



# Co\_m\_munity

## Parte 2

**PLAN DE NEGOCIOS PARA OPTAR AL GRADO DE  
MBA**

**Alumna:  
Yokabelis Rodríguez**

**Profesor Guía: Claudio Dufeu**

**Santiago, Junio 2018**

## Contenido

Índice de Figuras .....	iv
Índice de Tablas.....	iv
Índice de Gráficos .....	iv
Resumen Ejecutivo .....	1
I. Oportunidad de Negocio .....	2
II. Análisis de la Industria, Competidores, Clientes .....	3
2.1 Industria:.....	3
2.2 Competidores .....	4
2.3 Clientes.....	5
III. Descripción de la empresa y propuesta de valor .....	7
3.1 Modelo de negocios .....	7
3.2 Descripción de la empresa.....	7
3.3 Estrategia de crecimiento o escalamiento. Visión Global.....	7
3.4 RSE y sustentabilidad .....	7
IV. Plan de Marketing.....	8
4.1 Objetivos de Marketing.....	8
4.2 Estrategia de segmentación.....	8
4.3 Estrategia de producto/servicio .....	8
4.4 Estrategia de Precio .....	8
4.5 Estrategia de Distribución .....	8
4.6 Estrategia de Comunicación y ventas .....	9
4.7 Estimación de la demanda y proyecciones de crecimiento anual .....	9
4.8 Presupuesto de Marketing y cronograma.....	10
V. Plan de Operaciones .....	11
5.1. Estrategia, alcance y tamaño de las operaciones.....	11
5.2. Flujo de operaciones .....	12

5.3. Plan de desarrollo e implementación .....	12
5.4. Dotación .....	13
VI. Equipo del proyecto.....	15
6.1 Equipo Gestor .....	15
6.2 Estructura organizacional .....	16
6.3 Incentivos y compensaciones .....	16
VII. Plan Financiero.....	19
7.1 Fuentes de financiamiento .....	19
7.3 Estructura de costos.....	20
7.4 Supuestos del proyecto:.....	22
7.5 Tasa de Descuento: .....	23
7.6 Periodo de Evaluación .....	24
7.7 Evaluación Financiera .....	24
7.8 Análisis de sensibilidad .....	24
7.9 Flujos de caja proyectados de la Empresa .....	25
7.10 Valor residual: Salida .....	27
VIII. Riesgos críticos .....	28
IX. Propuesta Inversionista .....	29
X. Conclusiones .....	30
Bibliografía y fuentes .....	31
Anexos: .....	32

## Índice de Figuras

<b>Figura 1</b> Diagrama de procesos de operaciones Etapa Construcción. Elaboración propia.....	12
<b>Figura 2</b> Diagrama de procesos de operaciones Etapa Renta Inmobiliaria. Elaboración propia .....	12
<b>Figura 3</b> Carta Gantt del Proyecto desglosado en etapas. Elaboración propia .....	13
<b>Figura 4</b> Estructura Organizacional, Elaboración Propia. ....	16
<b>Figura 5</b> Riesgos del proyecto. Elaboración propia .....	28

## Índice de Tablas

<b>Tabla 1</b> Presupuesto Marketing. Elaboración propia.....	<b>¡Error! Marcador no definido.</b>
<b>Tabla 2:</b> Presupuesto Marketing. Elaboración propia .....	<b>¡Error! Marcador no definido.</b>
<b>Tabla 3</b> Cálculo de costos de construcción neto. Elaboración propia .....	21
<b>Tabla 4</b> Supuestos del proyecto. Elaboración propia .....	22
<b>Tabla 5</b> Velocidad de los Arriendos. Elaboración propia.....	23
<b>Tabla 6</b> Calculo Tasa de Descuento. Elaboración propia .....	23
<b>Tabla 7</b> Estados de Resultados Etapa Renta.....	24
<b>Tabla 8</b> Análisis de Sensibilidad, elaboración propia .....	25
<b>Tabla 9</b> Resumen Flujos caja proyectados Desarrollo del proyecto .....	25
<b>Tabla 10</b> Resumen Flujos caja proyectados Etapa Renta .....	26
<b>Tabla 11</b> Estados de Resultado proyectado, elaboración propia .....	26
<b>Tabla 12</b> Riesgos del proyecto. Elaboración propia .....	28
<b>Tabla 13</b> Indicadores Financieros. Elaboración propia .....	29

## Índice de Gráficos

<b>Grafico 1</b> Financiamiento del proyecto para determinar el beneficio tributario.....	19
<b>Grafico 2</b> Inversión Desarrollo del Proyecto. Elaboración propia .....	20
<b>Grafico 3</b> Desarrollo de Proyecto. Elaboración propia.....	21
<b>Grafico 4</b> Estructura de Costos etapa Rentas. Elaboración propia .....	22

## Resumen Ejecutivo

Nuestro idea de negocio es un proyecto de renta habitacional con un concepto disruptivo enfocado a los Millennials quienes para 2025 representarán cerca del 75% de la fuerza laboral a nivel global que actualmente representa solo el 35% en América Latina. Un Concepto innovador con atributos hotelero incluye el “coworking y coliving” que son las tendencias en mercados desarrollados. El proyecto se contempla desde la compra del terreno hasta la colocación y administración del arriendo de departamentos. El total del mercado objetivo es de 40.000 potenciales clientes apuntando alcanzar solo el 5% siendo estos alrededor de 2.000 posibles clientes anuales, con una proyección de crecimiento 2,5% anual, se espera que de cara al 2025 este mercado sea de sobre los 2600 clientes.

El mercado de rentas inmobiliaria en Chile es incipiente, actualmente solo el 20% de las viviendas son arrendadas; contradictoriamente en los países desarrollados este indicador esta sobre 30%, se espera a que en la próxima década lleguemos a estas cifras. Nuestra propuesta de valor se basa en entregar una solución integral flexible y adaptada a cada cliente, donde los jóvenes hagan volar sus sueños en comunidad, amigable con el medio ambiente.

Luego de la última reforma tributaria de 2016 la compra de vivienda está afecta a IVA. Esto desató que el año anterior se comenzara a gravarse con IVA la venta habitual de inmuebles y como consecuencia se registrara un aumento explosivo en la compra. Luego de dos años del fin del beneficio, la industria inicia a sufrir los cambios esperados. Hoy los chilenos están prefiriendo arrendar por sobre comprar. A partir del año 2016 se vio un cambio en relación a la demanda, mientras en 2007, solo 33% de las búsquedas eran para viviendas para arriendo y el resto era para comprar, en 2017 la situación fue totalmente contraria, con 66%.

A nuestro inversionista le ofrecemos la confianza, solidez y seguridad que ofrecen las inversiones inmobiliarias en Chile con un retorno de 8.86% (TIR pura) y Cap Rate sobre el 10%, con una inversión neta de 452 mil UF con un horizonte de evaluación de proyecto de 8 años.

## **I. Oportunidad de Negocio**

Este capítulo es sólo un resumen de los aspectos más relevantes el detalle se encuentra en la Parte I del plan de negocio.

El mayor interés de las nuevas generaciones es vivir nuevas experiencias de las cuales puedan aprender, compartir es por esto que viajar está entre sus principales motivadores, para ellos comprar una casa o automóvil no es una prioridad. Esta generación desea viviendas en arriendo, con buena ubicación, conectividad, iluminadas y acceso al transporte público, un edificio colaborativo con atributos hoteleros e innovadores que se adapte a su ritmo de vida. Muy de la mano con los estilos de vida que se están desarrollando en los sectores de renovación urbana de las grandes capitales mundiales.

Se observa una demanda potencial de arriendos para este segmento donde cada vez más jóvenes se desplazan a Santiago. **Estudiantes de Regiones, Estudiantes extranjeros regulares y Estudiantes extranjeros de Intercambio**

La idea es desarrollar un proyecto de rentas habitacional desde la conceptualización del producto, la compra del terreno hasta el arriendo de los departamentos siendo nosotras el primer propietario como inmobiliaria. Como atributos distintivos será orientado a satisfacer las necesidades sociales de las nuevas generaciones.

Se incluyen más detalles sobre la oportunidad de negocio en la otra parte del Plan de negocios (Parte I).

## II. Análisis de la Industria, Competidores, Clientes

### 2.1 Industria:

Este capítulo es sólo un resumen de los aspectos más relevantes el detalle se encuentra en la Parte I del plan de negocio.

#### **Tendencia**

Una publicación reciente de E&Y <sup>1</sup>muestra las megas tendencias del futuro y resaltan el mundo urbano como una de las 8 megas tendencias, el mundo alcanzó un hito en 2008. Indudablemente los Millennials son un segmento de mercado con características y necesidades específicas, estas necesidades dan lugar a una nueva oportunidad para el sector inmobiliario, es eminente que la industria tenderá a ajustar su propuesta de valor para atender este nuevo nicho.

#### **Análisis Porter:**

**Poder de Negociación de los Proveedores. Inversionistas:** Intensidad de la fuerza: media. La mayor barrera de entrada para la industria inmobiliaria se refiere a la alta inversión necesaria para adquisición del terreno y el acceso a capital. Mercado recién armado, entrada de actores relevantes.

**Proveedores (Constructora):** Intensidad de la fuerza: baja. Diversidad de alternativas para seleccionar y con alto estándar, ventaja competitiva ya que la oferta es elevada en este sector.

**Amenaza de nuevos Competidores entrantes:** Intensidad de la fuerza: Alta. Entrada de nuevos actores, como son Credicorp y Greystar.

**Amenaza de Productos Sustitutos:** Intensidad de la fuerza: media. AirBnB, arriendos comunes, hoteles y aparta hoteles, residencias de universitarios.

**Rivalidad entre competidores:** Intensidad de la fuerza: media. Actualmente existen pocos competidores en el segmento: Soho Italia & Livinn.

---

<sup>1</sup> [www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-las-ventajas-de-la-disrupci%C3%B3n-megatendencias-para-2016-y-futuro/\\$FILE/ey-las-ventajas-de-la-disrupci%C3%B3n-megatendencias-para-2016-y-futuro.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-las-ventajas-de-la-disrupci%C3%B3n-megatendencias-para-2016-y-futuro/$FILE/ey-las-ventajas-de-la-disrupci%C3%B3n-megatendencias-para-2016-y-futuro.pdf)

**Análisis FODA:** Luego de haber analizado las cinco fuerzas de Porter podemos identificar los puntos fuertes y débiles de la industria tanto de origen interno como externo.

## 2.2 Competidores

Diferentes lugares ofrecen arriendos en todo el país, como por ejemplo Aparta hoteles, Airbnb, residencia de estudiantes, departamentos comunes en arriendo, arriendo de habitaciones, entre otros. Sin embargo el producto o servicio ofrecido es básico y se refiere únicamente al lugar de arriendo. En el último año se han desarrollado nuevos proyectos de renta habitacional con un foco de diferenciación en el servicio como son por ejemplo Soho Italia y Livinn que incluye en su propuesta un concepto hotelero y más innovador. Igualmente también departamentos universitarios.

Los actores relevantes en las industrias son los siguientes: CV Venture y LAR Group. Sin embargo otros actores relevantes como Assets Chile, Capitalizarme y Credicorp han sido analizado.

**CV Venture (Livinn):** CA Ventures International es la compañía que integra verticalmente las inversiones inmobiliarias en el mundo y con un enfoque en la construcción de comunidades para estudiantes universitarios con atributos hotelero.

**LAR Group:** Es un grupo promotor, inversor y gestor de activos en el mercado inmobiliario, basado en España con presencia en 7 países y con más de 45 años de experiencia. En Chile tienen un proyecto habitacional llamado **Soho Barrio Italia** ubicado en Providencia con concepto hotelero en lo que se refiere a lobby y algunos servicios.

**Departamentos universitarios compartidos:** Es una alternativa para estudiantes en grupos de 2 a 3 personas que se trasladan a zonas urbanas y arrienda un departamento o casa con el fin de compartir todos los gastos (arriendo y cuentas). Se caracterizan por tener un estilo más informal, flexible y multicultural.

