

**ESTUDIO DE PREFACTIBILIDAD PARA LA CREACIÓN DE UNA SUCURSAL
DE LA INMOBILIARIA ARDILA GÓMEZ PROPIEDAD RAÍZ EN EL ORIENTE
ANTIOQUEÑO CERCANO**

JULIANA ARDILA GONZÁLEZ

YADIRA ARIAS LÓPEZ

**INSTITUCIÓN UNIVERSITARIA ESUMER
FACULTAD DE ESTUDIOS EMPRESARIALES Y DE MERCADEO
ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA DE PROYECTOS
MEDELLIN**

2017

**ESTUDIO DE PREFACTIBILIDAD PARA LA CREACIÓN DE UNA SUCURSAL
DE LA INMOBILIARIA ARDILA GÓMEZ PROPIEDAD RAÍZ EN EL ORIENTE
ANTIOQUEÑO CERCANO**

Trabajo de grado para optar al título de Especialista en Gerencia de Proyectos

ARDILA GONZÁLEZ JULIANA

ARIAS LÓPEZ YADIRA

Asesor Temático:

HENRY ALEXANDER TAMAYO MUÑOZ

INSTITUCIÓN UNIVERSITARIA ESUMER

FACULTAD DE ESTUDIOS EMPRESARIALES Y DE MERCADEO

ESPECIALIZACIÓN EN GERENCIA DE PROYECTOS

Medellín, 2016

Nota de aceptación

Presidente del jurado

Jurado

Jurado

Nota obtenida: _____

Medellín, 2017

Agradecimientos

Agradecemos a nuestras familias y seres cercanos por el apoyo que nos han dado a través de todos estos años de formación académica y profesional, ellos han sido sin duda un soporte fundamental para que en este momento podamos cumplir la meta de ser especialistas; a la institución universitaria ESUMER por poner a nuestra disposición los recursos necesarios para nuestra formación, en especial al auxiliar de la sede Premium Plaza, Jhoan Alberto del Rio Orozco que nos ayudó tantas veces con el préstamo de los computadores para trabajar en la universidad; a nuestro asesor para el trabajo de grado, Henry Alexander Tamayo Muñoz quien no se limitó a acompañarnos en la parte académica del trabajo sino que fue un apoyo hasta el final en todos los aspectos que requería el desarrollo del mismo.

Tabla de contenido

Agradecimientos	14
Tabla de contenido	15
Listas especiales	17
Lista de tablas.....	17
Lista de Figuras	18
Resumen Ejecutivo.....	19
Abstract	20
Introducción	11
1. Formulación y Descripción del Problema.....	12
2. Justificación del Proyecto.....	13
3. Objetivos	14
3.1. General.....	14
3.2. Específicos.....	14
4. Limitaciones de la Investigación.....	15
5. Marco de Referencia	16
5.1. Estado del arte.....	16
5.2. Marco teórico.....	20
5.3. Marco conceptual.....	22
6. Planteamiento Metodológico.....	24
6.1. Tipo de investigación.....	24
6.2. Metodología y pasos de la investigación.....	24
7. Entrega de Difusión y Divulgación del Proyecto.....	26
8. Usuarios Potenciales y Sectores Beneficiados	27
9. Formulación del Proyecto	28
9.1. Análisis sectorial.....	28
9.1.1. Composición del sector	28
9.1.2. Situación histórica del sector.....	29
9.1.3. Situación actual del sector	31
9.1.4. Perspectiva del sector	32
9.1.5. Conclusión General del análisis sectorial	33
9.2. Análisis de mercados	33
9.2.1. Descripción del producto o servicio	33
9.2.2. Demanda.....	38
9.2.3. Oferta.....	42
9.2.4. Precio.....	44
9.2.5. Plaza.....	45
9.2.6. Conclusión General del análisis de mercados.	46
9.3. Análisis técnico	46
9.3.1. Localización.....	47
9.3.2. Tamaño	54
9.3.3. Ingeniería del proyecto	59

9.3.4. Aspectos legales	62
9.3.5. . Aspectos administrativos:.....	64
9.3.6. Inversiones y financiación	71
9.3.7. Presupuesto de ingresos, costos y gastos.....	74
9.3.8. Conclusión general del análisis técnico.....	77
10. Evaluación del Proyecto.....	79
10.1. Evaluación financiera	79
10.1.1. Construcción flujo de caja del proyecto y del inversionista.....	79
10.1.2. Construcción del estado de resultados.....	82
10.1.3. Construcción del Balance General.	84
10.1.4. Criterios de evaluación financiera e indicadores financieros.....	86
10.1.5. Análisis de sensibilidad y riesgo.	88
10.1.6. Conclusión general de la evaluación financiera.....	91
10.2. Conclusión general del proyecto y recomendaciones.....	92
Bibliografía	95

Listas especiales

Lista de tablas

Tabla 1 Fuentes de datos para el estado del arte	19
Tabla 2 Siglas correspondientes a las grandes ramas de la economía.....	28
Tabla 3 Proporción de hogares arrendatarios al interior del estrato.....	40
Tabla 4 Resumen de estratificación	41
Tabla 5 Distribución ubicación empresas inmobiliarias por municipio.....	42
Tabla 6 Empresas según tipo.....	43
Tabla 7 Proyectos en el Oriente Antioqueño cercano	51
Tabla 8 Matriz de análisis competitivo	53
Tabla 9 Descripción del cargo auxiliar administrativo	68
Tabla 10 Descripción del cargo asesor comercial	69
Tabla 11 Presupuesto de inversiones	72
Tabla 12. Préstamo entidad financiera	74
Tabla 13 Ingresos anuales de la sucursal.....	76
Tabla 14 Costos de depreciación.....	77
Tabla 15 Gastos anuales de la sucursal	77
Tabla 16 Flujo de caja del proyecto	80
Tabla 17 WACC.....	81
Tabla 18 Flujo de caja del inversionista.....	81
Tabla 19 Estado de resultados Sucursal	83
Tabla 20 Balance General	85

Tabla 21 Indicadores Financieros sucursal	88
Tabla 22 Riesgos de la sucursal	89
Tabla 23 Análisis de sensibilidad.....	91

Lista de Figuras

Figura 1 Promedio de aporte al PIB por rama de la economía	30
Figura 2 Variación anual del aporte de la rama EFSAISE al PIB.....	31
Figura 3 Comportamiento del Sector EFSAISE durante los tres primeros trimestres de 2016	32
Figura 4 Distribución de hogares por tipo de tenencia en Latinoamérica.....	39
Figura 5 Distribución porcentaje de hogares por tipo de tenencia en Colombia	40
Figura 8 Superficie por zonas Oriente Antioqueño.....	48
Figura 9 Población por municipio 2015.....	49
Figura 10 Mapa de procesos.....	57
Figura 11 Proceso comercial de arrendamiento de inmuebles.....	60
Figura 12 Proceso administrativo de arrendamiento de inmuebles.....	61
Figura 13 Organigrama	70
Figura 14 Número de casas arrendadas cada mes	75
Figura 15 Ingresos anuales de la sucursal de la inmobiliaria.....	75

Resumen Ejecutivo

Este proyecto evaluó la prefactibilidad para crear una sucursal de la Inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz en la región del Oriente Antioqueño Cercano, que ofrezca servicios inmobiliarios en los municipios de Rionegro, La Ceja, El Carmen de Viboral, El Retiro, Guarne, Marinilla, El Santuario y La Unión.

Esta sucursal tendría una estructura administrativa donde los temas estratégicos serían dirigidos por el gerente general de la empresa, quien supervisará el desarrollo de la misma desde la sede principal en el municipio Medellín. La sucursal del Oriente Antioqueño tendría dos personas trabajando tiempo completo de manera presencial, que serían el auxiliar administrativo y el asesor comercial.

Se realizó un estudio de prefactibilidad donde se analiza el sector inmobiliario en Colombia, se estudió el mercado inmobiliario regional en el Oriente Antioqueño y se realizó un análisis técnico detallado que permite determinar la ubicación y el tamaño más adecuados para la sucursal de la inmobiliaria Ardila Gómez., así como la identificación de los aspectos legales y administrativos que debe cumplir la sucursal para su funcionamiento.

Finalmente, se realizó un estudio financiero donde se determinó la viabilidad de la sucursal, realizando una proyección a cinco años para obtener indicadores financieros, con el objetivo de establecer si durante el periodo evaluado se recupera la inversión inicial y se supera el margen de rentabilidad esperada.

Palabras claves:

Arrendamiento, Oriente Antioqueño, inmobiliaria, estudio de prefactibilidad

Abstract

This Project evaluated the prefeasibility to create a branch of the real estate company Ardila Gómez in the Eastern Antioquia region, which would offer real estate services in the municipalities of Rionegro, La Ceja, El Carmen de Viboral, El Retiro, Guarne, Marinilla, El Santuario and La Union.

This branch would have a management structure with strategic issues leading by the general manager of the company, who would supervise the performance of this branch from de main office in the municipality of Medellín. In the Eastern Antioquia branch, there would be two full time workers who are the assistant manager and the commercial assistant.

The prefeasibility study analyzed the real estate industry in Colombia, examined the real estate market in the Eastern Antioquia region and achieved a detailed analysis, which facilitates the selection of the adequate location and size of the Ardila Gomez. branch. Additionally, the prefeasibility study identified the legal and administrative issues that this branch needs to accomplish.

Furthermore, a financial study was conducted to verify the viability of the branch, performing a five-year projection to obtain financial indexes, to evaluate whether the initial investment is recovered during this period and the expected profitability is accomplished.

Key Words:

Leasing, Eastern Antioquia, real estate, prefeasibility study.

Introducción

El desarrollo que está teniendo actualmente el Oriente Antioqueño Cercano, genera un mercado creciente donde las inmobiliarias pueden encontrar oportunidades de negocio. En el contexto actual de la región, es posible aprovechar el crecimiento que está teniendo el mercado de inmuebles para implementar y fortalecer procesos de expansión comercial.

Los nuevos proyectos de infraestructura que se están realizando en el Oriente Antioqueño Cercano y la percepción de seguridad en la región, han hecho que haya una mayor presencia empresarial. Esto favorece el negocio inmobiliario, dado que las empresas y las personas que laboran en ellas se convierten en usuarios potenciales de inmuebles. Si bien inicialmente los trabajadores pueden desplazarse desde Medellín u otros municipios del Valle de Aburrá hacia sus lugares de trabajo en el Oriente Antioqueño Cercano, cada vez es más común que las personas se establezcan permanentemente en lugares más cercanos al trabajo, mejorando la eficiencia en sus tiempos de desplazamiento y disminuyendo costos.

Este escenario fue tomado como punto de partida para realizar un estudio de prefactibilidad para la creación de una sucursal de la inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz. en el Oriente Antioqueño Cercano. Este estudio contiene además un análisis del sector inmobiliario en Colombia, un análisis de mercados específicamente en la región de interés, un análisis técnico y una evaluación financiera, donde se detallan de manera descriptiva los aspectos iniciales para evaluar esta oportunidad de negocio.

