casos de excavaciones, de registrarse sitios arqueológicos (prehispanos o coloniales) durante las obras de excavación, se deberá evitar su alteración, hasta que el Consejo de Monumentos Nacionales determine los procedimientos a seguir para su protección o rescate, tal como se establece en la ley 17.288 de Monumentos Nacionales. En ambos casos la implementación de las medidas para evitar el impacto en los sitios arqueológicos, o para realizar su rescate, es de cargo al titular del proyecto.

p) Condiciones de excepción para los Sectores Especiales y Zonas de Conservación Histórica de la Zona A:

Dentro de la Zona A se emplazan las siguientes Zonas Típicas:

- Parte de la Zona Típica “Calles Londres - París”
- Zona Típica “Plaza de Armas, el Congreso Nacional y su entorno”
- Zona Típica “Sector de las calles Nueva York, La Bolsa y Club de La Unión”
- Zona Típica “Barrio Santa Lucía - Mulato Gil de Castro – Parque Forestal”
- Parte de la Zona Típica “El Parque Forestal”
- Parte de la Zona Típica “Barrio Cívico - Eje Bulnes – Parque Almagro”

En los Sectores Especiales graficados en el Plano PRS02C y que se encuentran en Zona A, regirán las normas especificadas en cada caso y para los aspectos no indicados regirá lo señalado en dicha zona. En las Zonas de Conservación Histórica graficadas en el Plano PRS02C y que se encuentran en Zona A, regirán las normas especificadas en cada caso y para los aspectos no indicados regirá lo señalado en el Artículo 27 de la presente ordenanza:

SECTOR ESPECIAL A5 – Borde Micro Centro

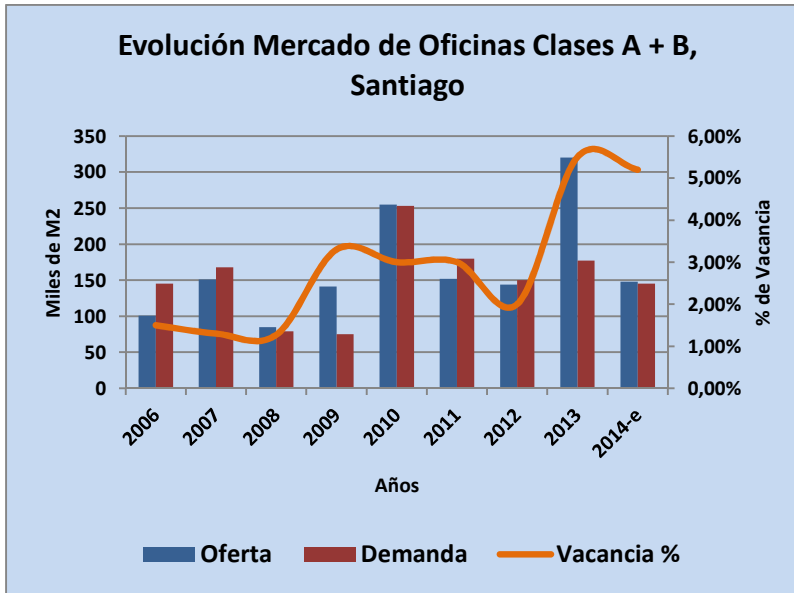
a) Coeficiente máximo de constructibilidad para uso vivienda: 7,2, a excepción de los proyectos en que se contemple fusión predial en que será de 5,53. Coeficiente máximo de constructibilidad para otros usos distintos a vivienda: 10,3, a excepción de los proyectos en que se contemple fusión predial en que será de 7,92.

b) Alturas y Distanciamientos:

La altura mínima de edificación será de 9 m. y la máxima de 41.5 m. Dentro de esta zona no se permitirá la edificación aislada por sobre la continua.

E. Detalles Análisis Mercado de Oficinas Santiago

Gráfico 21: Comportamiento Mercado de Oficinas Años 2006-2014, ciudad Santiago



FUENTE: Elaboración Propia en base a CBRE Global Research and Consulting.

Al realizar el análisis por comuna en el mercado de oficinas del tipo A, se observa que la comuna de Santiago Centro es una comuna en crecimiento en este segmento gracias a sus características de conectividad y precios menores que los ofertados en las comunas de Las Condes, Providencia y Vitacura. Lo anterior, lo podemos observar mediante el siguiente gráfico:

Gráfico 22: Mercado de Oficinas Clase A por Comuna, 2T 2014



FUENTE: Elaboración Propia en base a CBRE Global Research and Consulting.

F. Análisis PESTEL

Tabla 32: Análisis PESTEL

ENTORNO	DESCRIPCIÓN
POLÍTICO	<ul style="list-style-type: none"> Chile posee estabilidad gubernamental, amparado bajo un régimen democrático con elección de sus mandatarios cada cuatro años, lo que favorece la confianza para la Inversión nacional y extranjera. La generación de acuerdos políticos entre las dos coaliciones más importante del país favorecen el trámite de Leyes en el Congreso. Los gobiernos son quienes toman las decisiones de inversión pública para el bienestar de la población. Una mayor dotación de seguridad, mayores superficies de áreas verdes por medio de parques recreacionales e incremento del número de ciclovías, por ejemplo, dependen de decisiones gubernamentales, que afectan la plusvalía del Terreno, afectando la oferta y demanda inmobiliaria.
ECONÓMICO	<ul style="list-style-type: none"> En la actualidad, el Banco Central de Chile ha impulsado bajar las Tasas de Interés producto de la desaceleración económica del País. Este menor crecimiento se debe principalmente a que la matriz productiva de Chile es principalmente extractiva, muy dependiente del precio internacional del Cobre para las exportaciones, las cuales están ligadas a la demanda de los países desarrollados del hemisferio Norte, como China y EE.UU. Una menor demanda de cobre internacional, afectará directamente la economía nacional. De todos modos, las tasas de interés bajas, favorecen las condiciones crediticias de Financiamiento de Proyectos Inmobiliarios. La tendencia del PIB per Cápita es al alza, llegando a las US\$ 20.000 para el año 2015. Lo anterior tiene relación con las expectativas positivas de que la situación de menor crecimiento se subsane en el mediano plazo, por lo que se prevé que el consumo de la población no se contraiga La industria inmobiliaria es uno de los sectores con mayor crecimiento en el país en los últimos años según cifras del Banco Central y las expectativas es que siga al alza pero con un ritmo menor que años anteriores⁶¹. Asimismo, la industria de renta inmobiliaria es una de las que tiene menor riesgo dentro de la economía nacional, producto de que gran parte de los contratos son a mediano y largo plazo, lo que asegura estabilidad de flujos para los inversionistas El índice de desocupación se ubica en un 6,47% para el período Mayo-Junio 2014, el cual se ha mantenido estable durante los últimos años, aun cuando se prevé un alza dentro del escenario de desaceleración actual.

⁶¹ Para mayor detalle, ver sección Anexos A.