**Airbnb:** Fundado en agosto de 2008 y con sede en San Francisco (California), Airbnb es un mercado comunitario basado en la confianza en el que la gente publica, descubre y reserva



alojamientos en todo el mundo, ya sea desde su ordenador, tableta o teléfono móvil. Los servicios se ofrecen para estancias de hasta un mes de arriendo.

**Credicorp/Greystar:** Holding financiero más grande del Perú. A través de sus subsidiarias provee servicios de banca comercial, micro finanzas, seguros, fondos de pensiones y asesoría financiera a nivel internacional. Con presencia en Chile, Colombia y Perú. Credicorp Capital se asoció a un actor global en desarrollo de renta residencial, **Greystar Real**.

**Assets Chile:** Empresa dedicada a fusiones y adquisiciones, financiamientos y administración de activos. Asset Rentas Residenciales cerró su tercer aumento de capital, alcanzando un capital comprometido por US\$95M. Este capital permitirá al Fondo administrar hasta 15 edificios residenciales en los próximos 3 a 4 años.

**Capitalizarme:** Es una empresa legalmente constituida bajo el nombre de Upgrade 3D SpA, cuyo objeto es la prestación de servicios de soporte y guía a personas, naturales o jurídicas, en las decisiones de compra de bienes inmuebles.

### **Posicionamientos de los competidores:**

Los competidores de la industria lo hemos posicionado según los atributos que ofrece cada uno. Luego de haber analizado los competidores concluimos que las oportunidades donde podemos diferenciar nuestro producto son en atributos y precio.

## **2.3 Clientes**

Nuestros clientes serán los jóvenes de la generación del milenio procedentes de todo el mundo, soñadores, optimistas, apasionados y emprendedores que desean hacer del mundo un lugar mejor.

**Principales Rasgos y características de los Millennials.** Varios estudios han sido realizados a esta generación la cual demanda productos y servicios bien diferenciados. Fuentes: BBVA, Deloitte, La Telefónica Global Millennial Survey,

### **Segmentación de Clientes:**

Se identifican 3 grandes segmentos de clientes: *Estudiantes*, *Profesionales Jóvenes* y *Emprendedores*. A grandes rasgos se refiere a la generación del milenio que desea vivir en comunidad ya sea por estudios o para aprovechar las ventajas del coworking y Coliving.

- **Estudiantes extranjeros regulares**
- **Estudiantes extranjeros de intercambio**
- **Estudiantes de Regiones en Santiago**
- **Profesionales Jóvenes**
- **Emprendedores**

Se incluyen más detalles sobre el análisis de la industria, clientes y competidores en la otra parte del Plan de negocios (Parte I).

### III. Descripción de la empresa y propuesta de valor

Este capítulo es sólo un resumen de los aspectos más relevantes el detalle se encuentra en la Parte I del plan de negocio.

#### 3.1 Modelo de negocios

- **Estructura propuesta:** Construcción – Renta – Salida.

#### 3.2 Descripción de la empresa

- **Compra de terreno, desarrollo proyecto inmobiliario, Arriendo Habitacional.**
- **Experiencia y ventajas competitivas:** El equipo gestor está compuesto por dos socios, en su conjunto tiene la experiencia en el negocio inmobiliario y financiero.
- **Estrategia de la Empresa** será de posicionarse buscando un enfoque en la **diferenciación.**
- **Estrategia de Salida** como salida la estrategia se evaluó un horizonte de tiempo estimado desde la conceptualización hasta que los arriendos están en régimen.

#### 3.3 Estrategia de crecimiento o escalamiento. Visión Global.

Una vez probado el éxito de nuestro proyecto se propone desarrollar nuevos proyectos manteniendo el mismo modelo de negocio en otras localidades de Santiago y en regiones. **Nuevos Segmento: Migrantes** La realidad migratoria en Chile ha cambiado fuertemente en las últimas dos décadas. **Expansión internacional:** Cuando la compañía se encuentre en una etapa ya consolidada.

#### 3.4 RSE y sustentabilidad

- Impacto medioambiental en el mundo y su impacto en la economía<sup>2</sup>, Construcción Sustentable, El triple objetivo de construir sustentable<sup>3</sup>, Edificación Sustentable. Desde el punto de vista de la Certificación LEED®<sup>4</sup>.

---

<sup>2</sup> Fuente: Las ventajas de la disrupción Mega tendencias para el futuro EY

<sup>3</sup> [www.chilegbc.cl/web2017/assets/images/documentos/AnuarioGBC2014.pdf](http://www.chilegbc.cl/web2017/assets/images/documentos/AnuarioGBC2014.pdf)

<sup>4</sup> Leadership in Energy and Environmental Design

## IV. Plan de Marketing

Este capítulo es sólo un resumen de los aspectos más relevantes el detalle se encuentra en la Parte I del plan de negocio.

### 4.1 Objetivos de Marketing

- **Primer Objetivo:** Lograr un conocimiento y recordación (Brand awareness) Community.
- **Segundo Objetivo:** siendo una estrategia de cobertura de mercado el cual se podrá medir mediante índices de tasa de ocupación.
- **Tercer Objetivo:** Posicionar la Marca Community, como líder del mercado de Coliving en Santiago.

### 4.2 Estrategia de segmentación

**Segmentación:** la compañía segmentará principalmente a partir del segmento nicho Millennials, lo podemos desglosar de la siguiente forma: **Estudiantes de Regiones que vienen a Santiago en busca de arriendos, Estudiantes Extranjeros, Profesionales Jóvenes.**

### 4.3 Estrategia de producto/servicio

Community tendrá un servicio único donde los arrendatarios, encuentren un lugar inigualable de estándar internacional.

### 4.4 Estrategia de Precio

La estrategia de precio será con un enfoque tanto en Jóvenes provenientes de regiones segmento ABC1, Estudiantes extranjeros y Profesionales Millennials.

### 4.5 Estrategia de Distribución

Los canales utilizados para la consecución de los clientes serán: **Presencial, Web<sup>5</sup>, Call Center.**

---

<sup>5</sup> <https://www.clposicionamiento.cl/precio-paginas-web-chile.html>

#### **4.6 Estrategia de Comunicación y ventas**

Para lograr los objetivos de participación de mercado y ventas, para los segmentos de mercado descritos, se estima necesario realizar el siguiente plan de medios: **Prensa escrita en periódico, Promoción en eventos y exposiciones, Redes Sociales y Medios Digitales**

#### **4.7 Estimación de la demanda y proyecciones de crecimiento anual**

Como hemos expuestos en el análisis de oportunidad de negocio, en Chile existe una amplia brecha de desarrollo en el mercado de arriendo habitacional, mientras que la vacancia por otra parte viene en disminución impactando ambos factores de forma positiva en el mercado de rentas habitacionales.

#### **Dimensionamiento de Clientes**

Se encuentra basado en tres dimensiones: Estudiantes de Regiones, Estudiantes Extranjeros y Emprendedores.

#### **Tendencia de crecimiento de Oferta y la Demanda**

Para estimar el crecimiento de la demanda se basó en las siguientes fuentes:

- Servicio de Información de Educación Superior (SIES), Consejo nacional de Educación, AIM Chile - Asociación de Investigadores de Mercado de Chile, QS University Rankings Latinoamérica, encuesta CASEN<sup>6</sup>, Portalinmobiliario<sup>7</sup>, (Abif)<sup>8</sup>, estudio de la administradora de fondos de inversión KMA<sup>9</sup>, **Tendencia de ventas**<sup>10</sup>: Colliers

---

<sup>6</sup> Fuente: Cuarta Encuesta de Micro emprendimiento 2015, Ministerio de Economía Fomento y Turismo  
<sup>7</sup><http://portal.nexnews.cl/showN?valor=MTU3MEowNTVGNTM0NTgwNjk4MzY3ODI3Mzg0NjU0NTQ5NTU1NTQ4NTc1MTUyNTY0NTY2NzE0NTQ4WTQ0NDQ0NDQ0NDQ0NDQ=>

<sup>8</sup> Asociación de Bancos e Instituciones Financieras

<sup>9</sup> <http://www.emol.com/noticias/Economia/2016/10/11/825846/Millennials-impulsan-el-arriendo-de-viviendas-Subira-al-30-en-los-proximos-10-anos.html>

<sup>10</sup> <http://www.emol.com/noticias/Economia/2018/03/31/900629/Mercado-inmobiliario-Oferta-de-casas-aumentara-y-de-departamentos-bajara-en-2018.html>

## **La Retención y Fidelidad de los clientes**

Como concepto retener a un cliente resulta aproximadamente diez veces más barato que conseguir uno nuevo. Es por ello que para este proyecto será una prioridad. Se consideró que para poder reducir la tasa de cancelación de clientes algunos puntos relevantes a tener en cuenta:

- Identificar por qué te abandonan
- Explotar tu marca (aportar un valor añadido)
- Fidelizar a tus clientes.
- Cumplir las expectativas (la primera impresión cuenta)
- Ofrecer mejores productos y servicios
- Segmentar correctamente

### **4.8 Presupuesto de Marketing y cronograma**

El Presupuesto se encuentra estimado para tanto la etapa de construcción como en la de desarrollo, para mayor detalle ver la Parte I.

## **V. Plan de Operaciones**

El objetivo de este Plan de Operaciones es detallar las actividades que van a dar vida a este negocio. La cual contiene dentro de sus actividades la cadena de valor estas dan forma y movimiento al negocio. A través del análisis en los capítulos anteriores servirán de base para este plan de operaciones, definidos que si bien generaremos una diferenciación con un enfoque en el nicho el cual son los Millennials.

### **5.1. Estrategia, alcance y tamaño de las operaciones**

**Constitución de Sociedad:** A través de la ley chilena N° 20.659 promulgada el 31 de Enero de 2013, se ha puesto en marcha la simplificación del Régimen de Constitución, Modificación y Disolución de las Sociedades Comerciales, lo que en la práctica permitirá en un tiempo muy acotado poder constituir una empresa, evitando las escrituras en Notarias, registro de comercio, publicaciones en el diario oficial y solicitud de Rut en el Servicio de Impuestos Internos SII.

Para prestar los servicios de arriendo inmobiliario bajo el amparo legal, se deberá constituir la empresa registrándose de acuerdo a la ley antes mencionada.

**Inversión:** El proceso previo a la construcción corresponde a la compra del terreno que debe ser gestionado y proporcionado en parte por los gestores y el socio. Luego, se dará inicio a la construcción del edificio según el proyecto de arquitectura y especialidades. La construcción misma será llevada a cabo por una empresa constructora que aún no está definida, sin embargo, el equipo gestor supervisará las faenas de construcción y finanzas de manera periódica según corresponda.

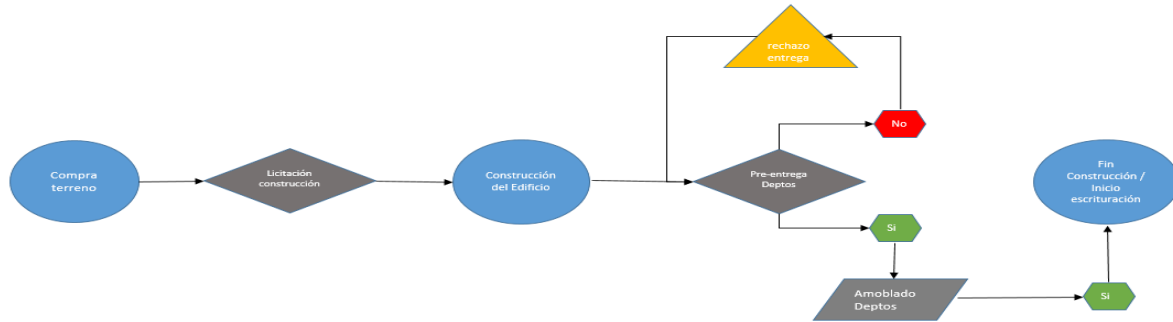
La inversión en construcción será por parte del socio, esta inversión supone como el mejor uso alternativo al dinero.