1. Formulación y Descripción del Problema

La inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz se creó en Medellín en el año 2005, como resultado de una necesidad para administración de los inmuebles de algunos clientes del fundador, abogado de profesión, que habían utilizado en aquella época sus servicios jurídicos, para sucesiones o restituciones de inmuebles. En un principio, en la inmobiliaria sólo trabajaba una persona tiempo parcial; sin embargo, la empresa fue creciendo y en la actualidad administra aproximadamente 100 inmuebles, que requieren un capital humano que consta de tres personas trabajando tiempo completo.

El mercado de las inmobiliarias en Medellín ha venido creciendo constantemente, lo que ha hecho que al día de hoy la competencia sea cada vez más agresiva y las directivas de la inmobiliaria se hayan visto en la necesidad de explorar nuevos mercados donde puedan expandirse. Una de las oportunidades de negocio que se han identificado se presenta en el mercado inmobiliario del Oriente Antioqueño Cercano.

2. Justificación del Proyecto

El desarrollo que ha tenido el mercado inmobiliario en el Oriente Antioqueño Cercano ha presentado un continuo crecimiento que se refleja en obras y en la creación de nuevas empresas vinculadas a esta cadena productiva. Entre el año 2011 y 2014, el surgimiento de nuevas unidades empresariales representó un crecimiento del 54%, al pasar de 217 empresas a 467, de acuerdo a las estadísticas de la Cámara de Comercio del Oriente Antioqueño (2015), lo que genera un panorama favorable para analizar la posibilidad de implementar una sucursal de la inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz.

La instauración de la sucursal representaría para la agencia una inversión significativa en términos económicos, por la inversión inicial que debe hacerse, que implicaría esfuerzos administrativos y de planificación, y generaría costos operativos asociados a la apertura de una sucursal; además, significaría una carga adicional de trabajo para las personas encargadas de la gestión jurídica y financiera en la sede principal.

Por ello, antes de tomar decisiones de inversión, se hace necesario un estudio de prefactibilidad, cuya finalidad es poderle proporcionar a las directivas de la empresa un análisis preliminar que permita decidir si es justificable realizar un estudio de factibilidad detallado, o si es más oportuno buscar otras alternativas de crecimiento.

3. Objetivos

3.1. General

Determinar la prefactibilidad para la creación de una sucursal de la inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz. en el Oriente Antioqueño Cercano.

3.2. Específicos

- Realizar una caracterización del mercado inmobiliario en el Oriente Antioqueño Cercano.
- Definir aspectos administrativos y legales para la puesta en marcha y funcionamiento de una sucursal de la inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz. en el Oriente Antioqueño Cercano.
- Establecer la viabilidad financiera de abrir una sucursal de la inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz. en el Oriente Antioqueño Cercano.

4. Limitaciones de la Investigación

Estadísticas: La escasez de fuentes de información y estadísticas precisas necesarias para evaluar el estado actual del mercado inmobiliario en la región objeto de estudio.

Mercado: El poco conocimiento de la idiosincrasia y/o hábitos de consumo de vivienda en algunos municipios de la región objeto de estudio y la existencia de posibles barreras de entrada al mercado no identificadas en otros estudios preliminares.

5. Marco de Referencia

5.1. Estado del arte

El mercado inmobiliario es una base muy importante para la economía de un país. De acuerdo con el Subdirector Gerente del Fondo Monetario Internacional Min Zhu (2014), la vivienda, junto con los alimentos y la vestimenta, son las necesidades básicas de la humanidad; por lo tanto, la vivienda se podría considerar un componente básico para la inversión, y, de hecho, constituye en diferentes países el mayor componente del patrimonio de los hogares.

A lo largo de los años, los ciclos que vive el mercado inmobiliario han marcado las tendencias de la economía en general. Un ejemplo evidente fue la turbulencia financiera a nivel mundial que causó la crisis del mercado inmobiliario en los Estados Unidos. Según Juan Antonio Osorio (2008), Senior del Departamento de Investigación Económica y Financiera, esta crisis fue causada por el surgimiento de productos financieros estructurados sobre créditos hipotecarios de baja calidad; las familias se endeudaron por encima de su capacidad real de pago y los inversionistas adquirieron instrumentos financieros que descansaban sobre el flujo de pagos hipotecarios que estas familias realizarían; así, cuando las hipotecas no fueron pagadas el sistema colapsó.

Según un estudio llevado a cabo en la Universidad de Birmingham en Inglaterra (Squires & Heurkens, 2015), el desarrollo inmobiliario es un factor significativo en la vida de las personas, ya que modela la forma en que éstas viven e influye directamente en las fuerzas económicas, sociales, ambientales y políticas de un país. Este estudio también encontró que, debido a la globalización, este patrón no es exclusivo de Inglaterra y que se pueden ver tendencias similares en otros países, por lo que los autores, tomando en cuenta esta premisa, crearon un nuevo modelo

aplicable a escala mundial para comparar el desarrollo inmobiliario, con objetivos como los siguientes:

1. Comprender la interdependencia, complejidad y retos del desarrollo inmobiliario.
2. Obtener un mejor entendimiento de cómo los conceptos para el desarrollo inmobiliario se vuelven efectivos en diferentes contextos.
3. Obtener un mejor entendimiento al comparar varios modelos internacionales de desarrollo inmobiliario.

Este modelo tiene en cuenta los siguientes estratos:

Ambiente: Contiene el contexto más amplio de desarrollo inmobiliario y se fundamenta en los principios socio-políticos de un territorio específico. El ambiente impone reglas institucionales al desarrollo, que son trasladadas al comportamiento del mercado, la economía y las estructuras sociales.

Mercados: Al mercado inmobiliario lo sostienen ciertas lógicas expresadas en términos de sus tendencias, estructuras y economía a nivel general. Por ejemplo, una manera de clasificar las estructuras del mercado inmobiliario es por el uso del suelo: rural, urbano, de oficinas, comercial e industrial.

Organizaciones: Son principalmente públicas, privadas o cívicas con diferentes intereses económicos, sociales y ambientales en el desarrollo inmobiliario. Los precios del mercado se ven influidos por estas organizaciones, sus intereses específicos y el poder de cada una en el desarrollo inmobiliario.

Procesos: Las organizaciones pueden tomar diferentes procesos para organizar y desarrollar una actividad dependiendo del país; por ejemplo, en algunos lugares la planeación está a cargo

de funcionarios públicos y en otros de agentes privados. El desarrollo exitoso depende de las relaciones entre los diferentes roles.

Resultados: Pueden ser evaluados en diferentes niveles de escalas. Cuando se evalúan los impactos de proyectos inmobiliarios se deben considerar los alrededores inmediatos, los barrios o la ciudad. De la misma manera es interesante estudiar cómo dichos proyectos contribuyen a aspectos como nivel de ingresos, gasto en turismo o comercio.

Mecanismos: Muestran como las interrelaciones entre diferentes niveles institucionales determinan la forma en que el desarrollo inmobiliario es restringido (reglas), condicionado (condiciones de mercado), organizado (requerimientos de las agencias), entregado (acciones) y percibido (evaluaciones). Los mecanismos son fundamentales para identificar cuál entidad institucional explica ciertas actividades de desarrollo inmobiliario.

Esto permite ver que a nivel internacional a la hora de evaluar el desarrollo inmobiliario es necesario tener en cuenta diferentes escalas que permitirán hacer un análisis más profundo de los diferentes proyectos. Bajo esta premisa se desarrolló el estudio de prefactibilidad de una sucursal de la inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz.

Otra variable importante que afecta el desarrollo inmobiliario tiene que ver con las garantías para los préstamos en el sector. Los efectos de los requisitos para hacer préstamos en el mercado inmobiliario se explican en un artículo escrito para el Journal of Corporate Finance (Alimov, 2015), donde se desarrolla la hipótesis de que la fluctuación en los precios de los bienes en el mercado inmobiliario, afecta la capacidad de las empresas para obtener recursos externos cuando se necesitan, lo que inmediatamente se ve reflejado en el mercado, en el comportamiento y el desarrollo de la empresa. Es por ello que toda empresa inmobiliaria debe estar atenta de los

cambios y fluctuaciones que tiene la economía en general, pues ello se verá reflejado directamente en el desarrollo de la misma.

A nivel local se puede hablar del desarrollo del sector inmobiliario en la región con base en información proporcionada por la entidad gremial Lonja de Propiedad Raíz de Medellín y Antioquia. De acuerdo con el gerente de esta entidad, Federico Estrada García, en declaraciones hechas a El Colombiano (2016), Colombia es uno de los pocos países que tiene políticas y reglamentación claras en el negocio de los arrendamientos; en el país, el arrendamiento de vivienda urbana se rige por la ley 820 de 2003 y el arrendamiento comercial por el código de comercio. En cuanto a la vivienda urbana, según estudios realizados por el DANE, Camacol y la Lonja de Propiedad Raíz de Medellín y Antioquia (2016), en Colombia un 37,3% de la población vive en arriendo y la tendencia de optar por esta modalidad de vivienda sigue creciendo debido a la dificultad para acceder a créditos de vivienda y el aumento de las tasas de interés del Banco de la República. Las fuentes de datos utilizadas para construir el estado del arte, se referencian en la Tabla 1.

Tabla 1 Fuentes de datos para el estado del arte

Nombre Artículo	Autor	Fecha	Resumen
Product market effects of real estate collateral	Azizjon Alimov	31/10/2015	Este documento toma las variaciones en el valor de las garantías inmobiliarias para entender como los cambios exógenos en la capacidad de financiación externa de las firmas afecta su competitividad en el rendimiento y las dinámicas de la industria
Methods and model for international comparative approaches to real estate development	Graham Squires, Erwin Heurkens	10/11/2015	El desarrollo inmobiliario es un factor significativo al planear el desarrollo de la construcción, de él se forma una reflexión social, económica, y ambiental contemporánea, adicionalmente debido a la globalización se ven tendencias internacionales similares, en este documento se pone un fundamento acerca del estudio comparativo del desarrollo inmobiliario, se demuestra que este nuevo modelo puede ser usado en países
The direction of media influence: Real-estate news and the stock market	Clive B. Walker	22/02/2016	Este documento usa una estrategia de identificación para verificar la influencia de las noticias en el mercado, la relación entre las noticias inmobiliarias y lo que comparten las compañías enganchados en el mercado de viviendas se debe a la influencia de los medios