<p style="text-align: center;">SOCIO CULTURAL</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Chile tiene una población de edad intermedia, con un estilo de vida moderno, liberal y más saludable, al comparar con años anteriores⁶². Se busca satisfacer las necesidades de compra lo más cerca posible del hogar o fuente laboral. Lo último ha desencadenado en la última década el fenómeno de <i>infilling</i> o tendencia de repoblamiento del anillo central de la Capital para disminuir los tiempos de viaje. • En la actualidad el país vive un proceso de Reforma Educacional, buscando reducir la brecha de desigualdad entre ricos y pobres. Chile es uno de los países con peor distribución de riqueza en el Mundo, tal como lo indica la OCDE⁶³.
<p style="text-align: center;">TECNOLÓGICO</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La penetración de Internet ha tenido un aumento explosivo en los últimos años para Chile. En efecto, a Diciembre 2013 Chile fue el cuarto país de la OCDE que tuvo un mayor crecimiento en penetración de banda ancha móvil por cada 100 habitantes, luego de Grecia, Portugal y Suiza, llegando a un 6,1%⁶⁴. El porcentaje anterior está por sobre el promedio de la OCDE que es de un 3%. • Chile a su vez es líder latinoamericano en el uso de tecnologías de la información⁶⁵ ocupando el lugar N° 35 a nivel mundial, lo que confirma el crecimiento en esta materia y la importancia que le han dado las empresas en el uso de la Tecnología. La Construcción no es ajeno a lo anterior, en virtud de que hoy existen modernas plataformas para modelamiento de proyectos y planificación de éstos.
<p style="text-align: center;">MEDIO AMBIENTE</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Chile cuenta con el Ministerio del Medio Ambiente, cuyo objeto es el diseño y aplicación de políticas, planes y programas en materia ambiental, así como en la protección y conservación de la diversidad biológica y de los recursos naturales renovables e hídricos, promoviendo el desarrollo sustentable, la integridad de la política ambiental y su regulación normativa⁶⁶. • En Santiago, sólo las comunas del sector oriente más Cerrillos tienen sobre los 9m2 de áreas verdes por habitante, que es el parámetro mínimo establecido por la OMS⁶⁷. Santiago Centro ocupa el 7° lugar en las comunas con un parámetro de 7,9 m2/hab de áreas verdes, lo que incide en los gustos y expectativas para el arriendo de un determinado local. • Chile se ubica en el primer lugar de países con menos toneladas per

⁶² Según Encuesta Adimark, “Chile 3D, Marcas y Estilos de Vida de los Chilenos”, Año 2014.

⁶³ Basado en el Índice de Gini, Chile se ubica en el primer lugar de los países pertenecientes a la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) con la mayor brecha entre el 10% más rico y el 10% más pobre.

⁶⁴ En base a “Portal Broadband” de OECD, página web www.oecd.org

⁶⁵ En base a “The Global Information Technology Report 2014, Rewards and Risks of Big Data”, World Economic Forum, Abril 2014.

⁶⁶ FUENTE: Página Web del Ministerio del Medio Ambiente, <http://www.mma.gob.cl>

⁶⁷ OMS: Organización Mundial de la Salud

<p>MEDIO AMBIENTE</p>	<p>cápita de dióxido de carbono, con 4.4 ton/habitante, en comparación con el resto de países de la OCDE⁶⁸. Sin embargo, este índice ha crecido en los últimos años, para lo cual Chile se integró a las iniciativas internacionales orientadas a disminuir problemas climáticos derivados como el agotamiento de la capa de ozono, por medio del protocolo de Montreal y el cambio climático, por medio del protocolo de Kyoto⁶⁹.</p>
<p>LEGAL</p>	<ul style="list-style-type: none"> • El Mercado Inmobiliario está sujeto a la Ley General de urbanismo y Construcciones regula la planificación urbana y las normas de Construcción, afectando directamente a esta industria⁷⁰. Toda Modificación a esta ley, estará sujeta a la aprobación por parte del Presidente de la República en base a las propuestas enviadas por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo (MINVU). A su vez, este organismo es quien aprueba los Reglamentos de Instalaciones sanitarias de Agua Potable, Alcantarillado y Pavimentación. • La Municipalidad de cada Comuna del país, es la que aplica la ley de urbanismo y construcciones a través de su Ordenanza General, en la cual se regula el uso del suelo, tanto urbano como rural, según corresponda, y otorga los derechos de construcción, entre otros. A su vez, en esta Ordenanza se establecen las condiciones que aplican a los inmuebles de Conservación Histórica y su tratamiento⁷¹. • El mercado Inmobiliario está sujeto también a la Ley sobre Impuesto Territorial⁷², o pago de Contribuciones, cuyo objeto es el pago de un tributo según el avalúo fiscal de bienes raíces, determinado este último por el Servicio de Impuestos Internos. El monto total recaudado se destina a los fondos municipales del país.

FUENTE: *Elaboración Propia*

⁶⁸ En base a las estadísticas pertenecientes a la OCDE, el promedio de los países pertenecientes a este organismo es 9.9 Ton/habitante.

⁶⁹ Según fuente del Ministerio de Medio Ambiente, aun cuando Chile aporta el 0,26% de emisiones de gases invernadero a nivel mundial, es altamente vulnerable a este fenómeno.

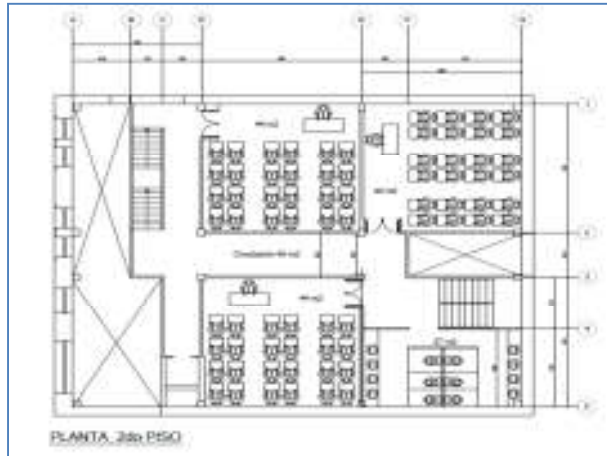
⁷⁰ FUENTE: Biblioteca del Congreso Nacional de Chile.

⁷¹ En la Sección I de Introducción se describen las condiciones necesarias para declarar un inmueble de Conservación Histórica.

⁷² FUENTE: Biblioteca del Congreso Nacional de Chile y SII.

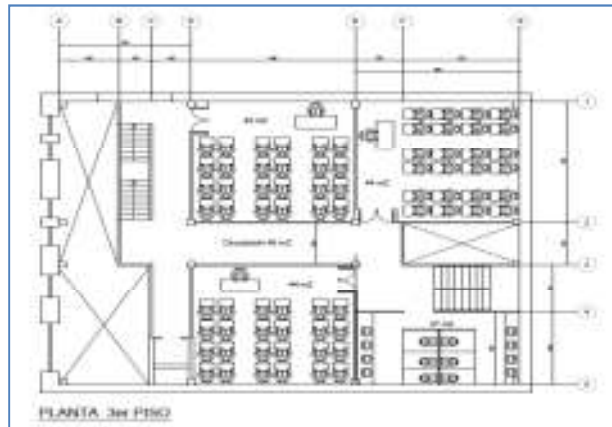
G. Planos y Superficies Proyecto Educativo

Ilustración 11: Planta Segundo Piso Proyecto Educativo



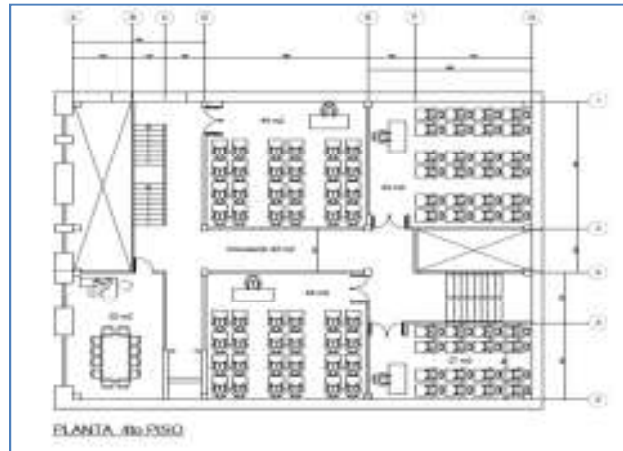
FUENTE: Depto. de Arquitectura Inmobiliaria