### **Implementación**

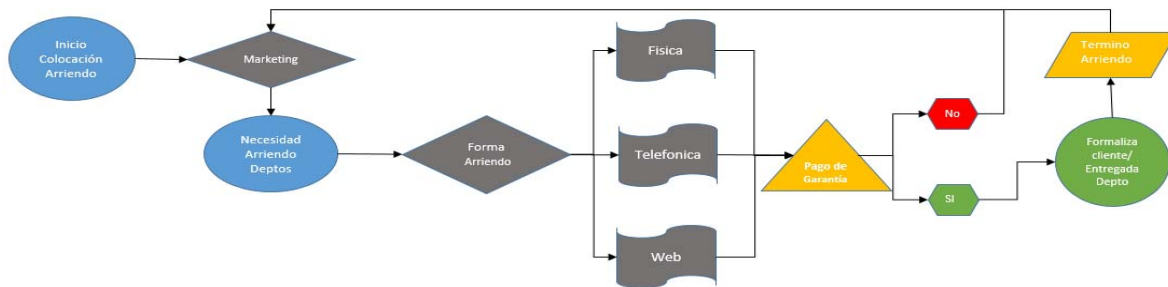
Posteriormente, se procederá a equipar los elementos faltantes en el inmueble. Proceso que será llevado a cabo por el equipo emprendedor, colaboradores cercanos y personal ya contratado.

## 5.2. Flujo de operaciones

El flujo principal de operación corresponde al proceso de tener máxima ocupación de los departamentos hasta lograr una vacancia menor al 5%, a continuación se muestra en el siguiente diagrama:



**Figura 1** Diagrama de procesos de operaciones Etapa Construcción. Elaboración propia



**Figura 2** Diagrama de procesos de operaciones Etapa Renta Inmobiliaria. Elaboración propia

Además existen actividades administrativas que se realizan de manera permanente las cuales son necesarias para la operación y sustentabilidad del negocio, ellas son, Contabilidad y Finanzas, Recursos Humanos y Marketing.

## 5.3. Plan de desarrollo e implementación

Como desarrollo e implementación de la empresa y las instalaciones se ha definido una línea de tiempo de gran nivel con los principales hitos desde la creación de la empresa hasta la puesta en operaciones.

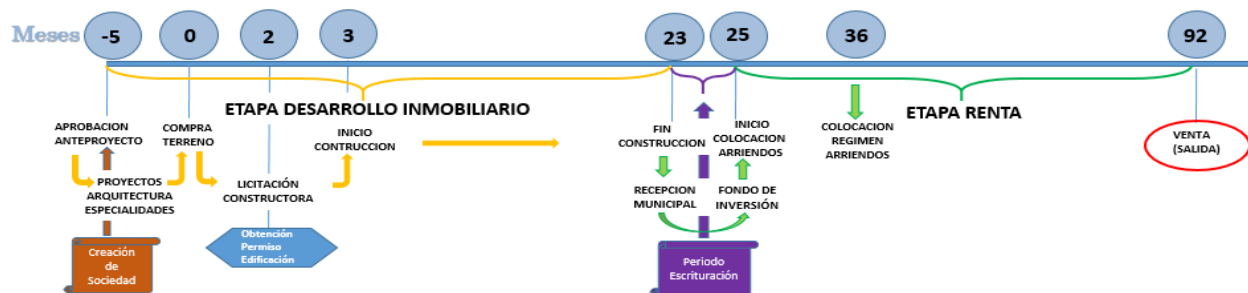
Se destaca los siguientes hitos y periodos dentro de la planificación.



Creación de la empresa: asesorados por un servicio por abogado especialista en empresa el cual será un colaborador el cual es uno de los hitos esenciales para la constitución de la sociedad por acciones.

Periodo de conceptualización con sus principales hitos de ingeniería, permisos. Inicio de la construcción desde la adjudicación de la empresa constructora hasta la entrega del proyecto.

## Carta Gantt Proyecto



**Figura 3** Carta Gantt del Proyecto desglosado en etapas. Elaboración propia

Mayor detalle de la planificación será presentada en una carta Gantt de detalle que se construirá en etapa de factibilidad del proyecto, especificando las actividades del periodo de construcción y los responsable de cada una de ellas. Para la etapa de se considera la construcción del proyecto hasta la escrituración, luego con una campaña muy fuerte de marketing se inicial la segunda fase que será el negocio de rentas habitacional el cual es el “core” del proyecto.

### 5.4. Dotación

Durante la primera etapa de desarrollo de proyecto no se requerirá una dotación fija, pues al ser un periodo corto de 20 meses el personal será 100% contratado a través de la constructora dedicada al desarrollo y construcción del proyecto.

El proyecto de rentas comienza con los socios gestores como gerentes y dueños de la compañía, luego personal necesario para la administración del recinto el cual será provisto por el Facility Manager encargado administrar, coordinar a su equipo además

de recibir comentarios y resolver problemas del edificio. La estructura organizacional es presentada y desarrollada en el capítulo 6.2.

## **VI. Equipo del proyecto**

La estructuración del personal necesario para el desarrollo de este proyecto será definido de acuerdo a la fase el cual se conforma de la siguiente manera:

1. Fase inicio del proyecto considera anteproyecto busque de terreno y desarrollo subcontratando arquitectura y las especialidades a cargo del equipo gestor.
2. Fase licitación y construcción a cargo del equipo gestor.
3. Fase operación de rentas inmobiliario en el cual se deberá contratar el personal necesario para el correcto funcionamiento del edificio.

### **6.1 Equipo Gestor**

#### **Características del equipo Gestor**

El equipo gestor está compuesto por 2 socios los cuales además de participar con aportes de capital aportaran con su conocimiento previo y redes en la gestación y administración del proyecto, adicionalmente contamos con además de asesores externos que cuentan con gran experiencia en el rubro.

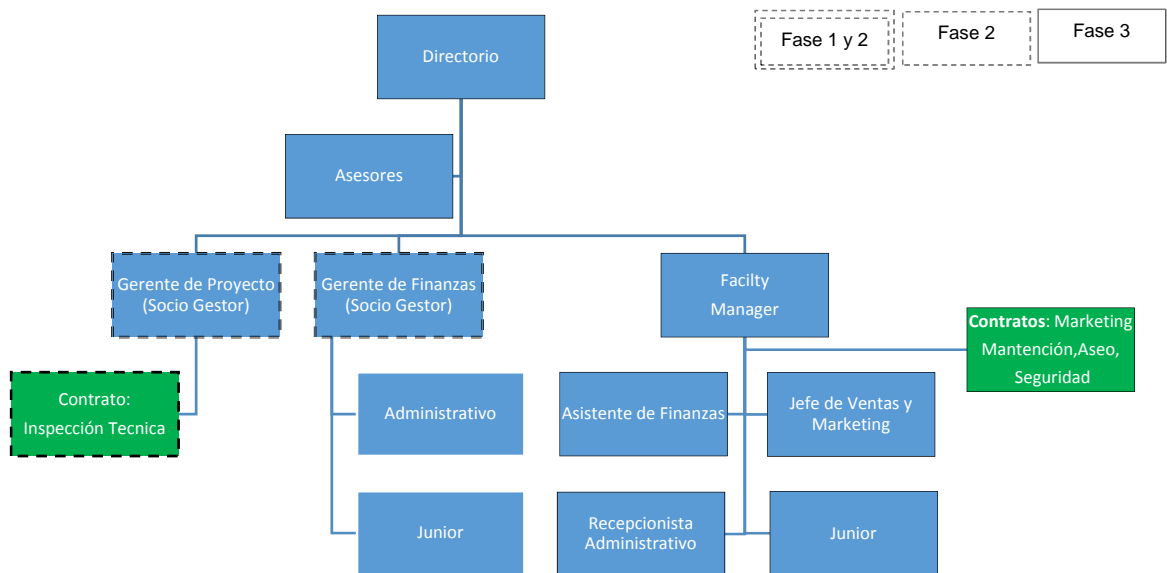
**Laura Toro:** Constructor Civil de la Universidad de Santiago de Chile con Postgrado en el área inmobiliaria, con sólidos conocimientos en las diversas áreas de la construcción e inmobiliaria. Ha estado involucrada en búsqueda de nuevas oportunidades de inversión, en el sector Inmobiliario chileno. Actualmente candidata por el título de MBA de la universidad de Chile. Cuenta con Diplomado de Tasación de Inmuebles Urbanos Normas IFRS E IVS. Curso de Evaluación de Proyectos y Análisis de Inversiones, Universidad Adolfo Ibáñez. Taller Aplicado a la Evaluación Inmobiliaria, Universidad Adolfo Ibáñez. Con una larga carrera en el rubro inmobiliario y de la construcción participando en proyectos emblemáticos en las compañías más grandes de Chile.

**Yokabelis Rodríguez:** Licenciada en Contabilidad con Postgrado en Administración Financiera, con más de 10 años de experiencia en empresas multinacionales en cargos directivos en el mercado del retail, consumo masivo e industrial. Actualmente candidata por el título de MBA de la universidad de Chile y mantiene redes activas con su universidad lo cual es una gran ventaja

para generar los primeros acercamientos con esta casa de estudio para el desarrollo del proyecto de rentas habitacional con el foco en los millenials.

## 6.2 Estructura organizacional

La estructura organizacional se divide en 3 fases anteproyecto, construcción y operación se diagrama a continuación en el organigrama y luego, en el **(Anexo 1)**, se detallan las competencias del cargo según corresponda.



**Figura 4** Estructura Organizacional, Elaboración Propia.

## 6.3 Incentivos y compensaciones

El plan de incentivo y compensaciones fue diseñado tomando en cuenta los estudios de compensaciones disponibles en el mercado Chileno, se consideraron aquellos beneficios comunes en el sector de servicios y frecuencia que este sector incorpora dichos beneficios.

- **Beneficios de Colación y Movilización:** Este beneficio será entregado voluntariamente a los trabajadores, con el fin de cubrir los gastos de alimentación y traslado a su lugar de trabajo. Puede ser en dinero o algún otro medio físico como ticket restaurante, casino propio, vales bencina, servicio de buses de acercamiento o a través de convenios con empresas prestadoras del servicio. Este monto no es imponible ni tributable cuando es entregado como asignación.

- **Reajuste anual remuneraciones:** Incremento de renta que puede responder a la inflación acumulada (IPC) de manera de mantener el poder adquisitivo del trabajador en el tiempo y/o también a los incrementos basados en el desempeño del trabajador o a los salarios de mercado para cargos y funciones equivalentes.
- **Plan de incentivo:** En función de los objetivos de la empresa, para ello se considerara un indicador de vacancia & EBITDA, estos serán rankeado mensualmente contra el objetivo previamente definido y establecido. Este incentivo será remunerado a todos los empleados de la administración y ventas de forma proporcional según el cargo.  
En función de los objetivos de la empresa, para ello se considerara un indicador de vacancia y será rankeado mensualmente contra el objetivo previamente definido y establecido. Este incentivo será remunerado a todos los empleados de la administración y ventas de forma proporcional según el cargo.
- **Plan de capacitación:** Capacitación anual en lo que se refiere a servicio al cliente y “Customer Centric” serán impartidos de forma anual, encuestas de satisfacción serán realizadas con el fin de premiar la excelencia en el servicio de nuestros colaboradores. Este incentivo tendrá alcance para el 100% de los empleados. El financiamiento de los gastos derivados de estas actividades de formación es cubierta totalmente por la firma, en la mayoría de los casos se utilizara el beneficio SENCE para recuperar el costo fiscalmente.
- **Beneficio por fiestas Patrias y Navidad:** Monto de dinero, caja de mercadería u otro, será otorgado al colaborador por motivo de celebración de Fiestas Patrias y/o Navidad. Estos beneficios, estarán sujetos a la antigüedad del colaborador y/o a la naturaleza de su contrato.
- **Evento fin de año para los trabajadores:** Es el evento en el cual se celebra junto a los colaboradores, el cierre del año laboral, con un carácter corporativo y con la finalidad de fomentar la integración del equipo.
- **Uniforme de trabajo:** Este beneficio busca estandarizar la vestimenta de los colaboradores. La entrega se hace dos veces al año efectivo y tiene como propósito adecuar las vestimentas a las estaciones del año.
- **Programa de compensación en base a Stock Option** será diseñado como estrategia de retención de talentos para las posiciones Management, este programa incluye acceso a las

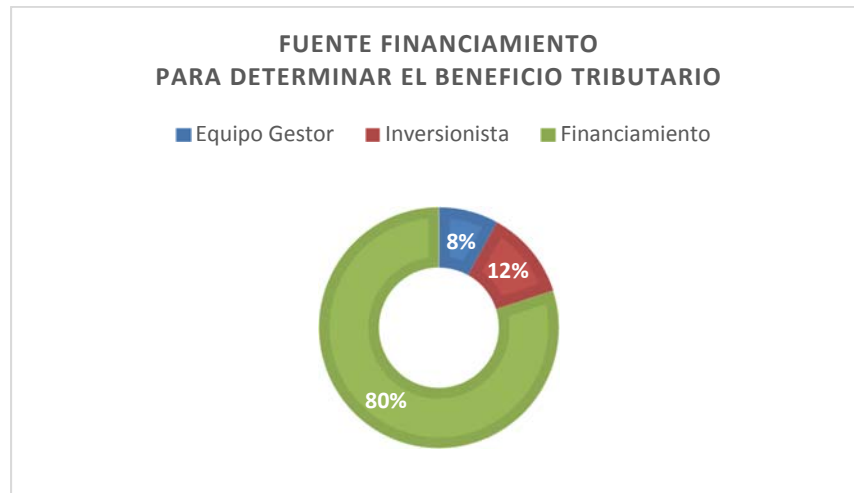
acciones de la empresa. El plan de incentivos estará referido a un % de propiedad de la empresa el cual se otorga a partir del 3er año de antigüedad y en base a las contribuciones del gerente. Una emisión especial de acciones será emitida para los fines.