Nombre Artículo	Autor	Fecha	Resumen
El Oriente antioqueño es el suelo más valorizado	Martha Arias Sandoval	24/03/2012	El análisis muestra que el valor promedio en esa zona del departamento alcanzó el 9.4 por ciento en 2011, frente al 8.1 por ciento de 2010.
Sector de la Construcción impulsa el crecimiento	Cámara de Comercio del Oriente Antioqueño	09/12/2014	El artículo habla sobre la distribución del sector de la construcción en cuanto al tamaño de la empresa, la cual es liderada por microempresas 1101 unidades (89%) y se concentra en el municipio de Rionegro
Noticias de interés Crecimiento urbano en Oriente urge políticas públicas para evitar colapso	El colombiano	16/08/2016	La publicación nos hablar sobre las cifras que denotan la presión al territorio del Oriente antioqueño son elocuentes. El 97 % de los bosques está deforestado y el 53 % del uso del suelo está compartido entre la vivienda, la industria y el comercio.
Crecimiento del Oriente es un reto para los servicios públicos	Martha Arias Sandoval	06/08/2016	El artículo habla sobre los retos que tiene el sector del agua, energía y gas dado que no estaban preparados para un crecimiento hasta representativo que se está dado en el oriente antioqueño
Sobredemanda de agua en el Oriente de Antioquia superó el 50 %	Víctor Andrés Álvarez Correa	30/07/2016	El artículo habla sobre el incremento en el consumo del agua en 50% que tienen como oferta en las cuencas de la región, adicional sobre la deficiencia que está teniendo
Desarrollo vial del Oriente, el gran reto de la Gobernación	Camilo Trujillo Villa	24/07/2016	El artículo habla sobre los nuevos proyectos que tiene la administración departamental sobre el desarrollo vial: Doble calzadas, Por APP, Mantenimientos de vías, túnel de oriente, transporte masivo y circuitos de embalses

Fuente: Realización propia

5.2. Marco teórico

El análisis de prefactibilidad es la primera aproximación que se realiza a aquellos aspectos generales que afectan un proyecto. De acuerdo con Leonardo Solarte Pazos (2001), la prefactibilidad se diferencia de la factibilidad en el nivel de complejidad de los estudios. En la prefactibilidad, el análisis exploratorio que se hace de los temas de mercado, técnicos, financieros, sociales, organizacionales, ambientales, legales y políticos permiten que se tome la decisión de desistir con un proyecto o continuar con el mismo sin necesidad de realizar grandes inversiones. Es importante anotar que en caso de que se decida continuar con el proyecto se debe hacer un análisis en el nivel de factibilidad, el cual exige un estudio más detallado que permitirá

profundizar tanto en los temas no desarrollados en la prefactibilidad, como en el diseño del proyecto.

Según el PMBOK (Project Management Institute, 2013), un proyecto es un esfuerzo temporal que se lleva a cabo para crear un producto, servicio o resultado único, que puede ser tangible o intangible. La naturaleza temporal de los proyectos implica que un proyecto tiene un principio y un final definido. Un proyecto puede involucrar a una única persona o a varias, a una única unidad organizativa o a múltiples organizaciones.

Según Michael Porter (2005), el análisis sectorial se puede basar en el estudio de cinco fuerzas que determinan la competitividad de una empresa en el mercado. La primera fuerza es el poder de negociación de los clientes, que hace referencia al poder que los compradores pueden llegar a ejercer sobre la empresa para hacer exigencias. Una segunda fuerza es la rivalidad entre empresas que se da cuando varias compañías luchan entre sí para obtener una mejor posición en el mercado. Una tercera fuerza es la amenaza de los nuevos entrantes, que indica las condiciones de las barreras de entrada existentes para la llegada de una nueva empresa al mercado. Una cuarta fuerza es el poder de negociación de los proveedores. Por último, se tiene la fuerza de amenaza de sustitutos, que es en cuanto menores sean las ventajas específicas que tenga el producto producido por la empresa. Estas cinco fuerzas deben ser analizadas de manera básica a la hora de definir la prefactibilidad de un proyecto, pues darán una idea inicial del estado de la industria a la cual se busca entrar.

Un estudio de prefactibilidad es una aproximación al problema con base en fuentes secundarias, para definir las principales variables del mercado, las técnicas y los requerimientos financieros (Santos, 2008). El estudio de mercado analiza la oferta y la demanda del proyecto enfocado al consumidor, la competencia, la comercialización y los proveedores. El estudio

técnico analiza la factibilidad técnica y mediante el mismo, se define el tamaño del proyecto, la localización y su ingeniería. Por último, el estudio económico y financiero permite determinar si el proyecto es rentable o no y si es oportuno ejecutarlo.

5.3. Marco conceptual

A continuación, se describen los conceptos más relevantes que se incluyen en el desarrollo del proyecto, de acuerdo a las definiciones de la ley 820 de 2003

Contrato de arrendamiento de vivienda urbana: es aquel por el cual dos partes se obligan recíprocamente, la una a conceder el goce de un inmueble urbano destinado a vivienda, total o parcialmente, y la otra a pagar por este goce un precio determinado

Arrendador: Es la parte del contrato de arrendamiento que concede el goce de un inmueble a cambio de un pago de un precio determinado.

Arrendatario: Es la parte del contrato de arrendamiento que goza del inmueble y paga por este goce.

Canon de arrendamiento: El precio mensual que debe pagar el arrendatario será fijado por las partes en moneda legal pero no podrá exceder el uno por ciento (1%) del valor comercial del inmueble o de la parte de él que se dé en arriendo. La estimación comercial no podrá exceder el equivalente a dos (2) veces el avalúo catastral vigente. Cada doce (12) meses de ejecución del contrato bajo un mismo precio, el arrendador podrá incrementar el canon hasta en una proporción que no sea superior al ciento por ciento (100%) del incremento que haya tenido el índice de precios al consumidor en el año calendario inmediatamente anterior.

Matrícula de arrendadores: Es el registro que toda persona natural o jurídica, entre cuyas actividades principales esté la de arrendar bienes raíces, destinados a vivienda urbana, de su propiedad o de la de terceros, o labores de intermediación comercial entre arrendadores y

arrendatarios, en los municipios de más de quince mil (15.000) habitantes, deberá hacer ante la autoridad administrativa competente.

Contrato de mandato: El mandato es un contrato en que una persona confía la gestión de uno o más negocios a otra, que se hace cargo de ellos por cuenta y riesgo de la primera. (Tomado del código civil colombiano)

6. Planteamiento Metodológico

6.1. Tipo de investigación

Para el desarrollo del trabajo se aplicó el método de investigación descriptiva-documental. Este tipo de investigación basa en el análisis de la información escrita que se encuentra sobre el tema en estudio, de acuerdo con Cesar Augusto Bernal (2006) el propósito es establecer relaciones, diferencias, etapas, posturas, o estado actual del conocimiento respecto al tema objeto de estudio. Para llevar a cabo este tipo de investigación se deben tener en cuenta el mayor número de documentos a los que se pueda tener acceso como libros, informes, comunicados, estadísticas, trabajos, entre otros; sin embargo, como se explicó antes esta es una de las limitaciones del trabajo.

En esta investigación se caracterizan los elementos que intervienen en el mercado (oferentes, demandantes, precios, estructuras de mercado, etc.), elementos técnicos (tamaño, localización e infraestructura), elementos administrativo – legales (estructura organizacional, perfil de cargos y funciones, cumpliendo de leyes, normal, reglamentos, etc.) y elementos financieros (ingresos, costos, gastos, rentabilidad y riesgo); todos los elementos previamente mencionados permiten a los investigadores establecer la posibilidad del estudio de prefactibilidad para la creación de una sucursal de inmobiliaria Ardila Gómez, en el Oriente Antioqueño cercano

6.2. Metodología y pasos de la investigación

Para la recolección de información se consultaron diferentes fuentes de acuerdo a la sesión específica del proyecto. Para el análisis sectorial la principal fuente fue el Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE), así como publicaciones realizadas por

diferentes actores del sector como la Lonja de Propiedad Raíz para Medellín y Antioquia y la Federación Nacional de Comerciantes (FENALCO) seccional Antioquia

En el análisis de mercados se tomó información de la inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz, una base de datos de las inmobiliarias que actualmente operan en el sector proporcionada por funcionarios de la Cámara de Comercio del Oriente Antioqueño (CCOA), el diagnóstico de competitividad para el Oriente Antioqueño realizado en 2014 y el Anuario Estadístico de Rionegro de 2015.

Para el análisis técnico y la evaluación financiera se consultaron fuentes especializadas en cada uno de los temas y se llevaron a cabo supuestos con base en la información de estas fuentes para las sesiones que así lo requerían.

7. Entrega de Difusión y Divulgación del Proyecto

El proyecto tiene un interés particular para las directivas de la inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz, es por ello que la divulgación del mismo se llevará a cabo en una reunión que será acordada entre las directivas y las personas encargadas del proyecto una vez el mismo haya sido terminado. Esta reunión se realizará en la sede de la inmobiliaria y en la misma se dará inicialmente una explicación de los detalles de la investigación, luego se ahondará en la formulación del proyecto especificando los resultados obtenidos en el análisis sectorial, análisis de mercado y análisis técnico, finalmente se hará un énfasis especial en la evaluación financiera dejando claro los supuestos utilizados para la realización de la misma.

Adicionalmente el documento resultante del análisis prefactibilidad se entregará a la biblioteca de la Institución Universitaria ESUMER, de tal forma que los estudiantes de pregrado y posgrado o las demás personas que deseen incursionar en este tipo de investigaciones lo puedan consultar.

8. Usuarios Potenciales y Sectores Beneficiados

Los directivos de la inmobiliaria Ardila Gómez podrán conocer gracias a este trabajo la prefactibilidad de crear una sucursal de la empresa en el Oriente Antioqueño Cercano y así tener una base para tomar una decisión más acertada

Las personas que utilizan el servicio de arrendamientos en el oriente antioqueño, tanto los propietarios de inmuebles, las personas que habitan en inmuebles arrendados actualmente y los futuros arrendatarios dado que una vez se desarrolle el proyecto estará dirigido a ellos específicamente.

Los estudiantes de la Universidad ESUMER tanto de pregrado como de posgrado y en general todas las personas de la comunidad que aspiren a invertir en este tipo de negocios

9. Formulación del Proyecto

9.1. Análisis sectorial

9.1.1. Composición del sector

En Colombia la clasificación de las empresas se hace con base en la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las Actividades Económicas adaptadas para Colombia (CIIU) revisión 4, un documento creado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) con el fin de tener un mejor control sobre las empresas del país. Dentro de la CIIU la actividad económica principal de la inmobiliaria Ardila Gómez es la 6820, definida como: Actividades inmobiliarias realizadas a cambio de una retribución o por contrata (DANE, 2012).

Las actividades definidas en la clasificación de la CIIU a su vez están inmersas en una de las nueve grandes ramas de la economía, cada rama es la suma de los establecimientos que tienen como producción característica un grupo homogéneo de productos y son utilizadas por el DANE para informar la coyuntura económica del país, estas se muestran con su correspondiente sigla en la Tabla 2, en este caso la actividad 6820 hace parte del macro sector: Establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas, uno de los sectores más importantes para la economía del país como se analizará más adelante.