Ilustración 12: Planta Tercer Piso Proyecto Educativo



FUENTE: Depto. de Arquitectura Inmobiliaria

Ilustración 13: Planta Cuarto Piso Proyecto Educativo



FUENTE: Depto. de Arquitectura Inmobiliaria

Ilustración 14: Planta Quinto Piso Proyecto Educativo



FUENTE: Depto. de Arquitectura Inmobiliaria

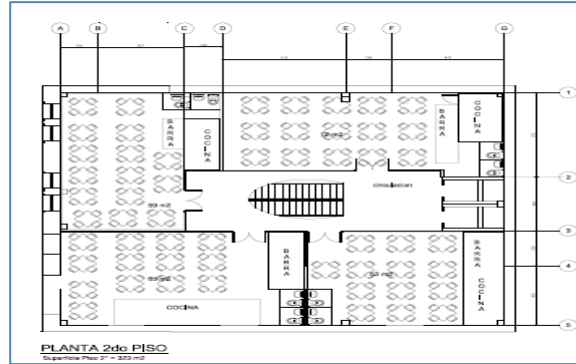
Cuadro 6: Detalle de Superficies Proyecto Educativo

PISO/UNIDAD	M2
Primer Piso	323
Auditorio	128
Oficinas	35
Baños	27
Acceso	70
Circulación	26
Otros	37
Segundo Piso	255
Sala 1	44
Sala 2	44
Sala 3	44
Baños	48
Circulación	27
Otros	48
Tercer Piso	255
Sala 4	44
Sala 5	44
Sala 6	44
Baños	48
Circulación	27
Otros	48
Cuarto Piso	285
Sala 7	44
Sala 8	44
Sala 9	44
Sala 10	27
Sala Reuniones	25
Circulación	48
Otros	53
Quinto Piso	226
Sala 11	44
Sala 12	44
Sala 13	27
Cafetería	27
Comedor	40
Otros	44
TOTAL SUPERFICIES	1.344

FUENTE: Elaboración Propia en base a Depto. de Arquitectura Inmobiliaria

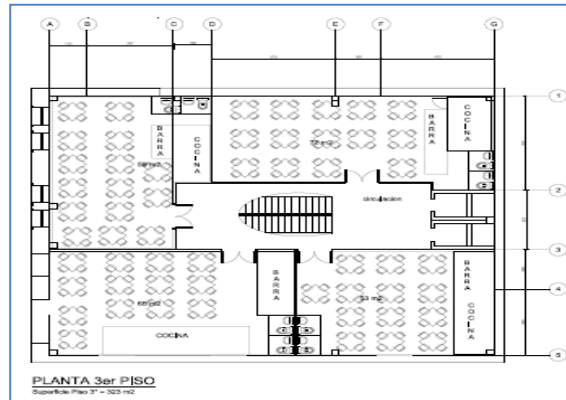
H. Planos y Superficies Proyecto Pub - Restaurant

Ilustración 15: Planta 2° Piso Proyecto Pub-Restaurant



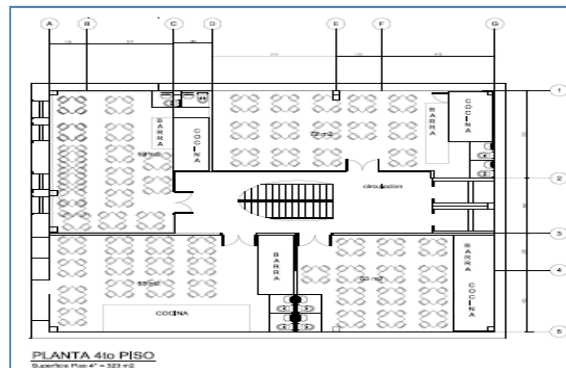
FUENTE: Constructora JBO

Ilustración 16: Planta 3er Piso Proyecto Pub-Restaurant



FUENTE: Constructora JBO

Ilustración 17: Planta 4° Piso Proyecto Pub-Restaurant



FUENTE: Constructora JBO

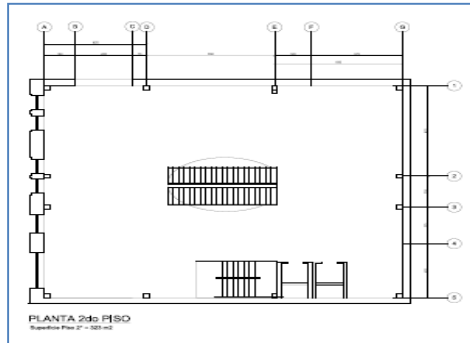
Cuadro 7: Detalle de Superficies Proyecto Pub - Restaurant

SUPERFICIES	M2
PRIMER PISO	323
LOCAL 1	72
LOCAL 2	85
LOCAL 3	53
MÓDULO	8
OTROS	105
SEGUNDO PISO	323
LOCAL 1	72
LOCAL 2	65
LOCAL 3	53
LOCAL 4	59
OTROS	74
TERCER PISO	323
LOCAL 1	72
LOCAL 2	65
LOCAL 3	53
LOCAL 4	59
OTROS	74
CUARTO PISO	323
LOCAL 1	72
LOCAL 2	65
LOCAL 3	53
LOCAL 4	59
OTROS	74
SUPERFICIE LOCALES	965
OTROS	327
TOTAL M2	1.292

FUENTE: Elaboración Propia en base a Constructora JBO

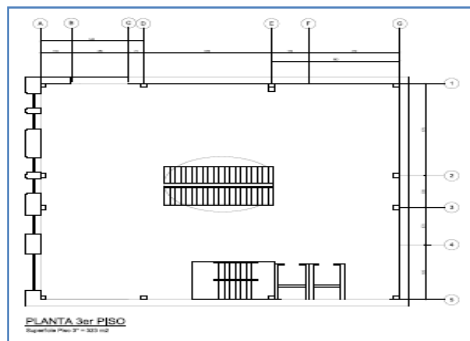
I. Planos y Superficies Proyecto Retail

Ilustración 18: Planta Libre 2° Piso Proyecto Retail



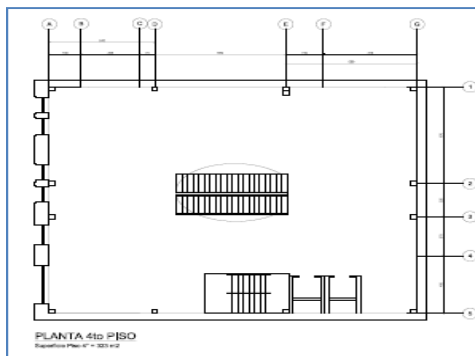
FUENTE: Constructora JBO

Ilustración 19: Planta Libre 3er Piso Proyecto Retail



FUENTE: Constructora JBO

Ilustración 20: Planta Libre 4° Piso Proyecto Retail



FUENTE: Constructora JBO

Cuadro 8: Detalle de Superficies Proyecto Retail

SUPERFICIES	M2
PRIMER PISO	323
PLANTA LIBRE	301
OTROS	22
SEGUNDO PISO	323
PLANTA LIBRE	286
OTROS	37
TERCER PISO	323
PLANTA LIBRE	286
OTROS	37
CUARTO PISO	323
PLANTA LIBRE	286
OTROS	37
SUPERFICIE PLANTAS	1.159
OTROS	133
TOTAL M2	1.292