## VII. Plan Financiero

### 7.1 Fuentes de financiamiento

El plan de negocio se estructura 100% desapalancado con el fin de determinar una TIR pura, sin embargo para incluir en nuestro plan el beneficio tributario procedente del financiamiento y para determinar la TIR apalancada hemos también incluido el siguiente financiamiento a través de un préstamo hipotecario el cual toma como garantía el inmueble que es el objeto del proyecto. En el **(Anexo 2)** Se presenta tabla de amortización.

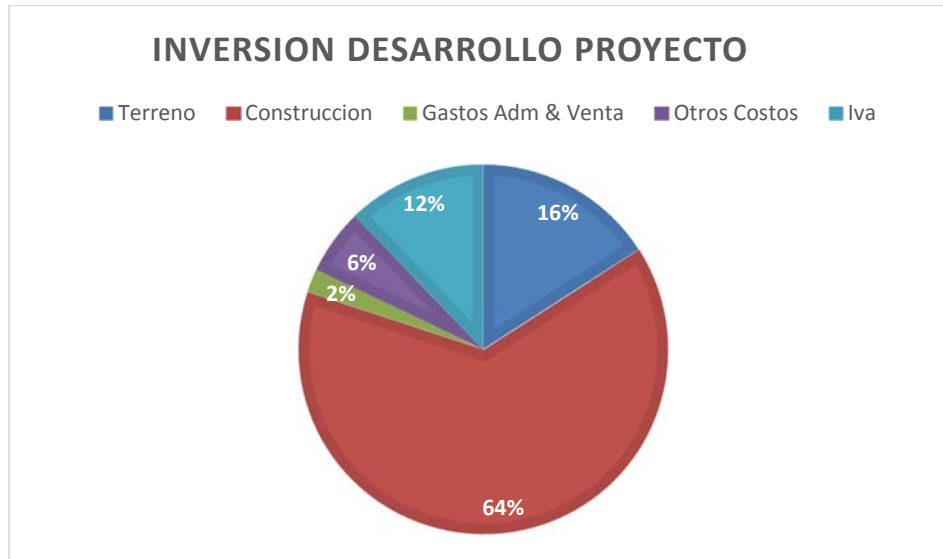
El aporte del equipo gestor corresponde al 8% de la inversión total, equivalente a 41.189 UF.



**Grafico 1** Financiamiento del proyecto para determinar el beneficio tributario

### Desarrollo del Proyecto:

La inversión total estimada para desarrollar el proyecto será de 452 mil UF, esta incluye el terreno, la construcción, la participación de cada línea se muestra en el gráfico debajo.



**Grafico 2** Inversión Desarrollo del Proyecto. Elaboración propia

### IVA del proyecto

Durante la etapa de construcción se genera un IVA Crédito por valor de 62.725 UF, equivalentes al 12% del proyecto el cual corresponde al 19% de IVA sobre los bienes y servicios que grava este impuesto. Se considera su recuperación a partir de su solicitud al SII y así culminar un proceso de auditoría un año más tarde de la liquidación de la presentación del último IVA en compras reportado.

### 7.3 Estructura de costos

#### Etapa de Desarrollo: Construcción

Se estima un periodo de construcción de 18 meses, con costos promedios de construcción por valor de 16.95 UF/m<sup>2</sup>. Se considera un anticipo de construcción equivale al 20% de su costo. La superficie a construir se estima en 19.481 m<sup>2</sup>. El terreno cuenta con una superficie de 3.580 m<sup>2</sup> con un costo de 22UF cada uno, este último ascendiendo a un total de 81.932 UF. Se estima construir unos 167 departamentos de diferentes estilos y tamaño. Se consideran 2.600 m<sup>2</sup> exclusivos para áreas de coworking y amenities lo cual es uno de los atractivos de nuestro proyecto focalizado a la nueva generación de Millenials.

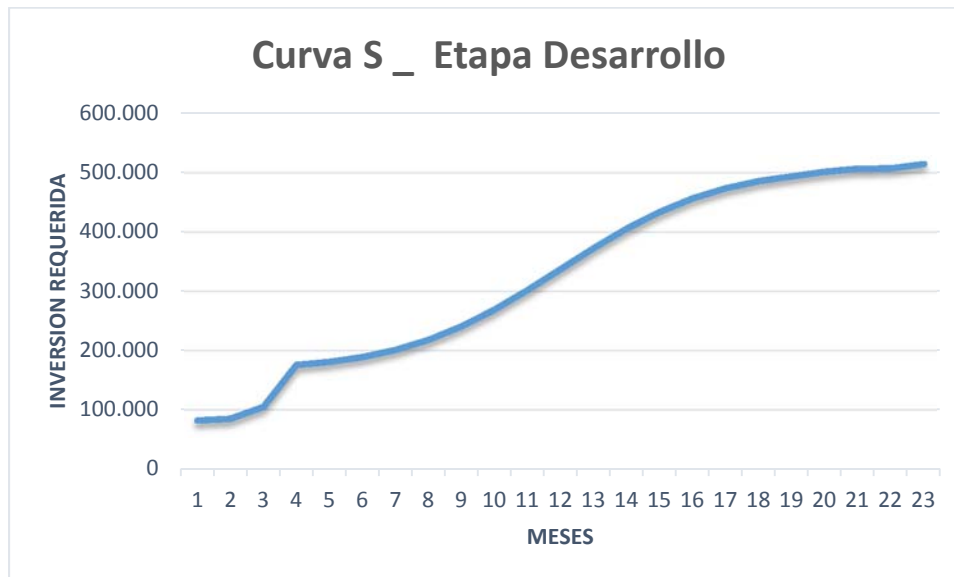


Inversion Total neta de IVA	452,132
-----------------------------	---------

### INVERSION REQUERIDA

Periodo	2018	2019	2020	Total
<b>Costo del proyecto</b>				
Terreno	81,932	0	0	81,932
Contribuciones Terreno	280	480	120	880
Construccion (c/Urba)	89,266	234,063	6,804	330,133
Aportes Financieros Reembolsables (AFR)	0	0	2,505	2,505
Estudio y Diseño Variable	4,719	4,834	806	10,358
Licencias y Tramites Variable	4,329	1,299	216	5,844
Inspección Técnica	660	1,980	330	2,970
GAV	2,905	5,809	1,936	10,650
Post Venta	0	0	1,278	1,278
Premio por éxito	0	0	5,582	5,582
IVA en compras	16,961	44,472	1,293	62,725
<b>TOTAL</b>	<b>201,050</b>	<b>292,936</b>	<b>20,871</b>	<b>514,857</b>

**Tabla 3** Cálculo de costos de construcción neto. Elaboración propia

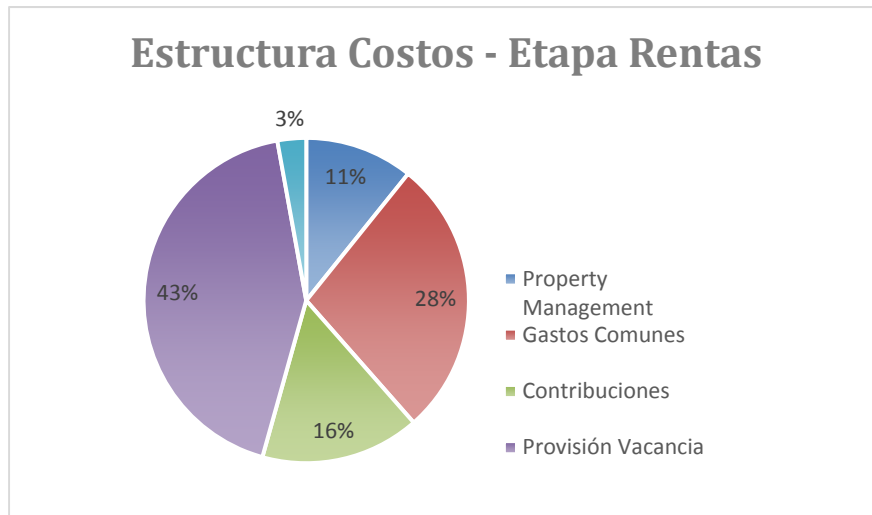


**Gráfico 3** Desarrollo de Proyecto. Elaboración propia

### Etapa de Rentas

La estructura de costos es básica, los principales costos a incurrir se refiere a Recursos Humanos para la administración del proyecto tanto como para los gestores como para el equipo a

contratarse para la administración del proyecto, además se incluyen gastos comunes para mantenimiento del mismo, luego se incluyen otros rubros como contribuciones, provisión de incobrables y vacancia. En el siguiente gráfico se muestra la estructura de los costos los cuales ascienden a 25.000 UF anuales en promedio.



**Gráfico 4** Estructura de Costos etapa Rentas. Elaboración propia

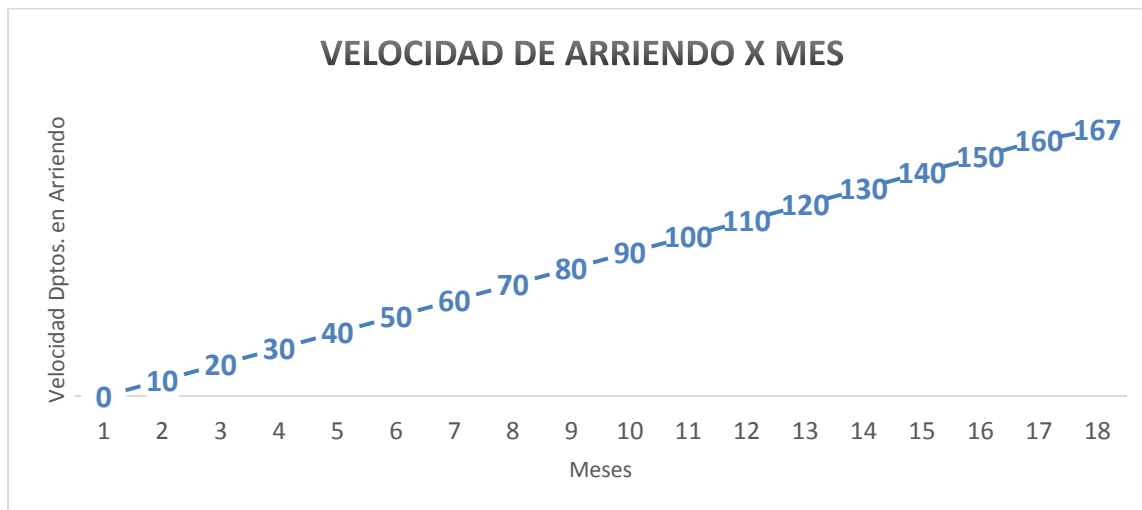
#### 7.4 Supuestos del proyecto:

Los supuestos del proyectos lo dividimos en dos; Supuestos Financieros y de Operaciones. En las tablas debajo se detallan cada uno de ellos.