Tabla 2 Siglas correspondientes a las grandes ramas de la economía

Gran Rama de la economía	Sigla
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	AGCSP
Explotación de minas y canteras	EMC
Industrias manufactureras	IM

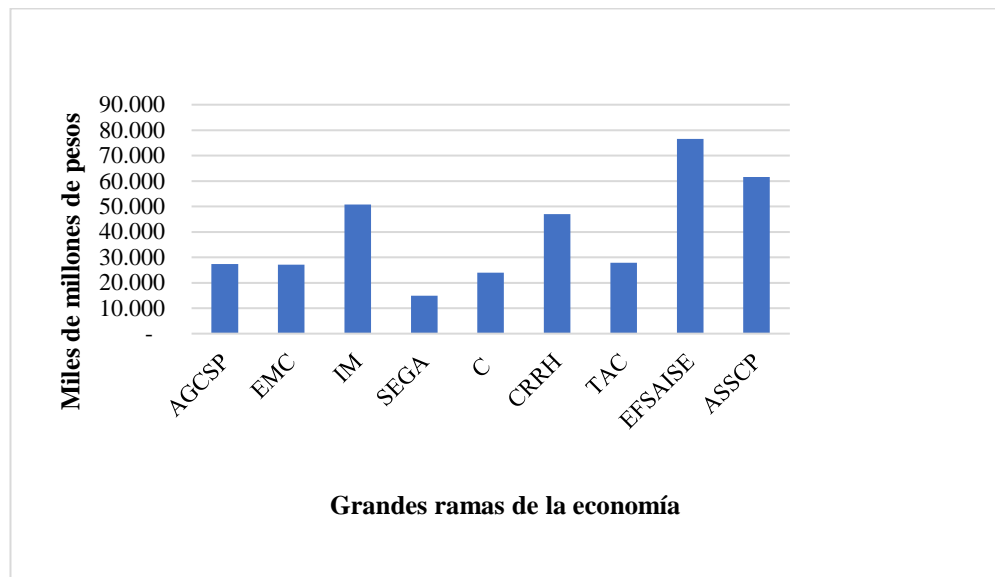
Gran Rama de la economía	Sigla
Suministro de electricidad, gas y agua	SEGA
Construcción	C
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	CRRH
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	TAC
Establecimientos financieros, seguros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas	EFSAISE
Actividades de servicios sociales, comunales y personales	ASSCP

Fuente: Realización propia

9.1.2. Situación histórica del sector

La gran rama de la economía EFSAISE es la que ha tenido un mayor aporte promedio al Producto Interno Bruto (PIB) durante los últimos años como se puede observar en la Figura 1 donde se muestra el promedio de aporte entre 2000 y 2015 para cada una de las ramas. También es importante tener en cuenta que el sector está encadenado con otros sectores como la construcción de edificaciones y la distribución de materiales livianos, lo que hace que sea uno de los sectores más relevantes en la economía del país (UIAF, 2014).

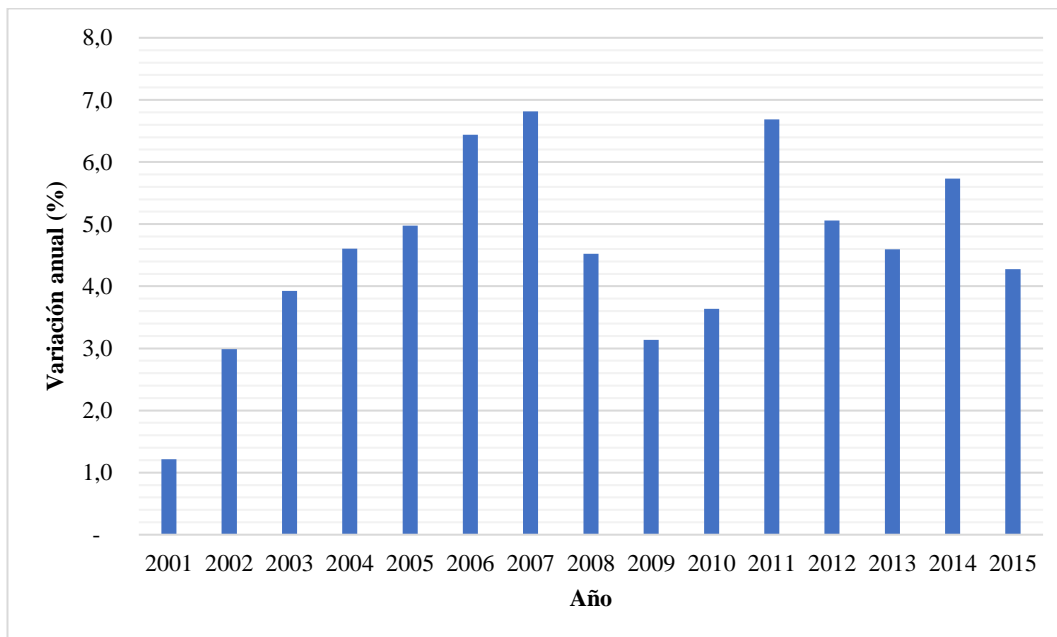
Figura 1 Promedio de aporte al PIB por rama de la economía



Fuente: Realización propia con base en el DANE (2016)

La variación del aporte que hace la rama EFSAISE al PIB es positiva durante los 15 años de estudio como se puede ver en la Figura 2, esto indica que es el aporte de la rama al PIB ha venido creciendo todos los años con respecto al año interior lo cual puede interpretarse como un crecimiento de la actividad comercial de la rama, el porcentaje de variación está por debajo de los 2 dígitos en el periodo de estudio, esto indica que el comportamiento de la variación ha sido estable a través del tiempo.

Figura 2 Variación anual del aporte de la rama EFSAISE al PIB

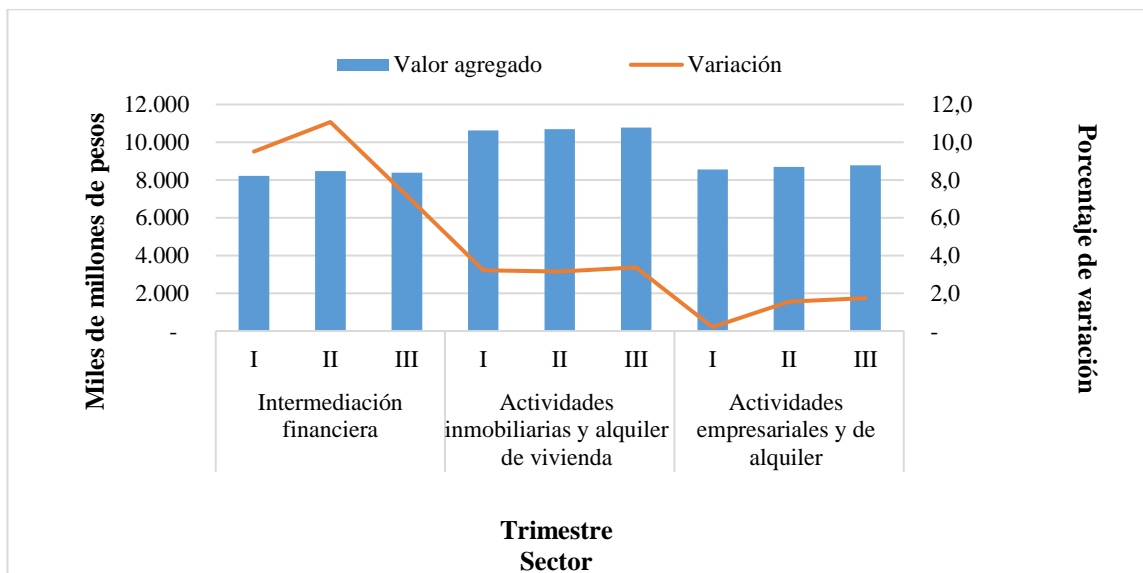


Fuente: Gráfica construida a partir de datos del DANE (2016)

9.1.3. Situación actual del sector

El sector ha seguido creciendo de manera constante durante los últimos períodos evaluados, los datos de los tres primeros trimestres del 2016 permiten prever que los resultados al evaluar el comportamiento anual serán similares a los presentados durante los años anteriores. En la Figura 3 se puede ver que dentro de la rama que combina actividades financieras, inmobiliarias y de servicios empresariales, el sector específico de actividades inmobiliarias y alquiler de viviendas es el que presenta valores totales más altos, es decir el que aporta de manera más significativa al PIB, los valores en los porcentajes de variación no fueron muy altos lo cual implica que el crecimiento es constante y da confianza en el sector.

Figura 3 Comportamiento del Sector EFSAISE durante los tres primeros trimestres de 2016



Fuente: Gráfica construida a partir de datos del DANE (2016)

9.1.4. Perspectiva del sector

Durante el 2016 el sector inmobiliario fue uno de los que jalonó el crecimiento de la economía nacional teniendo un crecimiento que estuvo por encima de las expectativas según María Clara Luque García presidente de FEDELONJAS (2016), por eso se espera que durante el 2017 el sector se comporte de manera similar. Las expectativas de crecimiento del sector se sustentan además en dos argumentos, en primer lugar, uno de los segmentos de la economía que más promete crecimiento es el de construcción vial, debido a la adjudicación y construcción de las vías 4G, dado que este segmento está ligado al sector inmobiliario se espera que lo impulse mediante el aumento en la demanda avalúos y compra de lotes. En segundo lugar, se tiene que en el 2016 las inversiones diferentes a finca raíz implicaron diferentes contrariedades para los inversores, tanto por la baja rentabilidad como por el riesgo, esta situación podría hacer que los

inversionistas consideren la compra de una segunda vivienda como una mejor alternativa de inversión, lo que repercutiría en un crecimiento del mercado.

9.1.5. Conclusión General del análisis sectorial

El proyecto tiene muy buena proyección para su desarrollo desde el análisis sectorial, el sector de Actividades inmobiliarias y alquiler de viviendas ha sido uno de los más dinámicos en la economía nacional durante los últimos años, en el 2016 la rama de la economía a la que pertenece este sector generó un aporte al PIB mayor que el resto de las ramas de la economía y la perspectiva del sector en el futuro según diferentes análisis indica que se puede esperar un crecimiento a largo plazo.

9.2. Análisis de mercados

El estudio de mercados esta realizado con información tomada de fuentes de datos secundarias, por lo que algunos de los hallazgos deberán ser validados con mayor precisión por futuros estudios de viabilidad, que por cuestiones de alcance no se incluyen en el presente trabajo. Para algunos puntos del análisis de mercados se tomó como referencia el estudio realizado por Marco Antonio Gómez Galeano (2015) donde se evalúa la prefactibilidad para la creación de una empresa de venta de casa usadas en el Oriente Antioqueño Cercano

9.2.1. Descripción del producto o servicio

Las agencias inmobiliarias se encargan principalmente de hacer la intermediación en la compra, venta y arrendamiento de inmuebles, en el caso de la sucursal de la Inmobiliaria Ardila

Gómez el servicio que se ofrecerá inicialmente será la intermediación para arriendo de inmuebles, el servicio consiste básicamente en recibir inmueble del propietario, comercializarlo para ubicar un inquilino en el inmueble, crear el contrato de arrendamiento, cobrar mensualmente al inquilino el canon de arrendamiento, pagar mensualmente al propietario el canon descontando el valor de administración, asegurar el cumplimiento de las cláusulas y recibir el inmueble en buen estado al momento de la terminación del contrato.