FUENTE: Elaboración Propia

J. Tabla de Costos Unitarios de Construcción 4° Trimestre 2014⁷³

TABLAS DE COSTOS UNITARIOS POR METRO CUADRADO DE CONSTRUCCION 4° TRIMESTRE 2014

(En pesos Moneda Nacional, Base Enero 2013)

I.- OBRAS DE EDIFICACION

CATEGORIA	TIPO DE EDIFICACION								
	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	288.026	328.536	288.026	288.026	204.750	-	-	-	-
2	213.790	243.017	213.790	213.790	152.992	108.022	152.992	139.517	168.776
3	157.519	180.016	157.519	157.519	112.495	78.755	112.495	101.243	123.812
4	112.495	128.227	112.495	112.495	80.938	56.214	80.938	72.028	87.725
5	-	-	60.751	60.751	60.751	42.720	65.235	58.500	69.714

II.- OTRAS CONSTRUCCIONES

CATEGORIA	TIPO DE ESTRUCTURA												
	AA	AB	AE	BA	BB	BE	CA	CE	EE	FE	MM	MA	ME
a	84.522	72.996	67.463	106.836	112.317	90.036	106.836	90.036	67.463	35.927	67.463	67.463	67.463
b	50.736	43.803	40.914	64.082	67.454	54.031	64.082	54.031	40.493	35.927	40.493	40.493	40.493
c	16.915	14.579	21.360	21.360	22.493	17.983	21.360	17.983	13.558	35.927	13.558	13.558	13.558

⁷³ FUENTE: Ministerio de Vivienda y Urbanismo

K. Planes Publicitarios

Ilustración 21: Ejemplo Planes Publicitarios

Planes y productos publicitarios

Utilice todos los recursos de PortalInmobiliario.com para promover sus proyectos inmobiliarios a través de Internet, administrando los múltiples canales de este medio.

Planes de publicación:

- Publicación Estándar:** Incluye la contratación de los proyectos.
- Estación en Línea:** Generación de un Code QR para todos los proyectos a partir de las coordenadas de las propiedades online.
- Publicación Dinámica:** Destaque sus proyectos y haga un llamado de ventas y contacto.
- Publicación Premium:** Servicios avanzados e integrados de todas las propiedades proyecto.

Ver cuadro comparativo de planes.

Plan	ESTÁNDAR UF 6 + IVA Contratar	ESTACIÓN EN LÍNEA UF 10 + IVA Contratar	DNÁMICA UF 13 + IVA Contratar	PREMIUM UF 22 + IVA Contratar
Plan de lista de proyectos	✓	✓	✓	✓
Plan de ubicación	✓	✓	✓	✓
Plan de descripción	✓	✓	✓	✓
Plan de imágenes	✓	✓	✓	✓
Plan de videos	✓	✓	✓	✓
Información publicacional: nombre, dirección, fotos, videos, información, etc.	✓	✓	✓	✓
CONSTRUCIÓN DE PROYECTO INMOBILIARIO EN LINEA		✓	✓	✓
Generación de QR Code (Código QR) para todos los proyectos			✓	✓
Plan de estadísticas			✓	✓
Plan de análisis y feedback			✓	✓
Plan de atención al cliente			✓	✓
Plan de gestión de leads			✓	✓
Plan de gestión de relaciones con el cliente			✓	✓
Plan de gestión de proyectos			✓	✓

FUENTE: www.portalinmobiliario.com

L. Determinación de Capital de Trabajo Proyecto Pub-Restaurant

Tabla 33: Determinación de Capital de Trabajo Proyecto Pub-Restaurant

FLUJO MENSUAL AÑO 1 EN UF	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12
TOTAL INGRESOS	700,2	734,6	924,6	1.020,6	1.056,3	1.174,3	1.219,8	1.335,3	1.335,3	1.440,1	1.440,1	1.533,6
Ingresos por Arriendo	480,0	480,0	670,0	729,0	729,0	779,4	824,9	903,3	903,3	939,3	939,3	998,3
Ingresos por Gasto Común	82,5	94,3	94,3	108,7	121,7	144,1	144,1	158,5	158,5	182,1	182,1	193,9
Ingresos por Servicios Básicos	137,7	160,3	160,3	182,9	205,6	250,8	250,8	273,5	273,5	318,7	318,7	341,4
TOTAL COSTOS	-754,8	-690,0	-664,3	-691,4	-689,7	-708,5	-670,2	-690,5	-672,5	-704,1	-674,6	-691,3
Costo de Vigilancia	-96,0	-96,0	-96,0	-96,0	-96,0	-96,0	-96,0	-96,0	-96,0	-96,0	-96,0	-96,0
Costo de Luz Eléctrica	-373,5	-373,5	-373,5	-373,5	-373,5	-373,5	-373,5	-373,5	-373,5	-373,5	-373,5	-373,5
Costo de Agua Potable	-29,6	-29,6	-29,6	-29,6	-29,6	-29,6	-29,6	-29,6	-29,6	-29,6	-29,6	-29,6
Mantenion Escaleras	-9,0	-9,0	-9,0	-9,0	-9,0	-9,0	-9,0	-9,0	-9,0	-9,0	-9,0	-9,0
Mantenion Ascensores	-8,0	-8,0	-8,0	-8,0	-8,0	-8,0	-8,0	-8,0	-8,0	-8,0	-8,0	-8,0
Mantenion Detección de Incendio	-15,0	-15,0	-15,0	-15,0	-15,0	-15,0	-15,0	-15,0	-15,0	-15,0	-15,0	-15,0
Mantenición Fosas	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0
Mantenion Eléctrica	-10,0	-10,0	-10,0	-10,0	-10,0	-10,0	-10,0	-10,0	-10,0	-10,0	-10,0	-10,0
Otras Mantenciones	-20,0	-20,0	-20,0	-20,0	-20,0	-20,0	-20,0	-20,0	-20,0	-20,0	-20,0	-20,0
Costo de Administración	-14,0	-14,7	-18,5	-20,4	-21,1	-23,5	-24,4	-26,7	-26,7	-28,8	-28,8	-30,7
Contribuciones	-17,5	-17,5	-17,5	-17,5	-17,5	-17,5	-17,5	-17,5	-17,5	-17,5	-17,5	-17,5
Seguros	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3
Comisión de Corretaje	-95,0	-29,5	0,0	-25,2	-22,8	-39,2	0,0	-18,0	0,0	-29,5	0,0	-14,8
Publicidad	-22,0	-22,0	-22,0	-22,0	-22,0	-22,0	-22,0	-22,0	-22,0	-22,0	-22,0	-22,0
Asesoría Legal	-35,0	-35,0	-35,0	-35,0	-35,0	-35,0	-35,0	-35,0	-35,0	-35,0	-35,0	-35,0
FLUJO MENSUAL	-54,7	44,6	260,3	329,2	366,5	465,8	549,6	644,7	662,7	736,0	765,5	842,3
FLUJO ACUMULADO	-54,7	-10,1	250,1	579,3	945,9	1.411,7	1.961,2	2.606,0	3.268,7	4.004,7	4.770,1	5.612,4
MAX DÉFICIT ACUMULADO	-54,7											

FUENTE: Elaboración Propia

M. Cálculo del WACC Ajustado

El procedimiento de cálculo del WACC ajustado empleado es el siguiente:

1.- Desapalancando el costo de oportunidad del capital:

Se aplica la fórmula: $r = R_D \times \frac{D}{V} + R_E \times \frac{E}{V}$

Donde:

r = costo de oportunidad del capital desapalancado.