Supuestos operacionales		Supuestos Financieros	
Velocidad Arriendos	10.0	Asset Management Fee (% Ingresos)	4.5%
Rentabilidad Inicial	11.788%	Leasing Fee (Meses)	0.5
Arriendo depto/m2 (mes)	UF 0.59	Tasa interes Corto plazo	6%
Rentabilidad Bodegas y Estacionamientos	5.0%	Tasa de Interes Largo plazo	4.85%
Arriendo estacionamiento (mes)	UF 1.50	Años préstamo	20
Arriendo bodega (mes)	UF 0.25	Años Depreciación	20
Ingresos lavandería (mes)	UF 2.00	Terreno (% Precio)	20%
Crecimiento Ingresos (Real)	1.0%	Tasa de Impuesto	27%
Turnaround Anual	40.0%	Tasa Descuento	7.07%
Capex (por Unidad Vacante)	UF 10.00	% Inversionista Etapa Desarrollo	92%
Gastos Comunes por Unidad	UF 3.50	% Inversionista etapa Renta	92%
Contribuciones (mes)	UF 2.00		
% Incobrables	1.0%		
Vacancia	15.0%		

**Tabla 4** Supuestos del proyecto. Elaboración propia

El plan de negocio base considera los ingresos en función del precio de los arriendos, estacionamientos y bodegas según los valores en la figura precedente, así mismo se incluye una vacancia de un 15% y estimamos que en un periodo de 18 meses colocar los departamentos en arriendo, creciendo a un valor constante de 10 por mes.



**Tabla 5** Velocidad de los Arriendos. Elaboración propia

### 7.5 Tasa de Descuento:

Para determinar la tasa de descuento se utiliza el CAPM (Capital Asset Pricing Model) para lo cual se requirió el beta de la industria y Premio del Mercado en el sitio web de Demodaran, la tasa libre de riesgo se determinó en función de la tasa de los bonos del banco Central a 10 años en UF. Adicionalmente, se incluye un 2% de riesgo por startup.

Parametro	Simbolo	Valor	Criterio
Beta Desapalancado	$\beta$	0.63	Aswath Damodaran Betas by Sector (US): Real State General Diversify <a href="http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html">http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html</a>
Nivel de deuda	D	0	Se asume nivel deuda Nulo
Tasa libre de riesgo	Rf	1.43%	Tasa de interés Mercado secundario de los Bonos licitados por el Banco Central Chile 10 años en UF: <a href="https://si3.bcentral.cl/Boletin/secure/boletin.aspx?idCanasta=1MRMW2951">https://si3.bcentral.cl/Boletin/secure/boletin.aspx?idCanasta=1MRMW2951</a>
Premio por Mercado	$\pi_p$	5.78%	Aswath Damodaran: Country Default Spreads and Risk Premiums 2018 <a href="http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html">http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html</a>
Premio por start up, liquidez	$\pi_l$	2.0%	Aplicado sobre el Beta

$$r = 7.07\%$$

**Tabla 6** Calculo Tasa de Descuento. Elaboración propia

## 7.6 Periodo de Evaluación

El horizonte de evaluación corresponde 92 meses, en la primera etapa se estima un plazo de construcción de 18 meses + 4 por compra de terreno y proceso de escrituración, mientras que en la a etapa de arriendo se proyectan 69 meses o 5.7 años.

## 7.7 Evaluación Financiera

Finalmente, con todos los antecedentes y consideraciones que se tomaron para el proyecto, a partir de los flujos de cajas se calcula el VAN del proyecto, VAN del Beneficio Tributario, TIR Pura y TIR Apalancada.

Flujo Empresa - Resumido Puro	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
FCFF (Desarrollo)	(201,050)	(292,936)	(20,871)	0	0	0	0	0
FCFF (Renta)	0	0	4,139	97,256	37,396	37,808	38,225	606,158
<b>Total</b>	<b>(201,050)</b>	<b>(292,936)</b>	<b>(16,732)</b>	<b>97,256</b>	<b>37,396</b>	<b>37,808</b>	<b>38,225</b>	<b>606,158</b>
Flujo de caja acumulado	(201,050)	(493,987)	(510,718)	(413,462)	(376,066)	(338,257)	(300,032)	306,126

Pago de Interes	- 14,416	- 24,713	- 21,863	- 19,343	- 18,704	- 18,035	- 17,331	- 16,594
Beneficio Tributario	3,892	6,673	5,903	5,222	5,050	4,869	4,679	4,480
Vp Btributatio	33,301							

FC apalancado	(197,158)	(286,264)	(10,829)	102,479	42,447	42,678	42,904	610,639
---------------	-----------	-----------	----------	---------	--------	--------	--------	---------

VAN proyecto	43,348
Costo Capital	7.07%
VPA	76,648

Capital de trabajo	-515,961
TIR Anual Pura	8.86%
Múltiplo de Capital	1.59x
TIR APALANCADA	10.16%

**Tabla 7** Estados de Resultados Etapa Renta

## 7.8 Análisis de sensibilidad

El análisis de sensibilidad lo realizamos a partir del flujo de la empresa. La decisión de las variables a analizar se realizó de acuerdo a la criticidad de las mismas. Las variables evaluadas fueron las siguientes:

- Precio Arriendo UF/ M2 Vs Vacancia y Crecimiento de los Ingresos
- Precio Arriendo UF/ M2 Vs Cap rate de Venta
- Velocidad de los Arriendos Vs. Vacancia
- Precio Arriendo UF/ M2 Vs Crecimiento de los ingresos

Análisis Sensibilidad Proyecto

		Arriendo UF/m2					Velocidad de arriendos										
		0.39	0.49	0.59	0.69	0.79											
Vacancia	5.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	5	10	15	20	25	5.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%
	10%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%
	15%	8.9%	8.9%	8.86%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.86%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%
	20%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%
	25%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%

		Arriendo UF/m2					Arriendo UF/m2										
		0.39	0.49	0.59	0.69	0.79											
Cap Rate Venta	6.1%	10.56%	10.56%	10.56%	10.56%	10.56%	0.39	0.49	0.59	0.69	0.79	0.0%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%
	7.1%	8.9%	8.9%	8.86%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	0.5%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%
	8.1%	7.5%	7.5%	7.47%	7.5%	7.5%	8.9%	8.9%	8.86%	8.9%	8.9%	1.0%	8.9%	8.9%	8.86%	8.9%	8.9%
	9.6%	5.8%	5.8%	5.8%	5.8%	5.8%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	2.0%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%	8.9%

Tabla 1 Análisis de Sensibilidad, elaboración propia

7.9 Flujos de caja proyectados de la Empresa

A continuación se muestra un resumen del flujo de caja del proyecto anualizado para la etapa de desarrollo y luego para la etapa de Rentas.

Egresos Proyecto Puro									
Terreno	81,932	0	0	0	0	0	0	0	0
Demolición	2,000	0	0	0	0	0	0	0	0
Anticipo Construcción	65,627	0	0	0	0	0	0	0	0
Construcción	21,639	234,063	6,804	0	0	0	0	0	0
Aporte financ. Reembolsable (AFR)	0	0	2,505	0	0	0	0	0	0
Anticipo E&D	3,107	0	0	0	0	0	0	0	0
E&D variables	1,611	4,834	806	0	0	0	0	0	0
Anticipo L&T	3,896	0	0	0	0	0	0	0	0
L&T variables	433	1,299	216	0	0	0	0	0	0
ITO	660	1,980	330	0	0	0	0	0	0
GAV	2,905	5,809	1,936	0	0	0	0	0	0
Post Venta	0	0	1,278	0	0	0	0	0	0
Contribuciones Terreno	280	480	120	0	0	0	0	0	0
Premio por éxito	0	0	5,582	0	0	0	0	0	0
<b>Total Egresos</b>	<b>184,090</b>	<b>248,464</b>	<b>19,578</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Utilidad Antes Impuesto</b>	<b>(184,090)</b>	<b>(248,464)</b>	<b>(19,578)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Impuesto (27%)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
IVA Débito	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IVA Crédito	16,961	44,472	1,293	0	0	0	0	0	0
NETO IVA	(16,961)	(44,472)	(1,293)	0	0	0	0	0	0
IVA acumulado	(16,961)	(61,432)	(62,725)	(62,725)	(62,725)	(62,725)	(62,725)	(62,725)	(62,725)
<b>Flujo de Caja Desapalancado</b>	<b>-201,050</b>	<b>-292,936</b>	<b>-20,871</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujo de Caja Acumulado</b>	<b>-201,050</b>	<b>-493,987</b>	<b>-514,857</b>	<b>-514,857</b>	<b>-514,857</b>	<b>-514,857</b>	<b>-514,857</b>	<b>-514,857</b>	<b>-514,857</b>

Tabla 92 Resumen Flujos caja proyectados Desarrollo del proyecto

EEFF Rentas	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Ingresos</b>	-	-	15,464	60,406	70,035	70,738	71,449	72,167
Arriendo	0	0	14,980	58,561	67,898	68,580	69,269	69,965
Gastos Comunes	0	0	0	0	0	0	0	0
Estacionamiento	0	0	398	1,557	1,805	1,823	1,841	1,860
Bodega	0	0	68	265	307	310	313	316
Lavandería	0	0	18	24	25	25	25	25
Provisión Vacancia	0	0	(2,320)	(9,061)	(10,505)	(10,611)	(10,717)	(10,825)
Provisión Incobrables	0	0	(155)	(604)	(700)	(707)	(714)	(722)
Gastos Comunes	0	0	(5,261)	(7,014)	(7,014)	(7,014)	(7,014)	(7,014)
Contribuciones	0	0	(3,006)	(4,008)	(4,008)	(4,008)	(4,008)	(4,008)
Property Management	0	0	(585)	(2,283)	(2,647)	(2,674)	(2,701)	(2,728)
<b>NOI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4,139</b>	<b>37,436</b>	<b>45,160</b>	<b>45,724</b>	<b>46,294</b>	<b>46,870</b>
Depreciación	0	0	(13,883)	(18,510)	(18,510)	(18,510)	(18,510)	(18,510)
Utilidad Venta	0	0	0	0	0	0	0	317,111
Premio Fundadores	0	0	0	0	0	0	0	(13,256)
<b>EBT</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(9,744)</b>	<b>18,926</b>	<b>26,650</b>	<b>27,214</b>	<b>27,784</b>	<b>332,215</b>
Taxes	0	0	0	(2,479)	(7,195)	(7,348)	(7,502)	(89,698)
<b>Net Income</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(9,744)</b>	<b>16,447</b>	<b>19,454</b>	<b>19,866</b>	<b>20,282</b>	<b>242,517</b>

Flujos de Caja Rentas - Puro								
<b>Net Income</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(9,744)</b>	<b>16,447</b>	<b>19,454</b>	<b>19,866</b>	<b>20,282</b>	<b>242,517</b>
CAPEX	0	0	0	(426)	(568)	(568)	(568)	(568)
Depreciación	0	0	13,883	18,510	18,510	18,510	18,510	18,510
Utilidad de Venta	0	0	0	0	0	0	0	(317,111)
Amortización préstamo	0	0	0	0	0	0	0	0
Precio de Venta	0	0	0	0	0	0	0	662,810
Recupero IVA Construcción	0	0	0	62,725	0	0	0	0
<b>Flujos de Caja</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4,139</b>	<b>97,256</b>	<b>37,396</b>	<b>37,808</b>	<b>38,225</b>	<b>606,158</b>
Flujo de caja acumulado	0	0	4,139	101,395	138,792	176,600	214,825	820,983