El grado de responsabilidad de la inmobiliaria con el propietario puede variar según el contrato entre ambas partes, el servicio que brinda la empresa asegura que en caso de que el inquilino que la inmobiliaria ubico en el inmueble incumpla con los pagos, la empresa debe responderle al propietario por el canon de arrendamiento mientras el inmueble se encuentre ocupado, y acompañará de forma gratuita todo el proceso jurídico que se deba hacer para recuperar los montos pagados por concepto de servicios públicos que el inquilino tenga pendientes y por arreglos de daños causados por el inquilino al momento de realizar la entrega del inmueble. La inmobiliaria Elite Brokers (2017), una de las empresas más importantes para este tipo de servicios en Colombia afirma que:

Las inmobiliarias cumplen funciones cotidianas como el cobro de los contratos de arrendamiento, las comisiones por cada transacción y los servicios de gestión. Además, se actualizan las ofertas y se organizan las agendas para concretar visitas o entrevistas. Una vez que se ingresa una nueva propiedad, los ejecutivos deben constatar el estado de los inmuebles, su situación financiera, explorar sus virtudes y confeccionar los anuncios, con propuestas claras y atractivas, para comenzar la publicidad de los mismos. (párr. 17)

Es entonces menester de la agencia cumplir con todos los requerimientos para que el cliente esté satisfecho y se cumplan con los deberes que imponen el mercado y el gobierno para las agencias inmobiliarias.

9.2.1.1. Usos

La intermediación en arrendamiento de inmuebles es usada inicialmente por personas naturales o jurídicas que deseen arrendar una propiedad con el respaldo jurídico de una inmobiliaria. Cuando esta persona acude a la agencia a consignar el inmueble se hace un contrato de mandato y la inmobiliaria toma la propiedad encomendada para la comercializa mostrándola a posibles clientes de manera digital y de manera personal. Luego de realizar el proceso que lleve a la elección del arrendador, se realizará por medio de la agencia el contrato de arrendamiento. Una vez iniciado el contrato ambas partes usarán la intermediación de la inmobiliaria para las transacciones que conlleva el pago de cánones, la gestión de arreglos y otros asuntos relacionados con el inmueble. Cuando se vaya a terminar el contrato ambas partes utilizarán los servicios de la agencia para cerrar satisfactoriamente el contrato y en caso de que no pueda lograrse se usarán diferentes herramientas jurídicas necesarias para este fin.

9.2.1.2. Usuarios

Se tienen dos categorías de clientes, el arrendador y el arrendatario. El arrendador como se explicó en la sesión anterior el propietario del inmueble, la sucursal administrará distintos tipos de inmuebles como casas, apartamentos, locales comerciales, oficinas, entre otros; estos inmuebles deben estar ubicados en la zona urbana de alguno de los municipios que conforman el Valle de San Nicolás y debe tener un canon esperado de \$1'000.0000.

El arrendatario es la persona que pasará a ocupar el inmueble administrado por la agencia, dadas las condiciones para la recepción de inmuebles, esta persona debe cumplir con todas las

condiciones exigidas por la agencia para la verificación de garantías de arrendamiento como certificados de ingresos o propiedades y presencia de codeudores que ofrezcan las mismas garantías.

9.2.1.3. Presentación

La intermediación en el arrendamiento de inmuebles es un servicio, por lo tanto, se trata de un producto intangible, este tipo de productos no se pueden presentar de forma física, por lo que su presentación está determinada por todos los componentes que hacen posible el servicio. En primer lugar, se tiene la presentación personal de los trabajadores, se recomienda que tanto al auxiliar administrativo como al asesor comercial usen ropa clásica y conserven una actitud positiva al momento de atender a los clientes. En segundo lugar, está la oficina, del estado de la misma depende la credibilidad que tenga la prestación del servicio para los clientes, por ello se debe mantener aseada y ordenada. Por último, se tiene el inmueble, el asesor debe asegurarse de que las propiedades a enseñar estén en condiciones que sean agradables a la vista para los clientes.

9.2.1.4. Composición

El servicio está compuesto por las actividades descritas en los usos, esto es todos los procesos que se llevarán a cabo para poder realizar el servicio: recepción de inmueble, comercialización de inmueble, realización de contrato de arrendamiento, y recepción y entrega luego de terminado el contrato.

9.2.1.5. Características físicas

El servicio como tal no tiene una característica física, sin embargo, se explicará en este punto los tipos de inmuebles que se manejarán en la agencia, estos son:

Casa: Es la edificación constituida por una sola unidad cuyo uso es el de vivienda, con acceso directo desde la vía pública o desde el exterior de la edificación. El servicio sanitario y la cocina pueden estar o no dentro de ella.

Apartamento: Obedece a cada una de las viviendas que forman unidades independientes en cada planta de un edificio, tienden a ser espacios reducidos y por ende en éstos habitan grupos familiares poco numerosos.

Estudio: Apartamento que consiste en una sala multifuncional que sirve de comedor, sala de estudio a trabajo y dormitorio a la vez; dispone además de una cocina el lavado es el único habitáculo separado. También llamando apartamento-estudio.

Apartamento dúplex: vivienda constituida por la unión de dos pisos superpuestos, conectados interiormente por una escalera. También llamada dúplex o vivienda dúplex.

Bodega: Es un espacio destinado, bajo ciertas condiciones, al almacenamiento de distintos bienes.

Oficina: Lugar donde se realiza un trabajo profesional de gestión, administración, etc.

Local comercial: Es el espacio físico donde se ofrecen bienes económicos (servicios o mercancías) para su venta al público.

9.2.1.6. Sustitutos

La mayor competencia para la inmobiliaria es la administración propia del inmueble, existe todavía una tendencia alta entre los propietarios de los inmuebles a considerar que los servicios prestados por la agencia pueden ser innecesarios y que ellos mismos con ayuda de formatos de contratos de arrendamiento pueden celebrar este contrato sin mayor inconveniente. Otro sustituto que está empezando a incursionar en el mercado inmobiliario son las empresas aseguradoras que, si bien no prestan un servicio tan completo de administración, pueden ofrecer directamente a los

propietarios los servicios que ellos prestan e incitar a que prescindan de la intermediación completa en el contrato de arrendamiento.

9.2.1.7. Complementarios

Para los clientes propietarios de inmuebles uno de los servicios complementarios más importante es el servicio de reparación de inmuebles, cuando en la propiedad hay un daño muchas veces el propietario no tiene un trabajador de confianza para realizar la reparación específica, por eso es importante para la sucursal realizar alianzas con empresas que realicen trabajos varios y poder ofrecer sus servicios a los propietarios a cambio de una comisión previamente acordada. Otro servicio complementario importante para propietarios son los servicios financieros prestados por las entidades bancarias, dado que una gran parte de los propietarios eligen que se consigne el valor del canon de arrendamiento a sus cuentas, es fundamental elegir un lugar para la sucursal que tenga cercanía a diferentes instituciones financieras.

Para los clientes arrendatarios los servicios complementarios prestados por entidades financieras se convierten en los más importantes, dado que deben pagar a la agencia el canon mensual y las facilidades de hacerlo pueden marcar la comodidad del cliente, por ello es importante que la sucursal haga un convenio directo para manejar sus cuentas con una entidad bancaria que tenga buena cobertura y facilidades de pago vía web.

9.2.2. Demanda

A pesar de que los servicios el sector actividades inmobiliarias y alquiler de viviendas es muy ofertado sigue siendo un sector en crecimiento dado que siempre hay personas que se

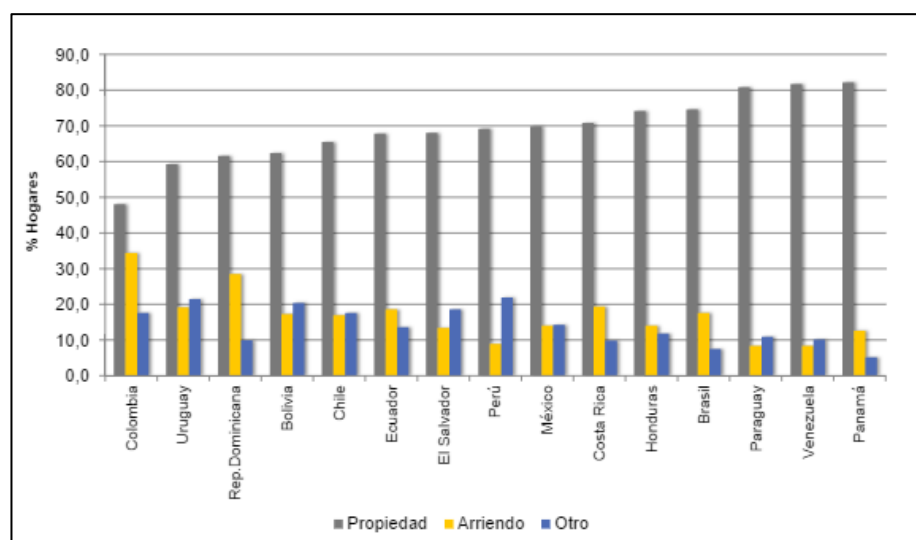
independizan, nuevos hogares en búsqueda de adquirir su propio inmueble o familias que quieren mejorar el que ya tienen. Además, quienes no tienen la posibilidad de comprar una propiedad recurren indiscutiblemente al arriendo.

En Colombia, cerca del 37% de los habitantes viven en arrendamientos, y eso equivale a 4 millones de familias, es decir, unos 16 millones de personas, que, aunque muestra una realidad no tan favorable, a la hora de invertir se convierte en una oportunidad de negocio. Así mismo, Colombia está catalogado como el país Latinoamericano con más hogares viviendo en arriendo (Lleras, 2014)

9.2.2.1. Comportamiento histórico

Colombia es uno de los países latinoamericano donde más se encuentran hogares que viven en arriendo, tal como se puede observar en la Figura 4 que muestra la distribución que hay en diferentes países según el tipo de tenencia de los hogares, esto indica que en el país hay una demanda para el servicio.

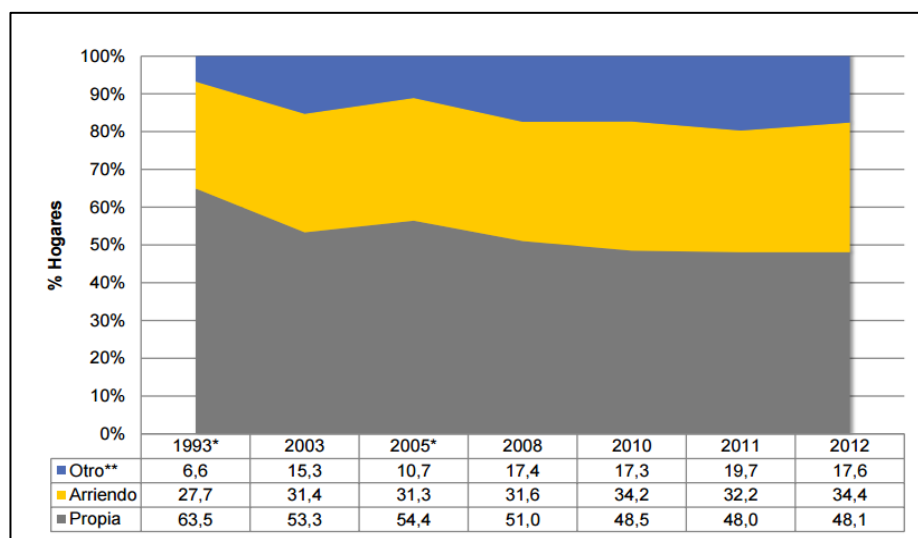
Figura 4 Distribución de hogares por tipo de tenencia en Latinoamérica



Fuente: (Torres, 2015)

La forma de tenencia de la propiedad en los hogares puede en arriendo, propia u otros, esta tendencia va ligada a la cultura del país, en la Figura 5 se verifica que las proporciones de tipo de tenencia no han sufrido grandes cambios en el país, por lo que se pueda esperar que la proporción de personas con casas en arriendo se siga manteniendo.