D = Deuda; E = Capital y V = Valor Total de la Empresa

Rd = costo de la deuda, la cual en la actualidad equivale al 4,6% anual

Re = costo de oportunidad del capital actual, equivalente a la tasa de descuento del proyecto puro de un 10%.

Dado que la relación D/E actual de la empresa es de 1, las razones D/V y E/V equivalen a 0,5 cada una.

Con lo anterior se obtiene: $r = 4,6\% \times 0,5 + 10\% \times 0,5 = 7,3\%$

2.- Apalancando el costo de oportunidad del capital con la nueva razón de endeudamiento:

Se aplica la fórmula: $R_E = r + (r - R_D) \times \frac{D}{E}$

Donde:

Re = Costo de oportunidad del capital apalancado.

Rd = Costo de la deuda del crédito, cuya tasa equivale a la misma tasa de endeudamiento de la empresa de 4,6% anual.

D/E = Nueva razón de endeudamiento de la empresa equivalente a 1,1, al financiar el proyecto Pub-Restaurant con 75% de deuda y 25% de capital propio

Con lo anterior se obtiene: $R_E = 7,3\% + (7,3\% - 4,6\%) \times 1,1 = 10,3\%$

3.- Cálculo del WACC ajustado:

Se aplica la fórmula: $WACC = R_D \times (1 - T) \times \frac{D}{V} + R_E \times \frac{E}{V}$

Donde:

T= Tasa impositiva del proyecto, la cual se considera en un 25%.

Con la nueva razón de endeudamiento de 1,1: D/V = 52% ; E/V = 48%,

Finalmente se obtiene: $WACC = 4,6\% \times (1 - 25\%) \times 52\% + 10,3\% \times 48\% = 6,7\%$

N. Tabla de Desarrollo de Crédito Hipotecario.

Tabla 34: Tabla de Desarrollo de Crédito Hipotecario

Año	Saldo Inicial	Cuota	Amortización	Intereses	Saldo Final
1	UF 26.035	UF 2.019	UF 821	UF 1.198	UF 25.214
2	UF 25.214	UF 2.019	UF 859	UF 1.160	UF 24.355
3	UF 24.355	UF 2.019	UF 899	UF 1.120	UF 23.456
4	UF 23.456	UF 2.019	UF 940	UF 1.079	UF 22.517
5	UF 22.517	UF 2.019	UF 983	UF 1.036	UF 21.533
6	UF 21.533	UF 2.019	UF 1.028	UF 991	UF 20.505
7	UF 20.505	UF 2.019	UF 1.076	UF 943	UF 19.429
8	UF 19.429	UF 2.019	UF 1.125	UF 894	UF 18.304
9	UF 18.304	UF 2.019	UF 1.177	UF 842	UF 17.128
10	UF 17.128	UF 2.019	UF 1.231	UF 788	UF 15.897
11	UF 15.897	UF 2.019	UF 1.288	UF 731	UF 14.609
12	UF 14.609	UF 2.019	UF 1.347	UF 672	UF 13.262
13	UF 13.262	UF 2.019	UF 1.409	UF 610	UF 11.853
14	UF 11.853	UF 2.019	UF 1.474	UF 545	UF 10.380
15	UF 10.380	UF 2.019	UF 1.541	UF 477	UF 8.838
16	UF 8.838	UF 2.019	UF 1.612	UF 407	UF 7.226
17	UF 7.226	UF 2.019	UF 1.686	UF 332	UF 5.539
18	UF 5.539	UF 2.019	UF 1.764	UF 255	UF 3.775
19	UF 3.775	UF 2.019	UF 1.845	UF 174	UF 1.930
20	UF 1.930	UF 2.019	UF 1.930	UF 89	UF 0

FUENTE: Elaboración Propia

O. Flujo de Caja Puro Proyecto Educativo

Tabla 35: Flujo de Caja Puro Proyecto Educativo

EVALUACIÓN DE PROYECTO ALT 1 (en UF)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11	Año 12	Año 13	Año 14	Año 15	Año 16	Año 17	Año 18	Año 19	Año 20	
Ingreso Neto Total		8.870	8.870	9.314	9.314	9.780	9.780	10.269	10.269	10.782	10.782	10.782	10.782	10.782	10.782	10.782	10.782	10.782	10.782	10.782	10.782	10.782
Egreso Neto Total		-1.757	-1.759	-1.835	-1.837	-1.876	-1.878	-1.918	-1.920	-1.963	-1.965	-1.983	-1.985	-2.004	-2.006	-2.026	-2.029	-2.049	-2.052	-2.074	-2.077	
(-) Costo Financiero Intereses L/P		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Costo Administración		-177	-177	-186	-186	-196	-196	-205	-205	-216	-216	-216	-216	-216	-216	-216	-216	-216	-216	-216	-216	-216
(-) Costo Mantenimiento		-266	-266	-279	-279	-293	-293	-308	-308	-323	-323	-323	-323	-323	-323	-323	-323	-323	-323	-323	-323	-323
(-) Costo Contribuciones		-210	-210	-263	-263	-276	-276	-289	-289	-304	-304	-319	-319	-335	-335	-352	-352	-369	-369	-388	-388	-388
(-) Costo Seguros		-62	-64	-66	-68	-70	-72	-74	-76	-78	-81	-83	-86	-88	-91	-94	-96	-99	-102	-105	-108	-108
(-) Depreciación		-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041	-1.041
Margen de Contribución Antes Imp.		7.114	7.112	7.479	7.477	7.904	7.902	8.351	8.348	8.819	8.817	8.799	8.797	8.778	8.776	8.756	8.753	8.733	8.730	8.708	8.705	
Impuesto a la Renta		-1.707	-1.778	-1.870	-1.869	-1.976	-1.975	-2.088	-2.087	-2.205	-2.204	-2.200	-2.199	-2.195	-2.194	-2.189	-2.188	-2.183	-2.183	-2.177	-2.176	
Mg Contribución Después Impuestos		5.406	5.334	5.609	5.608	5.928	5.926	6.263	6.261	6.615	6.613	6.600	6.598	6.584	6.582	6.567	6.565	6.550	6.548	6.531	6.529	
(-) Amortización de capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Depreciación		1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041	1.041
(+) Valor Residual		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	65.290
Inversión Inicial neta		-31.240	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo Caja Final Neto		-31.240	6.448	6.375	6.650	6.649	6.969	6.968	7.304	7.303	7.656	7.654	7.641	7.639	7.625	7.623	7.609	7.606	7.591	7.589	7.573	7.2860
Flujo Caja Actualizado		-31.240	5.862	5.269	4.997	4.541	4.327	3.933	3.748	3.407	3.247	2.951	2.678	2.434	2.209	2.007	1.821	1.655	1.502	1.365	1.238	10.830
Flujo Caja Acumulado		-31.240	-25.378	-20.109	-15.113	-10.571	-6.244	-2.311	1.437	4.844	8.091	11.042	13.720	16.154	18.363	20.370	22.192	23.847	25.349	26.714	27.952	38.782
INDICADORES FINANCIEROS																						
VPN A 20 AÑOS (10%)		38.782	UF																			
TIR PURA A 20 AÑOS		22,41%																				
RECUPERACION NETA INVERSION		7,0	AÑOS																			
RENTA NETA ANUAL / INVERSION		28,4%																				
IVAN		1,241	UF																			