Tabla 10 Resumen Flujos caja proyectados Etapa Renta

Estado de Resultados						
Periodo	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Ingresos por Rentas</b>	<b>15,464</b>	<b>60,406</b>	<b>70,035</b>	<b>70,738</b>	<b>71,449</b>	<b>72,167</b>
<b>Costos y Gastos</b>						
Gastos Comunes	5,261	7,014	7,014	7,014	7,014	7,014
Contribuciones	3,006	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008
Property Management	585	2,283	2,647	2,674	2,701	2,728
Provisión Vacancia	2,320	9,061	10,505	10,611	10,717	10,825
Provisión Incobrables	155	604	700	707	714	722
<b>Total Costos y Gastos</b>	<b>11,325</b>	<b>22,970</b>	<b>24,875</b>	<b>25,014</b>	<b>25,155</b>	<b>25,297</b>
<b>Net Operating Income</b>	<b>4,139</b>	<b>37,436</b>	<b>45,160</b>	<b>45,724</b>	<b>46,294</b>	<b>46,870</b>
<b>Margen EBITDA</b>	<b>27%</b>	<b>62%</b>	<b>64%</b>	<b>65%</b>	<b>65%</b>	<b>65%</b>
Depreciación	13,883	18,510	18,510	18,510	18,510	18,510
Otros costos no operaciona	0	0	0	0	0	13,256
Utilidad Venta	0	0	0	0	0	-317,111
<b>Utilidad antes Impuestos</b>	<b>- 9,744</b>	<b>18,926</b>	<b>26,650</b>	<b>27,214</b>	<b>27,784</b>	<b>332,215</b>
Impuestos	0	-2,479	-7,195	-7,348	-7,502	-89,698
<b>Utilidad neta</b>	<b>-9,744</b>	<b>16,447</b>	<b>19,454</b>	<b>19,866</b>	<b>20,282</b>	<b>242,517</b>
Utilidad Acumulada	-9,744	6,703	35,901	39,321	40,149	262,799
<b>Cap Rate</b>	<b>0.9%</b>	<b>8.3%</b>	<b>10.0%</b>	<b>10.1%</b>	<b>10.2%</b>	<b>10.4%</b>
<b>ROA</b>	<b>1%</b>	<b>9%</b>	<b>11%</b>	<b>11%</b>	<b>12%</b>	<b>13%</b>
<b>Utilida Neta / Ventas</b>	<b>-63%</b>	<b>27%</b>	<b>28%</b>	<b>28%</b>	<b>28%</b>	<b>336%</b>
<b>Net Book Value</b>	<b>452,132</b>	<b>438,249</b>	<b>419,739</b>	<b>401,229</b>	<b>382,719</b>	<b>364,209</b>

Tabla 11 Estados de Resultado proyectado, elaboración propia

## **7.10 Valor residual: Salida**

El valor residual fue determinado estimando la capitalización Rate de venta, el cual es una medida de valoración de bienes inmuebles utilizada para comparar diferentes inversiones inmobiliarias. Aunque hay muchas variaciones, la tasa de capitalización suele calcularse como la relación entre el ingreso operativo neto producido por un activo y el costo de capital original (el precio pagado para comprar el activo) o, alternativamente, su valor de mercado actual. El cap-rate estimado es en función de la tasa de descuento utilizada para evaluar nuestro proyecto de 7.07%. La fecha estimada de salida es en el año 2025.

Es importante resaltar que el cap rate promedio del proyecto es de 9.8%, según nuestro plan de negocio en el primer año es posible lograr un 8.3% hasta el año 6 con un 10.4%, analizado esto es que podemos indicar que el cap rate de venta utilizado 7.07% es razonable.

## VIII. Riesgos críticos

Este capítulo haremos referencia a los riesgos los principales riesgos que plantea nuestro proyecto para su desarrollo, éxito y supervivencia basado en las distintas etapas de acuerdo al siguiente cuadro:



**Figura 5** Riesgos del proyecto. Elaboración propia

Los riesgos se clasifican de la siguiente manera:

Tipo Riesgo	Descripcion	Criticidad	Plan de Mitigacion
Acceso a Capital	Capital inicial para primera fase del proyecto	3	Evaluar distintas acciones como Fondos de inversion inmobiliario, inversionistas agenles, deuda bancarias, emisiones de bonos. Equipo Gestor como inversor esta totalmente involucrados en la puesta en marcha del proyecto
% de Vacancia	Vacancia por que el producto no sea del agrado de los clientes, mala estimacion de la demanda, entrada de nuevos competidores.	3	Plan de Marketing continuo, Apps, comunicaciones activas por redes sociales, Implementacion de Indicadores de excelencia en el Servicio. Desarrollar redes de contactos entre nuestros clientes / hespedes
Atributos	Servicios Integrados	3	Servicios complementarios: Fomentar las actividades deportivas, Bici disponibles sin costo, programacion de excursiones, alianzas para ofrecer diferentes servicios como descuentos en tiendas y Cafe's, agencias de viajes, restaurantes. Nuestros residentes tendran tarjeta de socios para acceder al plan de servicios integrados diseñados por el equipo de Marketing.
	Formato	3	Diseño de proyecto incluye areas exclusivas destinadas a coworking. Ademas salas de estudio, recreación, piscina con quincho, gimnasio, salas de impresión, lavandería y habitaciones con TV Cable, internet.
	Ubicación	3	Ubicacion estrategica a paso del metro, Universidades y centros de estudios. A solo 3 Km del nuevo mall nuñoa (ex la tercera) y Mall Florida Center a solo 2 km, Estadio nacional a 3.5 Km
Bajo desempeño del Equipo de Administracion de Edificio	Complejidad de la operación en lo que se refiere a la administracion de edificio. Erosion del valor de la Marca	2	Proceso de reclutamiento exhaustivo y capacitaciones periódicas a los colaboradores, plan de evaluaciones periodicas y por objetivos.

\* 1: Baja / 2: Media / 3: Alta / 4: No Evaluado

**Tabla 32** Riesgos del proyecto. Elaboración propia



## IX. Propuesta Inversionista

La oferta para el inversionista permite alcanzar un TIR de pura 8.86 % considerando el escenario base del business plan.

Indicadores Financieros			
Inversión Requerida	-515,961	Múltiplo de Capital	1.59x
TIR pura	8.86%	ROA	11%
TIR Apalancada	10.16%	CAP Rate (avrg)	9.8%
Margen EBITDA (avrg)	58%	Cap Rate año 3	10%

**Tabla 13** Indicadores Financieros. Elaboración propia

Mercado atractivo y con potencial crecimiento, globalmente sólido y seguro. Renta inmobiliaria es considerado como un activo atractivo para nuevas inversiones inmobiliarias, actualmente los activos inmobiliarios solo representa un 6,4% del mercado. **(Anexo 3)**.

Proyecto concebido desde la etapa de desarrollo, en arquitectura y diseño, siendo la clave, son pocos todavía los edificios que se han comprado una vez desarrollados para destinarlo exclusivamente a renta.

Equipo Gestor participa como socio y co\_desarrolladores (10% inversión) del proyecto, lo que garantiza el compromiso de su gestión.

- Gran demanda por renta y estabilidad en el rubro inmobiliario
- Aporte inversionista: 473.669 mil UF, siendo el 92% de la inversión.
- Estrategia de Salida: Cláusula preferentes en eventos de venta de la empresa.
- Alta posibilidad de financiación de la etapa de desarrollo, generando mejor TIR y múltiplo de capital.
- Concepto disruptivo para atender el potencial mercado en desarrollo de "Millenials"

## **X. Conclusiones**

Nuestra idea es desarrollar un proyecto de rentas habitacional desde la conceptualización del producto, la compra del terreno hasta el arriendo de los departamentos siendo nosotras el primer propietario como inmobiliaria. Como atributos distintivos será orientado a satisfacer las necesidades sociales de las nuevas generaciones con un enfoque en los millennials, en un ambiente colaborativo y moderno donde se incluye el coworking y coliving que son las tendencias en mercados desarrollados. Nuestra idea de negocio incluye un híbrido entre arriendos de larga estadía y arriendo semestral y/o anual.

El modelo de negocio se basa en la creación de un fondo de inversión que tomara las decisiones de inversión, desarrollo y administración de activos que será dirigido por el equipo gestor junto con nuestros inversionistas. Para cada proyecto se creara un sociedad por acción la cual se encargara de la compra del terreno y construcción por un periodo no mayor a 2 años, la administración y arriendo de departamentos hasta que los mismos estén en régimen y consolidados y finalmente la salida a posibles inversionistas, AFP y/o Family office.

Con una inversión de 452 mil UF nuestro proyecto ofrece márgenes bruto de 65% y utilidad neta del 28%. Además la el retorno de la inversión alineada con las expectativas de la industria y nuestros inversionistas +10% y TIR pura de 8.86%

## **Bibliografía y fuentes**

Best, R. (2007). Marketing Estratégico. Cuarta Edición, Editorial Pearson Prentice Hall.

Capital. (2009). En la cancha se ven los gerentes. Santiago. Capital online.

Fernández, P. (2004). Valoración de Empresas, Tercera Edición, Editorial Gestión 2000.

Jordan, B., Ross, S. & Westerfield, R. (2014). Fundamentos de Finanzas Corporativas. Décima Edición, Editorial Graw Hill.

Kotler, P. & Keller, K. (2012), Dirección de Marketing, Decimocuarta Edición, Editorial Pearson Prentice Hall.

Sapag, J., Sapag, N. & Sapag, R. (2014). Preparación y Evaluación de Proyectos. Sexta Edición, Editorial Graw Hill.

Paul Newbold, William L. Carlson y Betty Thorne, "Estadística para Administración y Economía, Sexta Edición, Pearson/Prentice Hall, (2008).

Administración Estratégica, 9ª Ed. Charles Hill y Gareth Jones, (2011).

Comportamiento del consumidor y Estrategia de Marketing. J. Paul Peter (2006).

Finanzas Corporativas: Teoría y Práctica", Editorial THOMSON-REUTERS (2015), Carlos Maquieira, Cap. 4, 6, 7 y 9.

Gestión empresarial orientada al valor del cliente como fuente de ventaja competitiva". Leslier Valenzuela y Eduardo Torres, Estudios Gerenciales Vol 24 (109):65-86, octubre- diciembre, (2008).

Alejandro Domínguez Doncel y Silvia Hermo Gutiérrez, Autores de 'Métricas del Marketing', ESIC editorial" (2008).

**Anexos:**

**Anexo 1: Detalle de los Cargos y Responsabilidades**

<b>Fase</b>	<b>Cargo</b>	<b>Requisito</b>	<b>Descripción del Cargo</b>
1 y 2	Equipo Gestor	Constructor Civil	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Liderar de toda la documentación Técnica</li> <li>*Liderar tramitación y aprobación de todos los permisos.</li> <li>*Controlar la correcta ejecución de la construcción.</li> </ul>
1 y 2	Equipo Gestor	Contador Auditor	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Administrar los fondos.</li> <li>*Dar cumplimiento a las exigencias legales y contables.</li> </ul>
2	Inspección Técnica	Constructor Civil ó Técnico en Construcción	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Supervisar la construcción</li> <li>*Supervisar y Validar la calidad de la obra.</li> </ul>
3	Facilty Manager	Ingeniero en admiración de empresas	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Administrar los contratos del edificio.</li> <li>*Realizar el control de calidad de los servicios.</li> <li>*Aseguramiento de calidad.</li> <li>*Controlar el pago de los clientes.</li> <li>*Control y supervisión de las metas asociadas a las vacancias de los deptos.</li> <li>*Marketing</li> </ul>
3	Asistente de finanzas	Contador Técnico en administración	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Realizar la contabilidad de la empresa.</li> <li>*Pago proveedores</li> <li>*Pago personal</li> </ul>
3	Jefe de Ventas y Marketing	Ingeniero Comercial Junior	<ul style="list-style-type: none"> <li>*Cumplir con las Ventas de acuerdo a las metas.</li> <li>*Realizar publicidad y marketing del proyecto</li> <li>*Mantención y Supervisión de las redes sociales</li> </ul>

3	Recepcionista Administrativo	Carrera técnica de administración de empresas y/o Turismo	*Recepción de los clientes. *Supervisar todo el manejo de las instalaciones, Calidad, limpieza y aseo, mantención. *Recepción de pagos de clientes.
3	Junior	Sin prerequisites	*Limpieza y aseo. *Mantenciones menores.