Figura 5 Distribución porcentaje de hogares por tipo de tenencia en Colombia



Fuente: (Torres, 2015)

9.2.2.2. Situación actual

La distribución según estratos de las personas a nivel nacional que viven en arriendo se puede ver en la Tabla 3 en ella es importante anotar que la mayor parte de las personas que vive en arrendamiento se encuentra en los estratos bajo, medio bajo y medio.

Tabla 3 Proporción de hogares arrendatarios al interior del estrato

Estrato	Porcentaje de hogares
Bajo - bajo	30,50%
Bajo	45,80%

Estrato	Porcentaje de hogares
Medio - bajo	44,70%
Medio	36,60%
Medio - alto	29,00%
Alto	18,50%

Fuente: (Torres, 2015)

En la Tabla 4 se encuentra el resumen de estratificación del municipio de Rionegro, en el cual se realizarán la mayor parte de los negocios, según la tabla el mayor número de viviendas se encuentra en los estratos 2, 3 y 4, que son precisamente a nivel nacional los estratos en los que mayor cantidad de personas viven en arriendo. La situación actual de la demanda en el lugar de realización del proyecto es atractiva pues la mayor parte de la población está en los estratos donde mayor cantidad de personas a nivel nacional podrían utilizar el servicio.

Tabla 4 Resumen de estratificación

Estrato	Urbana (Cabecera municipal)	Centros poblados	Rural (dispersa)	Total	Porcentaje
1	149	173	1.647	1.969	6,72%
2	2.626	140	1.679	4.445	15,18%
3	11.303	212	3.116	14.631	49,95%
4	4.697	47	1.111	5.855	19,99%
5	571	40	1.339	1.950	6,66%
6	3	11	426	440	1,50%
Total	19.349	623	9.318	29.290	100%

Fuente: (Alcaladía de Rionegro, 2015)

9.2.2.3. Situación futura:

De acuerdo con las perspectivas de crecimiento del sector de inmobiliario y los proyectos de construcción existentes en el área del Valle de San Nicolás se puede esperar que a futuro el mercado para las inmobiliarias en el Oriente Antioqueño siga creciendo.

9.2.3. Oferta

9.2.3.1. Comportamiento histórico

A pesar de que no se cuenta con una construcción concreta del desarrollo del mercado de las agencias inmobiliarias en Colombia, se sabe que a nivel nacional muchas personas realizaban actividades de administración inmobiliaria de forma informal hasta el 2003, año en el que el gobierno expidió la ley 820 en la cual se reglamentó el régimen de arrendamiento de vivienda urbana, en dicha ley se les exige a las personas que administren más de 10 inmuebles que adquieran la matrícula de arrendamiento, con lo que se regula el sistema.

9.2.3.2. Situación actual:

De las empresas que actualmente realizan labores inmobiliarias en el Oriente Antioqueño más de la mitad se encuentran en Rionegro; la distribución de empresas según municipio se puede ver en la Tabla 5:

Tabla 5 Distribución ubicación empresas inmobiliarias por municipio

Municipio	Empresas Registradas
Guarne	15
La Ceja	34
La Unión	3
Rionegro	148

Municipio	Empresas Registradas
El Retiro	52
Carmen de Viboral	9
Marinilla	13
Santuario	6
Total	280

Fuente: Cámara de Comercio del Oriente Antioqueño (2014)

Un total de 186 son Micro empresas, es decir empresas que tienen en activos hasta 500 SMMLV lo que equivale a \$344.727.50 y representa un 66,24% de las empresas totales. En la Tabla 6 se puede ver la distribución de todas las empresas según su tipo:

Tabla 6 Empresas según tipo

Tipo de empresa	Activos Totales SMMLV	No de empresas
Micro empresas	Hasta 500	186
Pequeña empresa	Superior a 500 y hasta 5000	58
Mediana empresa	Superior a 5000 y hasta 30000	31
Gran empresa	Superior a 30000	5

Fuente: Cámara de comercio del Oriente Antioqueño 2016

9.2.3.3.Situación futura

La oportunidad de crecimiento para las inmobiliarias que tiene el Oriente Antioqueño, hace prudente pensar que en un futuro muchas de las inmobiliarias del área metropolitana del Valle de Aburrá decidirán asentarse en la región, dado que actualmente el mercado donde se desarrollan se encuentra saturado, ello lleva a pensar que en caso de que se decida tomar la oportunidad de crear la sucursal, dicha decisión debe hacerse en el corto plazo.

9.2.4. Precio

9.2.4.1. Análisis histórico y actual de precios

La actividad inmobiliaria ha ido formalizándose cada vez más, actualmente los precios que cobran las inmobiliarias están regulados en Medellín por la costumbre mercantil que reza: “Es costumbre en la ciudad de Medellín que las agencias de arrendamiento cuando realizan la actividad de administrar los contratos de arrendamiento reciben por parte del propietario una remuneración mensual comprendida entre el 10% y el 15% del valor de canon de arrendamiento” (Cámara de Comercio de Medellín para Antioquia, 2012), adicionalmente debido a la cohesión que tiene el gremio son muy pocas las empresas que realizan competencia desleal con precios por debajo la costumbre mercantil.

9.2.4.2. Elasticidad- precio demanda y elasticidad-precio oferta

Dado que existe una costumbre mercantil referente al precio del servicio, el mismo se hace inelástico, desde la oferta existe una tendencia generalizada de las agencias a no trabajar por debajo de la comisión estipulada pues esto es competencia desleal y su participación entre el gremio puede verse afectada. Con respecto a la demanda, dado que es difícil encontrar precios diferentes por el mismo servicio, el precio es inelástico respecto a la misma.

9.2.4.3. Determinación de las principales variables para la definición del precio

El precio se de la comisión se fijaría en 10% sobre el canon de arrendamiento de acuerdo a la disposición de la costumbre mercantil, si bien la misma indica que se puede llegar a cobrar hasta un 15%, la mayoría de las inmobiliarias prestan el servicio por una comisión del 10% por lo que aumentar este valor podría disminuir el potencial de entrada al mercado de la agencia.

9.2.4.4. Proyección de precios

Si bien el porcentaje de comisión será siempre el mismo, el canon de arrendamiento de un inmueble aumenta cada año al menos en la misma cantidad el IPC, este indicador se utilizó para proyectar las ventas en la sesión de presupuesto de ingresos.

9.2.5. Plaza

9.2.5.1. Canales de comercialización y distribución del producto

La comercialización se realizará llegando de manera directa a los clientes a través de campañas de referidos y propagandas voz a voz, adicionalmente se analizarán al momento de realizar el estudio de factibilidad las mejores técnicas de propaganda para dar a conocer la inmobiliaria en la región al momento de comenzar operaciones.

La distribución del servicio se realizará desde la sede de la inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz donde se atenderá personalmente a los clientes interesados en consignar el inmueble y a los clientes interesados en arrendar.

9.2.5.2. Descripción de los canales de distribución

Comunicación directa con los clientes por medio personal, telefónico o vía correo.

9.2.5.3. Ventajas y desventajas de los canales empleados

Utilizando comunicación directa con los clientes potenciales se llegará de manera segura a la persona interesada en la información una vez se tenga contacto con el mismo, lo cual constituye una ventaja porque se tendrá certeza de que no se desperdiciarán recursos. La desventaja de este tipo de canal es que dificulta el acercamiento a nuevos clientes.

9.2.5.4.Almacenamiento

Dado que el proyecto no evalúa la producción de un bien, no es necesario evaluar el almacenamiento del mismo.

9.2.5.5.Transporte:

El asesor comercial de la agencia debe poseer un vehículo motorizado que le permita desplazarse de manera rápida a los inmuebles administrados y comercializados, este modelo comercial es utilizado por la mayoría de agencias inmobiliarias.

9.2.6. Conclusión General del análisis de mercados.

El servicio de intermediación inmobiliaria tiene una demanda alta en el mercado y específicamente en la región donde se está evaluando esta demanda está creciendo gracias a los nuevos proyectos existentes, la oferta en el momento no es tan en el Oriente Antioqueño como lo es en otros lugares de Antioquía pero esta situación puede cambiar en el corto plazo y la competencia puede ser más agresiva, el precio del producto obedece a una costumbre mercantil por lo tanto es inelástico tanto desde la oferta como desde la demanda, por último es importante concluir este capítulo diciendo que es importante determinar una buena estrategia de entrada al mercado para poder llegarle a los posibles clientes.

9.3. Análisis técnico

El análisis técnico es un estudio que se realiza para determinar el proceso de producción, en este caso del servicio a prestar. Para el proyecto la descripción de la operación de la sede de la inmobiliaria en el Oriente Antioqueño cercano está sustentado primordialmente en los procesos

que actualmente se realizan en la sede principal de la inmobiliaria ubicada en la ciudad de Medellín, y adicionalmente se tuvieron en cuenta algunos elementos del modelo de la University of Birmingham y también los principios socio-políticos que rigen el Oriente Antioqueño Cercano, el desarrollo del mercado inmobiliario del sector y la tendencia a crecimiento de la zona, teniendo en cuenta que el desarrollo varía de acuerdo al uso del sector, las organizaciones existentes y de manera particular, la cámara de comercio del Oriente Antioqueño que es la entidad que regulará la sucursal y los procesos llevados a cabo por diferentes actores con alta influencia en el mercado inmobiliario.

9.3.1. Localización

El Oriente Antioqueño es una de nueve subregiones en que se divide el Departamento de Antioquia, cuenta con una extensión territorial de 7.021 kms², 55 kms² de área urbana y 6.966 kms² rurales. Del área total el 22.85% corresponde a pisos térmicos cálidos, el 34.8% a pisos medios, el 40% a pisos fríos y el 2.35% a páramos. Esta variedad de climas le confiere un valor importante en lo concerniente a la riqueza y diversidad de recursos naturales y a su alto potencial turístico (CCOA, 2014). Es una subregión heterogénea que se relaciona con el Nordeste y el Magdalena Medio.