FUENTE: Elaboración Propia

P. Flujo de Caja Puro Proyecto Pub-Restaurant

Tabla 36: Flujo de Caja Puro Proyecto Pub-Restaurant

EVALUACIÓN DE PROYECTO ALT 2 (en UF)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11	Año 12	Año 13	Año 14	Año 15	Año 16	Año 17	Año 18	Año 19	Año 20	
Ingreso Neto Total		13.915	18.850	19.006	19.137	19.271	20.142	20.285	20.431	20.582	20.738	21.668	21.833	22.003	22.179	22.359	23.353	23.545	23.742	23.945	24.154	
Ingresos por Arriendo		9.376	12.304	12.334	12.334	12.334	12.950	12.950	12.950	12.950	12.950	13.598	13.598	13.598	13.598	13.598	14.278	14.278	14.278	14.278	14.278	
Ingresos por Gasto Común		1.665	2.327	2.327	2.327	2.327	2.443	2.443	2.443	2.443	2.443	2.565	2.565	2.565	2.565	2.565	2.694	2.694	2.694	2.694	2.694	
Ingresos por Servicios Básicos		2.874	4.219	4.346	4.476	4.610	4.749	4.891	5.038	5.189	5.345	5.505	5.670	5.840	6.016	6.196	6.382	6.573	6.771	6.974	7.183	
Egreso Neto Total		-9.458	-9.041	-9.312	-9.545	-9.792	-10.207	-10.312	-10.569	-10.848	-11.121	-11.616	-11.723	-12.038	-12.346	-12.680	-13.233	-13.379	-13.728	-14.105	-14.475	
Costo de Vigilancia		-1.152	-1.187	-1.222	-1.259	-1.297	-1.335	-1.376	-1.417	-1.459	-1.503	-1.548	-1.595	-1.642	-1.692	-1.743	-1.795	-1.849	-1.904	-1.961	-2.020	
Costo de Energía Eléctrica		-4.481	-4.616	-4.754	-4.897	-5.044	-5.195	-5.351	-5.512	-5.677	-5.847	-6.023	-6.203	-6.390	-6.581	-6.779	-6.982	-7.191	-7.407	-7.629	-7.858	
Costo de Agua Potable		-356	-366	-377	-389	-400	-412	-425	-437	-450	-464	-478	-492	-507	-522	-538	-554	-571	-588	-605	-623	
Mantenimiento Escaleras		-108	-110	-112	-115	-117	-119	-122	-124	-127	-129	-132	-134	-137	-140	-143	-145	-148	-151	-154	-157	
Mantenimiento Ascensores		-96	-98	-100	-102	-104	-106	-108	-110	-112	-115	-117	-119	-122	-124	-127	-129	-132	-134	-137	-140	
Mantenimiento Sistema de Detección de Incendio		-180	-184	-187	-191	-195	-199	-203	-207	-211	-215	-219	-224	-228	-233	-238	-242	-247	-252	-257	-262	
Mantenimiento Fosas		-60	-61	-62	-64	-65	-66	-68	-69	-70	-72	-73	-75	-76	-78	-79	-81	-82	-84	-86	-87	
Mantenimiento Eléctrica		-120	-122	-125	-127	-130	-132	-135	-138	-141	-143	-146	-149	-152	-155	-158	-162	-165	-168	-171	-175	
Otras Mantenciones		-240	-252	-265	-278	-292	-306	-322	-338	-355	-372	-391	-410	-431	-453	-475	-499	-524	-550	-578	-606	
Costo de Administración		-278	-375	-375	-383	-385	-403	-406	-409	-412	-415	-433	-437	-440	-444	-447	-467	-471	-475	-479	-483	
Contribuciones		-210	-210	-263	-263	-276	-276	-289	-289	-304	-304	-319	-319	-335	-335	-352	-352	-369	-369	-388	-388	
Seguros		-63	-65	-67	-69	-71	-73	-75	-77	-80	-82	-85	-87	-90	-93	-95	-98	-101	-104	-107	-110	
Comisión de Corretaje		-274	0	0	0	0	-108	0	0	0	0	-113	0	0	0	0	-119	0	0	0	0	
Publicidad		-264	0	0	0	0	-50	0	0	0	0	-70	0	0	0	0	-90	0	0	0	0	
Asesoría Legal		-420	-240	-247	-255	-262	-270	-278	-287	-295	-304	-313	-323	-332	-342	-352	-363	-374	-385	-397	-409	
Depreciación		-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	
Margen Antes de Impuestos		4.457	9.809	9.694	9.592	9.478	9.935	9.973	9.863	9.735	9.617	10.052	10.111	9.966	9.833	9.679	10.120	10.165	10.014	9.840	9.679	
Impuestos		-1.070	-2.452	-2.424	-2.398	-2.370	-2.484	-2.493	-2.466	-2.434	-2.404	-2.513	-2.528	-2.491	-2.458	-2.420	-2.530	-2.541	-2.504	-2.460	-2.420	
Margen Después de Impuestos		3.387	7.357	7.271	7.194	7.109	7.452	7.480	7.397	7.301	7.213	7.539	7.583	7.474	7.375	7.259	7.590	7.624	7.511	7.380	7.259	
Depreciación		1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	
Capital de Trabajo		-54,7																				
Valor Residual																					72.592	
Inversión Inicial		-34.659																				
Flujo Caja Final Neto		-34.714	4.543	8.512	8.426	8.349	8.264	8.607	8.635	8.552	8.456	8.368	8.694	8.738	8.630	8.530	8.414	8.745	8.779	8.666	8.535	81.007
Flujo Caja Actualizado		-34.714	4.130	7.035	6.330	5.703	5.131	4.858	4.431	3.990	3.586	3.226	3.047	2.784	2.500	2.246	2.014	1.903	1.737	1.559	1.396	12.041
Flujo Caja Acumulado		-34.714	-30.584	-23.549	-17.219	-11.516	-6.385	-1.526	2.905	6.895	10.481	13.707	16.754	19.539	22.038	24.285	26.299	28.202	29.939	31.498	32.893	44.934
INDICADORES FINANCIEROS																						
VPN A 20 AÑOS (10%)		44.934	UF																			
TIR PURA A 20 AÑOS		22,72%																				
RECUPERACION NETA INVERSION		7,0	AÑOS																			
RENTA NETA ANUAL / INVERSION		35,5%																				
IVAN		1,294	UF																			