## Anexo 2 Tabla de amortización préstamo

### Tabla de amortización Préstamo Corto Plazo

Mes Escrituración	5/31/2018		
Monto	411,886	Cuota	\$2,059
Tasa	6%		
Plazo	2		
Inversion Total	514,857	80%	
Aporte inicial	102,971		

		Interes	Amortizaci Pago	K Insoluto
0	5/31/2018			\$411,886
1	6/1/2018	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
2	7/1/2018	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
3	8/1/2018	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
4	9/1/2018	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
5	10/1/2018	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
6	11/1/2018	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
7	12/1/2018	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
8	1/1/2019	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
9	2/1/2019	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
10	3/1/2019	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
11	4/1/2019	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
12	5/1/2019	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
13	6/1/2019	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
14	7/1/2019	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
15	8/1/2019	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
16	9/1/2019	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
17	10/1/2019	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
18	11/1/2019	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
19	12/1/2019	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
20	1/1/2020	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
21	2/1/2020	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
22	3/1/2020	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
23	4/1/2020	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886
24	5/1/2020	(\$2,059)	\$0	\$0 \$411,886

### Tabla de amortización Préstamo Largo plazo

Mes Escrituración	5/1/2020		
Monto	411,886	Cuota	(\$2,684)
Tasa	4.85%		
Plazo	20		

Inversion Total 514,857

		Interes	Amortización	Pago	K Insoluto
0	5/1/2020				\$411,886
1	6/1/2020	(\$1,665)	(\$1,020)	(\$2,684)	\$410,866
2	7/1/2020	(\$1,661)	(\$1,024)	(\$2,684)	\$409,842
3	8/1/2020	(\$1,656)	(\$1,028)	(\$2,684)	\$408,815
4	9/1/2020	(\$1,652)	(\$1,032)	(\$2,684)	\$407,783
5	10/1/2020	(\$1,648)	(\$1,036)	(\$2,684)	\$406,747
6	11/1/2020	(\$1,644)	(\$1,040)	(\$2,684)	\$405,706
7	12/1/2020	(\$1,640)	(\$1,045)	(\$2,684)	\$404,662
8	1/1/2021	(\$1,636)	(\$1,049)	(\$2,684)	\$403,613
9	2/1/2021	(\$1,631)	(\$1,053)	(\$2,684)	\$402,560
10	3/1/2021	(\$1,627)	(\$1,057)	(\$2,684)	\$401,503
11	4/1/2021	(\$1,623)	(\$1,062)	(\$2,684)	\$400,441
12	5/1/2021	(\$1,618)	(\$1,066)	(\$2,684)	\$399,376
13	6/1/2021	(\$1,614)	(\$1,070)	(\$2,684)	\$398,305
14	7/1/2021	(\$1,610)	(\$1,074)	(\$2,684)	\$397,231
15	8/1/2021	(\$1,605)	(\$1,079)	(\$2,684)	\$396,152
16	9/1/2021	(\$1,601)	(\$1,083)	(\$2,684)	\$395,069
17	10/1/2021	(\$1,597)	(\$1,088)	(\$2,684)	\$393,982
18	11/1/2021	(\$1,592)	(\$1,092)	(\$2,684)	\$392,890
19	12/1/2021	(\$1,588)	(\$1,096)	(\$2,684)	\$391,793
20	1/1/2022	(\$1,583)	(\$1,101)	(\$2,684)	\$390,693
21	2/1/2022	(\$1,579)	(\$1,105)	(\$2,684)	\$389,587
22	3/1/2022	(\$1,575)	(\$1,110)	(\$2,684)	\$388,478
23	4/1/2022	(\$1,570)	(\$1,114)	(\$2,684)	\$387,364
24	5/1/2022	(\$1,566)	(\$1,119)	(\$2,684)	\$386,245
25	6/1/2022	(\$1,561)	(\$1,123)	(\$2,684)	\$385,122
26	7/1/2022	(\$1,557)	(\$1,128)	(\$2,684)	\$383,994
27	8/1/2022	(\$1,552)	(\$1,132)	(\$2,684)	\$382,862
28	9/1/2022	(\$1,547)	(\$1,137)	(\$2,684)	\$381,725
29	10/1/2022	(\$1,543)	(\$1,141)	(\$2,684)	\$380,583
30	11/1/2022	(\$1,538)	(\$1,146)	(\$2,684)	\$379,437
31	12/1/2022	(\$1,534)	(\$1,151)	(\$2,684)	\$378,287
32	1/1/2023	(\$1,529)	(\$1,155)	(\$2,684)	\$377,131
33	2/1/2023	(\$1,524)	(\$1,160)	(\$2,684)	\$375,971
34	3/1/2023	(\$1,520)	(\$1,165)	(\$2,684)	\$374,807
35	4/1/2023	(\$1,515)	(\$1,169)	(\$2,684)	\$373,637
36	5/1/2023	(\$1,510)	(\$1,174)	(\$2,684)	\$372,463

37	6/1/2023	(\$1,505)	(\$1,179)	(\$2,684)	\$371,284
38	7/1/2023	(\$1,501)	(\$1,184)	(\$2,684)	\$370,101
39	8/1/2023	(\$1,496)	(\$1,188)	(\$2,684)	\$368,912
40	9/1/2023	(\$1,491)	(\$1,193)	(\$2,684)	\$367,719
41	10/1/2023	(\$1,486)	(\$1,198)	(\$2,684)	\$366,521
42	11/1/2023	(\$1,481)	(\$1,203)	(\$2,684)	\$365,318
43	12/1/2023	(\$1,476)	(\$1,208)	(\$2,684)	\$364,110
44	1/1/2024	(\$1,472)	(\$1,213)	(\$2,684)	\$362,898
45	2/1/2024	(\$1,467)	(\$1,218)	(\$2,684)	\$361,680
46	3/1/2024	(\$1,462)	(\$1,222)	(\$2,684)	\$360,458
47	4/1/2024	(\$1,457)	(\$1,227)	(\$2,684)	\$359,230
48	5/1/2024	(\$1,452)	(\$1,232)	(\$2,684)	\$357,998
49	6/1/2024	(\$1,447)	(\$1,237)	(\$2,684)	\$356,760
50	7/1/2024	(\$1,442)	(\$1,242)	(\$2,684)	\$355,518
51	8/1/2024	(\$1,437)	(\$1,247)	(\$2,684)	\$354,271
52	9/1/2024	(\$1,432)	(\$1,252)	(\$2,684)	\$353,018
53	10/1/2024	(\$1,427)	(\$1,257)	(\$2,684)	\$351,761
54	11/1/2024	(\$1,422)	(\$1,263)	(\$2,684)	\$350,498
55	12/1/2024	(\$1,417)	(\$1,268)	(\$2,684)	\$349,231
56	1/1/2025	(\$1,411)	(\$1,273)	(\$2,684)	\$347,958
57	2/1/2025	(\$1,406)	(\$1,278)	(\$2,684)	\$346,680
58	3/1/2025	(\$1,401)	(\$1,283)	(\$2,684)	\$345,397
59	4/1/2025	(\$1,396)	(\$1,288)	(\$2,684)	\$344,109
60	5/1/2025	(\$1,391)	(\$1,293)	(\$2,684)	\$342,815
61	6/1/2025	(\$1,386)	(\$1,299)	(\$2,684)	\$341,516
62	7/1/2025	(\$1,380)	(\$1,304)	(\$2,684)	\$340,213
63	8/1/2025	(\$1,375)	(\$1,309)	(\$2,684)	\$338,903
64	9/1/2025	(\$1,370)	(\$1,315)	(\$2,684)	\$337,589
65	10/1/2025	(\$1,364)	(\$1,320)	(\$2,684)	\$336,269
66	11/1/2025	(\$1,359)	(\$1,325)	(\$2,684)	\$334,944
67	12/1/2025	(\$1,354)	(\$1,331)	(\$2,684)	\$333,613
68	1/1/2026	(\$1,348)	(\$1,336)	(\$2,684)	\$332,277
69	2/1/2026	(\$1,343)	(\$1,341)	(\$2,684)	\$330,936
70	3/1/2026	(\$1,338)	(\$1,347)	(\$2,684)	\$329,589
71	4/1/2026	(\$1,332)	(\$1,352)	(\$2,684)	\$328,237
72	5/1/2026	(\$1,327)	(\$1,358)	(\$2,684)	\$326,880
73	6/1/2026	(\$1,321)	(\$1,363)	(\$2,684)	\$325,516
74	7/1/2026	(\$1,316)	(\$1,369)	(\$2,684)	\$324,148
75	8/1/2026	(\$1,310)	(\$1,374)	(\$2,684)	\$322,774
76	9/1/2026	(\$1,305)	(\$1,380)	(\$2,684)	\$321,394
77	10/1/2026	(\$1,299)	(\$1,385)	(\$2,684)	\$320,009
78	11/1/2026	(\$1,293)	(\$1,391)	(\$2,684)	\$318,618
79	12/1/2026	(\$1,288)	(\$1,397)	(\$2,684)	\$317,221
80	1/1/2027	(\$1,282)	(\$1,402)	(\$2,684)	\$315,819
81	2/1/2027	(\$1,276)	(\$1,408)	(\$2,684)	\$314,411
82	3/1/2027	(\$1,271)	(\$1,414)	(\$2,684)	\$312,998
83	4/1/2027	(\$1,265)	(\$1,419)	(\$2,684)	\$311,579
84	5/1/2027	(\$1,259)	(\$1,425)	(\$2,684)	\$310,154
85	6/1/2027	(\$1,254)	(\$1,431)	(\$2,684)	\$308,723
86	7/1/2027	(\$1,248)	(\$1,436)	(\$2,684)	\$307,286