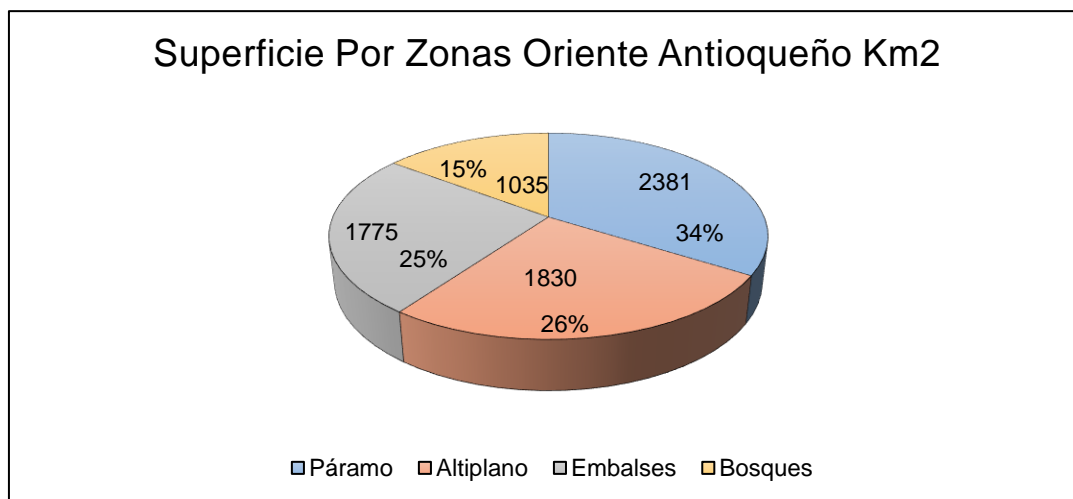
Está compuesto por 23 municipios dividido en cinco zonas a saber:

- Zona Bosques: San Luis, Cocorná, San Francisco y Granada.
- Zona Páramo: Argelia, Nariño, Sonsón y Abejorral.
- Zona Altiplano I: El Santuario, Marinilla, Guarne, San Vicente, Concepción y Alejandría.
- Zona Altiplano II: Rionegro, El Carmen, El Retiro, La Ceja y La Unión.
- Zona de Embalses: El Peñol, Guatapé, San Rafael y San Carlos.

La zona en la que se centrará el estudio es la zona del Altiplano II y algunos municipios del Altiplano I, también conocidos como Oriente Antioqueño Cercano y es donde se está viendo actualmente el mayor desarrollo en infraestructura, y se encuentra el mayor desarrollo económico de la región.

En la Figura 6 se puede ver la distribución por total de Km² y por porcentaje de las zonas del Oriente Antioqueño, además en la figura se puede ver que la región de Páramo es la más extensa con una superficie de 2.381 Km², equivalente al 34% del territorio, seguida por el Altiplano con 1.830 Km² y 26%, Embalses con 1.775 Km² que representan 25%, y la menos extensa es Bosques con 1035 Km² que equivalen al 15%.

Figura 6 Superficie por zonas Oriente Antioqueño

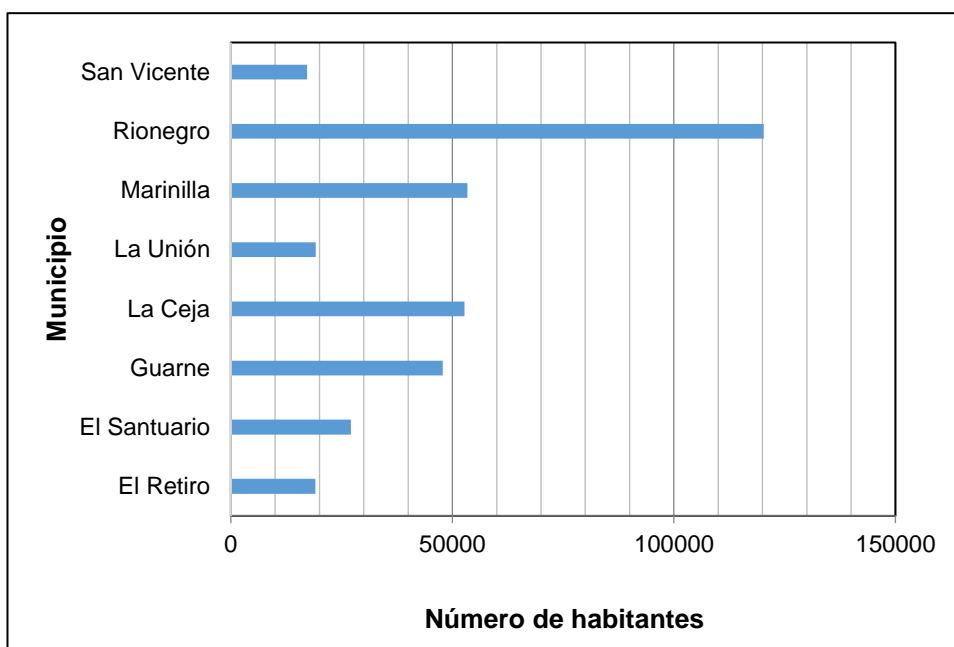


Fuente: Cámara de Comercio Oriente Antioqueño (2015)

Según las proyecciones de la población del DANE, en el año 2015 el municipio con mayor población del Oriente Antioqueño es el municipio de Rionegro con 120.249 habitantes, equivalente al 20,65% del total de la población de esta región del departamento; le sigue el municipio de Marinilla con 53.374 habitantes, representando el 9,16%, luego el municipio de la Ceja 52.723 habitantes, equivalente al 9,05% de la población. Los municipios con menor

población son Concepción con 3.463 habitantes, equivalente al 0,6% de la población de la subregión, seguido por el municipio de Alejandría con 3.466 habitantes y el municipio de Guatapé con 5.279 habitantes. En la Figura 7 Población por municipio 2015 se puede ver la población de cada municipio.

Figura 7 Población por municipio 2015



Fuente: Cámara de Comercio del Oriente Antioqueño (2015)

Según el DANE, para el año 2015 Colombia tendría una población de 48.202.617 habitantes, Antioquia 6.456.207 y el Oriente Antioqueño 582.352 habitantes, equivalente al 9.02% de Antioquia y el 1.21% de la población total de Colombia.

Durante los últimos 7 años la población proyectada del Oriente Antioqueño, según el DANE ha venido creciendo a una tasa anual promedio de 0,751%. Para el 2015 la subregión cuenta con una población estimada de 582.352 habitantes.

El Oriente Antioqueño presenta una densidad poblacional de 82,94 habitantes por Km². No obstante, La zona del Altiplano presenta una densidad poblacional de 220,46 habitantes por Km²,

Embalses 37,75, Páramo 33,89 y Bosques 30,17 Habitantes por Km². El municipio de Rionegro presenta la mayor densidad poblacional con 613,51 habitantes por Km², seguido por Marinilla con 464,12 y La Ceja con 402,46 habitantes por Km². Según datos de la Cámara de Comercio del Oriente Antioqueño (CCOA, 2014).

9.3.1.1. Factores de localización

En un mercado existen gran cantidad de elementos que pueden definir la mejor alternativa de localización, para el proyecto de la sucursal inmobiliaria se tuvieron en cuenta los siguientes:

Población: Entre mayor número de personas habiten o tengan potencial de habitar un lugar mayor será la demanda de inmuebles en la región, tanto para vivienda como para fines comerciales.

Precio local: La sucursal de la inmobiliaria necesita para su funcionamiento de un lugar, el precio por el canon de alquiler es uno de los mayores costos anuales, por ello es fundamental encontrar un lugar cuyo precio permita obtener las mejores ganancias sin causar deterioros en la calidad del servicio prestado.

Acceso a servicios financieros: El auxiliar administrativo deberá consignar a los propietarios el valor del canon en diferentes bancos, por ello es necesario la agencia esté ubicada en un lugar donde se pueda tener fácil acceso a las entidades financieras.

Presencia de la competencia: Entre menor sea la competencia cercana a la sucursal mayor será la porción de mercado que se puede abarcar.

Fácil estacionamiento: Muchas de las personas que necesitan acercarse a la sucursal ya sea como propietarios o como arrendatarios se sienten más cómodas si tienen la posibilidad de dejar estacionado su vehículo en un lugar cercano.

9.3.1.2. Macro localización

La región del Oriente Antioqueño está viviendo un dinamismo social y económico liderado principalmente por el Municipio de Rionegro, la razón está relacionado con los proyectos de infraestructura que actualmente se dan en la región. En la Tabla 7 se pueden ver algunos de éstos proyectos.

Tabla 7 Proyectos en el Oriente Antioqueño cercano

Construcción	Ampliación	Pavimentación
Intercambio vial Los Sauces (para unir Marinilla y Rionegro en la Autopista).	Doble calzada en la vía Autopista (Guarne) – Glorieta Aeropuerto. 9,25 km	Vía El Carmen de Viboral – El Santuario. 12,12 Km
Vía Llanogrande – Canadá. 7,80 km	Vía La Ceja – Cabeceras. 7,90 km	Vía La Unión – El Carmen de Viboral. 18,92 km
Intersección sector El Canadá. 50 m	Vía Parque Arví – Piedras Blancas. 10,22 km	Vía Cabeceras – UdeA Oriente. 8 km
Sistema de retornos en Llanogrande. Entre 250 m. y 350 m.	Vía El Retiro – Mall Caranbanchell. 2,64 km	
Vía Amalita – Las Delicias (conexión Llanogrande – El Tablazo). 2,62 km		
Vía Aeropuerto – Rionegro (sector Los Torres). 5,58 km		
Viaducto para conectar retorno del Mall La Fe – El Retiro. 350 m		
Circunvalar El Carmen de Viboral. 2,93 km		
Variante La Unión (unir		

Construcción	Ampliación	Pavimentación
con municipios de Páramo). 2,56 km Puente peatonal sector Clínica Somer. 80 m		

Fuente: Cámara de Comercio del Oriente Antioqueño (2014)

De lo anterior se puede decir que el oriente Antioqueño está soportando una presión de crecimiento a corto y mediano plazo, evolución que permite que se piense en realizar nuevos proyectos en la zona. Todos los aspectos anteriores contribuyen de manera directa al aumento de habitantes, lo que favorece al sector inmobiliario porque se tendrán más posibilidades de crear proyectos de vivienda en el sector.

9.3.1.3.Micro localización

Teniendo claro que el proyecto debe ir localizado en el valle de San Nicolás ubicado en el Oriente Antioqueño, se hace necesario decidir en cuál de los municipios, en la Tabla 8 se hace una comparación entre Rionegro sector parque, Rionegro sector el Porvenir, Marinilla, La Ceja y Guarne que son sectores de mayor movimiento comercial y para cada municipio se evalúan los factores de localización y se les asigna a cada uno un porcentaje de importancia y se dan valores de 1 si no cumple con el criterio, 3 si cumple a medias con el criterio y 5 si cumple satisfactoriamente el criterio. Realizando los cálculos se puede determinar que la mejor opción donde puede estar ubicada la sucursal de la inmobiliaria, es el sector del centro de Rionegro, cerca al parque principal, debido a que la población del municipio es mayor que en los otros municipios, los locales donde se podría establecer la sucursal tienen precios alrededor de \$500.000 y la gran mayoría de los bancos tienen sucursales cercanas.