FUENTE: Elaboración Propia

Q. Flujo de Caja Puro Proyecto Retail

Tabla 37: Flujo de Caja Puro Proyecto Retail

EVALUACIÓN DE PROYECTO ALT 3 (en UF)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11	Año 12	Año 13	Año 14	Año 15	Año 16	Año 17	Año 18	Año 19	Año 20	
Ingreso Neto Total		4.186	4.186	4.395	4.395	4.615	4.615	4.846	4.846	5.088	5.088	5.088	5.088	5.088	5.088	5.088	5.088	5.088	5.088	5.088	5.088	
Egreso Neto Total		-1.184	-1.185	-1.249	-1.251	-1.276	-1.278	-1.305	-1.306	-1.334	-1.336	-1.353	-1.354	-1.372	-1.374	-1.393	-1.395	-1.414	-1.416	-1.437	-1.439	
(-) Costo Financiero Intereses L/P		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(-) Costo Administración		-84	-84	-88	-88	-92	-92	-97	-97	-102	-102	-102	-102	-102	-102	-102	-102	-102	-102	-102	-102	
(-) Costo Mantenimiento		-126	-126	-132	-132	-138	-138	-145	-145	-153	-153	-153	-153	-153	-153	-153	-153	-153	-153	-153	-153	
(-) Costo Contribuciones		-210	-210	-263	-263	-276	-276	-289	-289	-304	-304	-319	-319	-335	-335	-352	-352	-369	-369	-388	-388	
(-) Costo Seguros		-43	-44	-45	-47	-48	-50	-51	-53	-54	-56	-58	-59	-61	-63	-65	-67	-69	-71	-73	-75	
(-) Depreciación		-722	-722	-722	-722	-722	-722	-722	-722	-722	-722	-722	-722	-722	-722	-722	-722	-722	-722	-722	-722	
Margen de Contribución Antes Imp.		3.002	3.001	3.146	3.145	3.339	3.337	3.541	3.540	3.754	3.752	3.735	3.734	3.716	3.714	3.696	3.694	3.674	3.672	3.651	3.649	
Impuesto a la Renta		-721	-750	-786	-786	-835	-834	-885	-885	-938	-938	-934	-933	-929	-929	-924	-923	-918	-918	-913	-912	
Mg Contribución Después Impuestos		2.282	2.251	2.359	2.358	2.504	2.503	2.656	2.655	2.815	2.814	2.802	2.800	2.787	2.786	2.772	2.770	2.755	2.754	2.738	2.737	
(-) Amortización de capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(+) Depreciación		722	722	722	722	722	722	722	722	722	722	722	722	722	722	722	722	722	722	722	722	
(+) Valor Residual		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	27.368	
Inversión Inicial neta		-21.650	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Flujo Caja Final Neto		-21.650	3.003	2.972	3.081	3.080	3.226	3.225	3.378	3.377	3.537	3.536	3.523	3.522	3.509	3.507	3.493	3.492	3.477	3.476	3.460	30.827
Flujo Caja Actualizado		-21.650	2.730	2.457	2.315	2.104	2.003	1.820	1.733	1.575	1.500	1.363	1.235	1.122	1.016	924	836	760	688	625	566	4.582
Flujo Caja Acumulado		-21.650	-18.920	-16.464	-14.149	-12.045	-10.042	-8.222	-6.488	-4.913	-3.413	-2.050	-815	307	1.324	2.247	3.084	3.843	4.531	5.156	5.722	10.304
INDICADORES FINANCIEROS																						
VPN A 20 AÑOS (10%)		10.304	UF																			
TIR PURA A 20 AÑOS		15,18%																				
RECUPERACION NETA INVERSION		12,0	AÑOS																			
RENTA NETA ANUAL / INVERSION		19,3%																				
IVAN		0,5	UF																			

FUENTE: Elaboración Propia

R. Flujo de Caja Financiado con Crédito Hipotecario Proyecto Pub-Restaurant

Tabla 38: Flujo con Deuda Crédito Hipotecario Proyecto Pub-Restaurant

FLUJO CON DEUDA 1 (en UF)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11	Año 12	Año 13	Año 14	Año 15	Año 16	Año 17	Año 18	Año 19	Año 20	
Ingreso Neto Total	13.915	18.850	19.006	19.137	19.271	20.142	20.285	20.431	20.582	20.738	21.668	21.833	22.003	22.179	22.359	23.353	23.545	23.742	23.945	24.154		
Ingresos por Arriendo	9.376	12.304	12.334	12.334	12.334	12.950	12.950	12.950	12.950	12.950	13.598	13.598	13.598	13.598	13.598	14.278	14.278	14.278	14.278	14.278	14.278	
Ingresos por Gasto Común	1.665	2.327	2.327	2.327	2.327	2.443	2.443	2.443	2.443	2.443	2.565	2.565	2.565	2.565	2.565	2.694	2.694	2.694	2.694	2.694	2.694	
Ingresos por Servicios Básicos	2.874	4.219	4.346	4.476	4.610	4.749	4.891	5.038	5.189	5.345	5.505	5.670	5.840	6.016	6.196	6.382	6.573	6.771	6.974	7.183		
Egreso Neto Total	-10.655	-10.201	-10.432	-10.624	-10.828	-11.197	-11.255	-11.462	-11.690	-11.909	-12.347	-12.395	-12.648	-12.891	-13.158	-13.640	-13.712	-13.982	-14.279	-14.564		
Costo de Vigilancia	-1.152	-1.187	-1.222	-1.259	-1.297	-1.335	-1.376	-1.417	-1.459	-1.503	-1.548	-1.595	-1.642	-1.692	-1.743	-1.795	-1.849	-1.904	-1.961	-2.020		
Costo de Energía Eléctrica	-4.481	-4.616	-4.754	-4.897	-5.044	-5.195	-5.351	-5.512	-5.677	-5.847	-6.023	-6.203	-6.390	-6.581	-6.779	-6.982	-7.191	-7.407	-7.629	-7.858		
Costo de Agua Potable	-366	-366	-377	-389	-400	-412	-425	-437	-450	-464	-478	-492	-507	-522	-538	-554	-571	-588	-605	-623		
Mantención Escaleras	-108	-110	-112	-115	-117	-119	-122	-124	-127	-129	-132	-134	-137	-140	-143	-145	-148	-151	-154	-157		
Mantención Ascensores	-96	-98	-100	-102	-104	-106	-108	-110	-112	-115	-117	-119	-122	-124	-127	-129	-132	-134	-137	-140		
Mantención Sistema de Detección de Incendio	-180	-184	-187	-191	-195	-199	-203	-207	-211	-215	-219	-224	-228	-233	-238	-242	-247	-252	-257	-262		
Mantención Fosas	-60	-61	-62	-64	-65	-66	-68	-69	-70	-72	-73	-75	-76	-78	-79	-81	-82	-84	-86	-87		
Mantención Eléctrica	-120	-122	-125	-127	-130	-132	-135	-138	-141	-143	-146	-149	-152	-155	-158	-162	-165	-168	-171	-175		
Otras Mantenciones	-240	-252	-265	-278	-292	-306	-322	-338	-355	-372	-391	-410	-431	-453	-475	-499	-524	-550	-578	-606		
Costo de Administración	-278	-375	-375	-383	-385	-403	-406	-409	-412	-415	-433	-437	-440	-444	-447	-467	-471	-475	-479	-483		
Contribuciones	-210	-210	-263	-263	-276	-276	-289	-289	-304	-304	-319	-319	-335	-335	-352	-352	-369	-369	-388	-388		
Seguros	-63	-65	-67	-69	-71	-73	-75	-77	-80	-82	-85	-87	-90	-93	-95	-98	-101	-104	-107	-110		
Comisión de Corretaje	-274	0	0	0	0	-108	0	0	0	0	-113	0	0	0	0	-119	0	0	0	0		
Publicidad	-264	0	0	0	0	-50	0	0	0	0	-70	0	0	0	0	-90	0	0	0	0		
Asesoría Legal	-420	-240	-247	-255	-262	-270	-278	-287	-295	-304	-313	-323	-332	-342	-352	-363	-374	-385	-397	-409		
Intereses Financieros	-1.198	-1.160	-1.120	-1.079	-1.036	-991	-943	-894	-842	-788	-731	-672	-610	-545	-477	-407	-332	-255	-174	-89		
Depreciación	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155	-1.155		
Margen Antes de Impuestos	3.260	8.650	8.574	8.513	8.443	8.945	9.030	8.969	8.893	8.829	9.321	9.439	9.356	9.288	9.201	9.714	9.833	9.759	9.666	9.590		
Impuestos	-782	-2.162	-2.143	-2.128	-2.111	-2.236	-2.257	-2.242	-2.223	-2.207	-2.330	-2.360	-2.339	-2.322	-2.300	-2.428	-2.458	-2.440	-2.417	-2.398		
Margen Después de Impuestos	2.477	6.487	6.430	6.385	6.332	6.709	6.772	6.727	6.669	6.622	6.991	7.079	7.017	6.966	6.901	7.285	7.375	7.320	7.250	7.193		
Depreciación	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155	1.155		
Amortización de Capital	-821	-859	-899	-940	-983	-1.028	-1.076	-1.125	-1.177	-1.231	-1.288	-1.347	-1.409	-1.474	-1.541	-1.612	-1.686	-1.764	-1.845	-1.930		
Capital de Trabajo	-54,7																					
Valor Residual																						72.592
Préstamo	26.035																					
Inversión Inicial	-34.659																					
Flujo Caja Final Neto	-8.678	2.811	6.783	6.687	6.600	6.504	6.836	6.852	6.757	6.648	6.546	6.858	6.887	6.763	6.647	6.515	6.828	6.843	6.711	6.560	79.010	
INDICADORES FINANCIEROS																						
VPN Financiado a 20 Años (6,7%)	80.252	UF																				
TIR Financiado a 20 Años	60,43%																					