87	8/1/2027	(\$1,242)	(\$1,442)	(\$2,684)	\$305,844
88	9/1/2027	(\$1,236)	(\$1,448)	(\$2,684)	\$304,396
89	10/1/2027	(\$1,230)	(\$1,454)	(\$2,684)	\$302,942
90	11/1/2027	(\$1,224)	(\$1,460)	(\$2,684)	\$301,482
91	12/1/2027	(\$1,218)	(\$1,466)	(\$2,684)	\$300,016
92	1/1/2028	(\$1,213)	(\$1,472)	(\$2,684)	\$298,545
93	2/1/2028	(\$1,207)	(\$1,478)	(\$2,684)	\$297,067
94	3/1/2028	(\$1,201)	(\$1,484)	(\$2,684)	\$295,584
95	4/1/2028	(\$1,195)	(\$1,490)	(\$2,684)	\$294,094
96	5/1/2028	(\$1,189)	(\$1,496)	(\$2,684)	\$292,598
97	6/1/2028	(\$1,183)	(\$1,502)	(\$2,684)	\$291,097
98	7/1/2028	(\$1,177)	(\$1,508)	(\$2,684)	\$289,589
99	8/1/2028	(\$1,170)	(\$1,514)	(\$2,684)	\$288,075
100	9/1/2028	(\$1,164)	(\$1,520)	(\$2,684)	\$286,555
101	10/1/2028	(\$1,158)	(\$1,526)	(\$2,684)	\$285,029
102	11/1/2028	(\$1,152)	(\$1,532)	(\$2,684)	\$283,497
103	12/1/2028	(\$1,146)	(\$1,538)	(\$2,684)	\$281,958
104	1/1/2029	(\$1,140)	(\$1,545)	(\$2,684)	\$280,414
105	2/1/2029	(\$1,133)	(\$1,551)	(\$2,684)	\$278,863
106	3/1/2029	(\$1,127)	(\$1,557)	(\$2,684)	\$277,306
107	4/1/2029	(\$1,121)	(\$1,563)	(\$2,684)	\$275,742
108	5/1/2029	(\$1,114)	(\$1,570)	(\$2,684)	\$274,172
109	6/1/2029	(\$1,108)	(\$1,576)	(\$2,684)	\$272,596
110	7/1/2029	(\$1,102)	(\$1,583)	(\$2,684)	\$271,014
111	8/1/2029	(\$1,095)	(\$1,589)	(\$2,684)	\$269,425
112	9/1/2029	(\$1,089)	(\$1,595)	(\$2,684)	\$267,829
113	10/1/2029	(\$1,082)	(\$1,602)	(\$2,684)	\$266,228
114	11/1/2029	(\$1,076)	(\$1,608)	(\$2,684)	\$264,619
115	12/1/2029	(\$1,070)	(\$1,615)	(\$2,684)	\$263,005
116	1/1/2030	(\$1,063)	(\$1,621)	(\$2,684)	\$261,383
117	2/1/2030	(\$1,056)	(\$1,628)	(\$2,684)	\$259,756
118	3/1/2030	(\$1,050)	(\$1,634)	(\$2,684)	\$258,121
119	4/1/2030	(\$1,043)	(\$1,641)	(\$2,684)	\$256,480
120	5/1/2030	(\$1,037)	(\$1,648)	(\$2,684)	\$254,833
121	6/1/2030	(\$1,030)	(\$1,654)	(\$2,684)	\$253,178
122	7/1/2030	(\$1,023)	(\$1,661)	(\$2,684)	\$251,517
123	8/1/2030	(\$1,017)	(\$1,668)	(\$2,684)	\$249,850
124	9/1/2030	(\$1,010)	(\$1,674)	(\$2,684)	\$248,175
125	10/1/2030	(\$1,003)	(\$1,681)	(\$2,684)	\$246,494
126	11/1/2030	(\$996)	(\$1,688)	(\$2,684)	\$244,806
127	12/1/2030	(\$989)	(\$1,695)	(\$2,684)	\$243,111
128	1/1/2031	(\$983)	(\$1,702)	(\$2,684)	\$241,409
129	2/1/2031	(\$976)	(\$1,709)	(\$2,684)	\$239,701
130	3/1/2031	(\$969)	(\$1,715)	(\$2,684)	\$237,985
131	4/1/2031	(\$962)	(\$1,722)	(\$2,684)	\$236,263
132	5/1/2031	(\$955)	(\$1,729)	(\$2,684)	\$234,534
133	6/1/2031	(\$948)	(\$1,736)	(\$2,684)	\$232,797
134	7/1/2031	(\$941)	(\$1,743)	(\$2,684)	\$231,054
135	8/1/2031	(\$934)	(\$1,750)	(\$2,684)	\$229,304
136	9/1/2031	(\$927)	(\$1,757)	(\$2,684)	\$227,546



137	10/1/2031	(\$920)	(\$1,765)	(\$2,684)	\$225,781
138	11/1/2031	(\$913)	(\$1,772)	(\$2,684)	\$224,010
139	12/1/2031	(\$905)	(\$1,779)	(\$2,684)	\$222,231
140	1/1/2032	(\$898)	(\$1,786)	(\$2,684)	\$220,445
141	2/1/2032	(\$891)	(\$1,793)	(\$2,684)	\$218,652
142	3/1/2032	(\$884)	(\$1,801)	(\$2,684)	\$216,851
143	4/1/2032	(\$876)	(\$1,808)	(\$2,684)	\$215,043
144	5/1/2032	(\$869)	(\$1,815)	(\$2,684)	\$213,228
145	6/1/2032	(\$862)	(\$1,822)	(\$2,684)	\$211,406
146	7/1/2032	(\$854)	(\$1,830)	(\$2,684)	\$209,576
147	8/1/2032	(\$847)	(\$1,837)	(\$2,684)	\$207,739
148	9/1/2032	(\$840)	(\$1,845)	(\$2,684)	\$205,894
149	10/1/2032	(\$832)	(\$1,852)	(\$2,684)	\$204,042
150	11/1/2032	(\$825)	(\$1,860)	(\$2,684)	\$202,182
151	12/1/2032	(\$817)	(\$1,867)	(\$2,684)	\$200,315
152	1/1/2033	(\$810)	(\$1,875)	(\$2,684)	\$198,441
153	2/1/2033	(\$802)	(\$1,882)	(\$2,684)	\$196,558
154	3/1/2033	(\$794)	(\$1,890)	(\$2,684)	\$194,669
155	4/1/2033	(\$787)	(\$1,897)	(\$2,684)	\$192,771
156	5/1/2033	(\$779)	(\$1,905)	(\$2,684)	\$190,866
157	6/1/2033	(\$771)	(\$1,913)	(\$2,684)	\$188,953
158	7/1/2033	(\$764)	(\$1,921)	(\$2,684)	\$187,033
159	8/1/2033	(\$756)	(\$1,928)	(\$2,684)	\$185,104
160	9/1/2033	(\$748)	(\$1,936)	(\$2,684)	\$183,168
161	10/1/2033	(\$740)	(\$1,944)	(\$2,684)	\$181,224
162	11/1/2033	(\$732)	(\$1,952)	(\$2,684)	\$179,272
163	12/1/2033	(\$725)	(\$1,960)	(\$2,684)	\$177,313
164	1/1/2034	(\$717)	(\$1,968)	(\$2,684)	\$175,345
165	2/1/2034	(\$709)	(\$1,976)	(\$2,684)	\$173,369
166	3/1/2034	(\$701)	(\$1,984)	(\$2,684)	\$171,386
167	4/1/2034	(\$693)	(\$1,992)	(\$2,684)	\$169,394
168	5/1/2034	(\$685)	(\$2,000)	(\$2,684)	\$167,395
169	6/1/2034	(\$677)	(\$2,008)	(\$2,684)	\$165,387
170	7/1/2034	(\$668)	(\$2,016)	(\$2,684)	\$163,371
171	8/1/2034	(\$660)	(\$2,024)	(\$2,684)	\$161,347
172	9/1/2034	(\$652)	(\$2,032)	(\$2,684)	\$159,315
173	10/1/2034	(\$644)	(\$2,040)	(\$2,684)	\$157,275
174	11/1/2034	(\$636)	(\$2,049)	(\$2,684)	\$155,226
175	12/1/2034	(\$627)	(\$2,057)	(\$2,684)	\$153,169
176	1/1/2035	(\$619)	(\$2,065)	(\$2,684)	\$151,104
177	2/1/2035	(\$611)	(\$2,074)	(\$2,684)	\$149,031
178	3/1/2035	(\$602)	(\$2,082)	(\$2,684)	\$146,949
179	4/1/2035	(\$594)	(\$2,090)	(\$2,684)	\$144,858
180	5/1/2035	(\$585)	(\$2,099)	(\$2,684)	\$142,760
181	6/1/2035	(\$577)	(\$2,107)	(\$2,684)	\$140,652
182	7/1/2035	(\$568)	(\$2,116)	(\$2,684)	\$138,537
183	8/1/2035	(\$560)	(\$2,124)	(\$2,684)	\$136,412
184	9/1/2035	(\$551)	(\$2,133)	(\$2,684)	\$134,279
185	10/1/2035	(\$543)	(\$2,142)	(\$2,684)	\$132,138
186	11/1/2035	(\$534)	(\$2,150)	(\$2,684)	\$129,988

187	12/1/2035	(\$525)	(\$2,159)	(\$2,684)	\$127,829
188	1/1/2036	(\$517)	(\$2,168)	(\$2,684)	\$125,661
189	2/1/2036	(\$508)	(\$2,176)	(\$2,684)	\$123,485
190	3/1/2036	(\$499)	(\$2,185)	(\$2,684)	\$121,300
191	4/1/2036	(\$490)	(\$2,194)	(\$2,684)	\$119,106
192	5/1/2036	(\$481)	(\$2,203)	(\$2,684)	\$116,903
193	6/1/2036	(\$472)	(\$2,212)	(\$2,684)	\$114,691
194	7/1/2036	(\$464)	(\$2,221)	(\$2,684)	\$112,470
195	8/1/2036	(\$455)	(\$2,230)	(\$2,684)	\$110,240
196	9/1/2036	(\$446)	(\$2,239)	(\$2,684)	\$108,002
197	10/1/2036	(\$437)	(\$2,248)	(\$2,684)	\$105,754
198	11/1/2036	(\$427)	(\$2,257)	(\$2,684)	\$103,497
199	12/1/2036	(\$418)	(\$2,266)	(\$2,684)	\$101,231
200	1/1/2037	(\$409)	(\$2,275)	(\$2,684)	\$98,956
201	2/1/2037	(\$400)	(\$2,284)	(\$2,684)	\$96,672
202	3/1/2037	(\$391)	(\$2,294)	(\$2,684)	\$94,378
203	4/1/2037	(\$381)	(\$2,303)	(\$2,684)	\$92,076
204	5/1/2037	(\$372)	(\$2,312)	(\$2,684)	\$89,763
205	6/1/2037	(\$363)	(\$2,321)	(\$2,684)	\$87,442
206	7/1/2037	(\$353)	(\$2,331)	(\$2,684)	\$85,111
207	8/1/2037	(\$344)	(\$2,340)	(\$2,684)	\$82,771
208	9/1/2037	(\$335)	(\$2,350)	(\$2,684)	\$80,421
209	10/1/2037	(\$325)	(\$2,359)	(\$2,684)	\$78,062
210	11/1/2037	(\$316)	(\$2,369)	(\$2,684)	\$75,693
211	12/1/2037	(\$306)	(\$2,378)	(\$2,684)	\$73,315
212	1/1/2038	(\$296)	(\$2,388)	(\$2,684)	\$70,927
213	2/1/2038	(\$287)	(\$2,398)	(\$2,684)	\$68,529
214	3/1/2038	(\$277)	(\$2,407)	(\$2,684)	\$66,122
215	4/1/2038	(\$267)	(\$2,417)	(\$2,684)	\$63,705
216	5/1/2038	(\$257)	(\$2,427)	(\$2,684)	\$61,278
217	6/1/2038	(\$248)	(\$2,437)	(\$2,684)	\$58,842
218	7/1/2038	(\$238)	(\$2,446)	(\$2,684)	\$56,395
219	8/1/2038	(\$228)	(\$2,456)	(\$2,684)	\$53,939
220	9/1/2038	(\$218)	(\$2,466)	(\$2,684)	\$51,473
221	10/1/2038	(\$208)	(\$2,476)	(\$2,684)	\$48,997
222	11/1/2038	(\$198)	(\$2,486)	(\$2,684)	\$46,510
223	12/1/2038	(\$188)	(\$2,496)	(\$2,684)	\$44,014
224	1/1/2039	(\$178)	(\$2,506)	(\$2,684)	\$41,508
225	2/1/2039	(\$168)	(\$2,516)	(\$2,684)	\$38,991
226	3/1/2039	(\$158)	(\$2,527)	(\$2,684)	\$36,465
227	4/1/2039	(\$147)	(\$2,537)	(\$2,684)	\$33,928
228	5/1/2039	(\$137)	(\$2,547)	(\$2,684)	\$31,381
229	6/1/2039	(\$127)	(\$2,557)	(\$2,684)	\$28,823
230	7/1/2039	(\$116)	(\$2,568)	(\$2,684)	\$26,255
231	8/1/2039	(\$106)	(\$2,578)	(\$2,684)	\$23,677
232	9/1/2039	(\$96)	(\$2,589)	(\$2,684)	\$21,089
233	10/1/2039	(\$85)	(\$2,599)	(\$2,684)	\$18,490
234	11/1/2039	(\$75)	(\$2,610)	(\$2,684)	\$15,880
235	12/1/2039	(\$64)	(\$2,620)	(\$2,684)	\$13,260
236	1/1/2040	(\$54)	(\$2,631)	(\$2,684)	\$10,629

237	2/1/2040	(\$43)	(\$2,641)	(\$2,684)	\$7,988
238	3/1/2040	(\$32)	(\$2,652)	(\$2,684)	\$5,336
239	4/1/2040	(\$22)	(\$2,663)	(\$2,684)	\$2,673
240	5/1/2040	(\$11)	(\$2,673)	(\$2,684)	\$0

**Anexo 3: Las nuevas inversiones inmobiliarias**