FUENTE: Elaboración Propia

S. Flujo de Caja Financiado con Leasing Proyecto Pub-Restaurant

Tabla 39: Flujo de Caja con Deuda Leasing Proyecto Pub-Restaurant

FLUJO CON DEUDA 2 (en UF)	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11	Año 12	Año 13	Año 14	Año 15	Año 16	Año 17	Año 18	Año 19	Año 20	
Ingreso Neto Total	13.915	18.850	19.006	19.137	19.271	20.142	20.285	20.431	20.582	20.738	21.668	21.833	22.003	22.179	22.359	23.353	23.545	23.742	23.945	24.154		
Ingresos por Arriendo	9.376	12.304	12.334	12.334	12.334	12.950	12.950	12.950	12.950	12.950	13.598	13.598	13.598	13.598	13.598	14.278	14.278	14.278	14.278	14.278	14.278	
Ingresos por Gasto Común	1.665	2.327	2.327	2.327	2.327	2.443	2.443	2.443	2.443	2.443	2.565	2.565	2.565	2.565	2.565	2.694	2.694	2.694	2.694	2.694	2.694	
Ingresos por Servicios Básicos	2.874	4.219	4.346	4.476	4.610	4.749	4.891	5.038	5.189	5.345	5.505	5.670	5.840	6.016	6.196	6.382	6.573	6.771	6.974	7.183		
Egreso Neto Total	-10.609	-10.192	-10.463	-10.696	-10.943	-11.358	-11.463	-11.720	-11.999	-12.272	-12.767	-12.874	-13.189	-13.497	-13.831	-14.384	-14.530	-14.879	-15.256	-15.626		
Costo de Vigilancia	-1.152	-1.187	-1.222	-1.259	-1.297	-1.335	-1.376	-1.417	-1.459	-1.503	-1.548	-1.595	-1.642	-1.692	-1.743	-1.795	-1.849	-1.904	-1.961	-2.020		
Costo de Energía Eléctrica	-4.481	-4.616	-4.754	-4.897	-5.044	-5.195	-5.351	-5.512	-5.677	-5.847	-6.023	-6.203	-6.390	-6.581	-6.779	-6.982	-7.191	-7.407	-7.629	-7.858		
Costo de Agua Potable	-366	-366	-377	-389	-400	-412	-425	-437	-450	-464	-478	-492	-507	-522	-538	-554	-571	-588	-605	-623		
Mantención Escaleras	-108	-110	-112	-115	-117	-119	-122	-124	-127	-129	-132	-134	-137	-140	-143	-145	-148	-151	-154	-157		
Mantención Ascensores	-96	-98	-100	-102	-104	-106	-108	-110	-112	-115	-117	-119	-122	-124	-127	-129	-132	-134	-137	-140		
Mantención Sistema de Detección de Incendio	-180	-184	-187	-191	-195	-199	-203	-207	-211	-215	-219	-224	-228	-233	-238	-242	-247	-252	-257	-262		
Mantención Fosas	-60	-61	-62	-64	-65	-66	-68	-69	-70	-72	-73	-75	-76	-78	-79	-81	-82	-84	-86	-87		
Mantención Eléctrica	-120	-122	-125	-127	-130	-132	-135	-138	-141	-143	-146	-149	-152	-155	-158	-162	-165	-168	-171	-175		
Otras Mantenciones	-240	-252	-265	-278	-292	-306	-322	-338	-355	-372	-391	-410	-431	-453	-475	-499	-524	-550	-578	-606		
Costo de Administración	-278	-375	-375	-383	-385	-403	-406	-409	-412	-415	-433	-437	-440	-444	-447	-467	-471	-475	-479	-483		
Contribuciones	-210	-210	-263	-263	-276	-276	-289	-289	-304	-304	-319	-319	-335	-335	-352	-352	-369	-369	-388	-388		
Seguros	-63	-65	-67	-69	-71	-73	-75	-77	-80	-82	-85	-87	-90	-93	-95	-98	-101	-104	-107	-110		
Comisión de Corretaje	-274	0	0	0	0	-108	0	0	0	0	-113	0	0	0	0	-119	0	0	0	0		
Publicidad	-264	0	0	0	0	-50	0	0	0	0	-70	0	0	0	0	-90	0	0	0	0		
Asesoría Legal	-420	-240	-247	-255	-262	-270	-278	-287	-295	-304	-313	-323	-332	-342	-352	-363	-374	-385	-397	-409		
Cuota Leasing	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	-2.019	
Depreciación	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287	-287		
Margen Antes de Impuestos	3.306	8.658	8.543	8.441	8.327	8.784	8.822	8.712	8.584	8.466	8.901	8.960	8.815	8.682	8.528	8.969	9.014	8.863	8.689	8.528		
Impuestos	-793	-2.165	-2.136	-2.110	-2.082	-2.196	-2.205	-2.178	-2.146	-2.117	-2.225	-2.240	-2.204	-2.170	-2.132	-2.242	-2.254	-2.216	-2.172	-2.132		
Margen Después de Impuestos	2.513	6.494	6.407	6.331	6.246	6.588	6.616	6.534	6.438	6.350	6.676	6.720	6.611	6.511	6.396	6.727	6.761	6.647	6.517	6.396		
Depreciación	287	287	287	287	287	287	287	287	287	287	287	287	287	287	287	287	287	287	287	287		
Capital de Trabajo	-54,7																					
Valor Residual																					72.592	
Préstamo																						
Inversión Inicial	-8.624																					
Flujo Caja Final Neto	-8.678	2.800	6.781	6.695	6.618	6.533	6.876	6.904	6.821	6.725	6.637	6.963	7.007	6.899	6.799	6.683	7.014	7.048	6.935	6.804	79.275	
INDICADORES FINANCIEROS																						
VPN Financiado a 20 Años (6,7%)	80.837	UF																				
TIR Financiada a 20 Años	60,48%																					

FUENTE: Elaboración Propia