Tabla 8 Matriz de análisis competitivo

Criterio	Ponderación	Rionegro sector Parque		Rionegro sector el Porvenir		Marinilla		La Ceja		Guarne	
		Calificac c	Total	Calificac	Total	Calificac	Total	Calificac	Total	Calificac	Total
Población	40%	5	2	5	2	3	1.2	3	1.2	3	1.2
Precio local	30%	5	1.5	1	0.3	3	0.9	5	1.5	1	0.3
Acceso servicios fros	10%	5	0.5	5	0.5	3	0.3	3	0.3	3	0.3
Presencia de competencia	10%	1	0.1	5	0.5	3	0.3	3	0.3	3	0.3
Fácil estacionamiento	10%	1	0.1	5	0.5	1	0.1	1	0.1	1	0.1
Total		4.2		3.8		2.8		3.4		2.2	

Fuente: Realización propia

9.3.1.4.Métodos de evaluación

Para elegir el lugar se realizó una matriz de análisis competitivo asignando un porcentaje de importancia a cada factor y un valor de calificación a cada lugar con base en el juicio de empresarios del Oriente Antioqueño, luego se multiplicaron las calificaciones de cada lugar por el porcentaje de importancia que se le dio a cada factor, se sumaron los resultados y el lugar con mejor calificación al final fue elegido

9.3.2. Tamaño

9.3.2.1.Tamaño óptimo

El tamaño de la empresa va directamente relacionado con el mapa de procesos, pues dependiendo de dichos procesos se determina el personal necesario para la operación.

El mapa de procesos es la representación gráfica de los procesos que permiten a la empresa tomar las necesidades que tienen los clientes y entregarles un producto o servicio que satisfaga las expectativas. De acuerdo con la Universidad de Cádiz (2007), el mapa de procesos permite posicionar cada proceso dentro de la cadena de valor, según el mapa la sucursal deberá contar con un auxiliar administrativo y un asesor comercial que se encargarán de los procesos misionales; los procesos estratégicos se llevarán a cabo desde la sucursal principal y los de apoyo se realizarán en parte por la auxiliar administrativa y en parte por personas externas.

En la sucursal de la inmobiliaria Ardila Gómez, existirían dos categorías de clientes según lo explicado en el módulo de descripción del producto, cada tipo de cliente tiene expectativas diferentes. Los clientes propietarios, es decir los dueños de los inmuebles que se van a arrendar; esperan que su inmueble sea arrendado en el menor tiempo posible, que puedan recibir

mensualmente el canon de arrendamiento y que al recibir el inmueble de regreso este no tenga daños ni servicios públicos pendientes por pagar. Los clientes arrendatarios, esperan poder encontrar el inmueble que se ajuste a sus necesidades y un buen acompañamiento cuando se necesiten arreglos en el inmueble.

Para poder cumplir con las expectativas del cliente es necesario adoptar unos procesos estratégicos que para el caso de la inmobiliaria son los siguientes:

1. *Planeación:* Siguiendo las instrucciones recibidas desde la gerencia general, en la sucursal se debe analizar la situación actual de la empresa y se debe proyectar lo que se quiere lograr tanto para el corto como para el largo plazo.

2. *Direccionamiento:* Con el proceso se busca orientar las acciones diarias al cumplimiento de lo planeado.

3. *Comunicación interna:* La información tanto entre las personas de la sucursal, como de la sucursal con la sede principal debe darse de manera fluida, para ello se deben plantear diferentes estrategias que permitan lograr el intercambio de ideas.

Los procesos misionales son dos direccionados básicamente a cada tipo de cliente.

4. *Administración de inmuebles:* Este proceso está enfocado al cliente propietario. Consiste en recibir el inmueble del propietario, realizar el proceso de elección de los inquilinos, realizar los pagos mensuales al propietario, y devolver el inmueble al propietario en buen estado cuando se termine el contrato de administración. En el proceso interviene la división administrativa y comercial.

5. *Captación y comercialización de inmuebles:* Este proceso está enfocado en el cliente arrendatario. Se puede realizar de varias formas entre las que se encuentran la captación por internet, la cual consiste en buscar personas naturales que tengan publicados sus inmuebles en

diferentes páginas y ofrecerles los servicios de la inmobiliaria; la captación física que se hace haciendo visitas a los sectores donde hay inmuebles de interés y hacer contactos directos con propietarios de los inmuebles o personas que los refieran y finalmente también se puede hacer captación mediante el uso de referidos, que pueden ser propietarios u otras personas conocidas por la empresa que conozcan propietarios de inmuebles y los consignen a la inmobiliaria.

Los procesos de apoyo, es decir los de soporte a los misionales se definen a continuación:

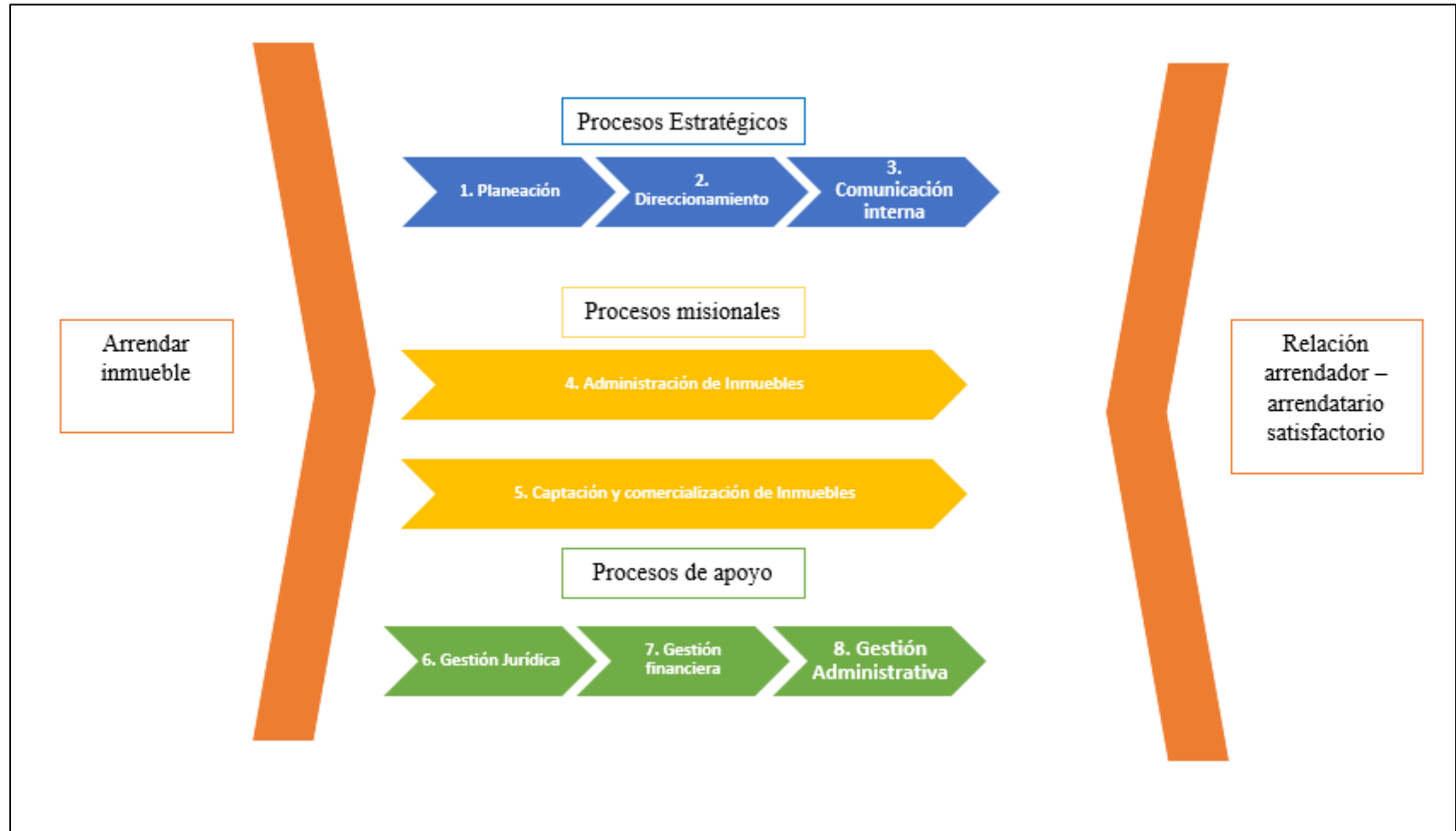
6. *Gestión jurídica:* Este proceso consiste en revisar el estado jurídico del inmueble que se va a arrendar, revisar las solicitudes de arrendamiento para los inmuebles, realizar contratos de arrendamiento, realizar contratos de administración, hacer cobros pre jurídicos y realizar los procesos que se necesiten para cobro jurídico. El proceso se lleva a cabo desde la división jurídica que tiene sede en la oficina principal.

7. *Gestión Financiera:* Este proceso permite tomar las decisiones relativas al funcionamiento económico de la empresa, aquí se gestiona todo lo referente a las gestiones bancarias, el manejo de caja y la revisión contable.

8. *Gestión Administrativa:* Este proceso contiene todas las gestiones que se requieren para el funcionamiento de la sucursal, pago de costos, pago de gastos, pago de salarios, pago de seguridad social y acompañamiento a los arreglos. La división administrativa se encarga del mismo.

En la Figura 8 Mapa de procesos se muestra el mapa de procesos de la sucursal de la inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz, en el que se pueden observar cuales serían estos procesos que se realizarían en la sucursal.

Figura 8 Mapa de procesos



Fuente: Elaboración propia

Con base en el mapa de procesos de la sucursal de la inmobiliaria Ardila Gómez se determina entonces que la empresa debe contar con un auxiliar administrativo que se encargue del proceso misional: de administración de inmuebles y un asesor comercial que se encargue del proceso misional: captación y comercialización de inmuebles. Los procesos estratégicos junto con el proceso de apoyo a la gestión jurídica se llevarán a cabo desde la sede principal. Las gestiones financiera y administrativa estarán a cargo del auxiliar administrativo de la empresa con sede en la sucursal.

9.3.2.2.Tamaño y mercado

Las expectativas de crecimiento son de 5 inmuebles por mes el primer año y posteriormente dos unidades por mes el resto de los años evaluados, con esta expectativa de crecimiento el monto de negocios que deben atender diariamente el auxiliar administrativo y el asesor comercial se pueden realizar por dos personas sin inconvenientes.

9.3.2.3.Tamaño y tecnología

El software que se tiene actualmente permite manejar hasta 1000 inmuebles, por ello no será necesario hacer inversiones en software con la creación de la sucursal, dado que dentro de los análisis para los 5 años del proyecto se presupuesta administrar 156 inmuebles y que en la sede principal se administran actualmente 200 inmuebles aproximadamente, se toma el supuesto de que la capacidad tecnológica será suficiente para atender los requerimientos comerciales.

9.3.2.4.Tamaño y localización

La única persona que va a estar de manera constante en la oficina es el auxiliar administrativo de manera ocasional estarán el asesor comercial, el gerente general y algunos

clientes, como el promedio no es muy alto la sucursal puede funcionar en un local de que mida entre 20 m² y 30m²

9.3.2.5.Tamaño e inversiones

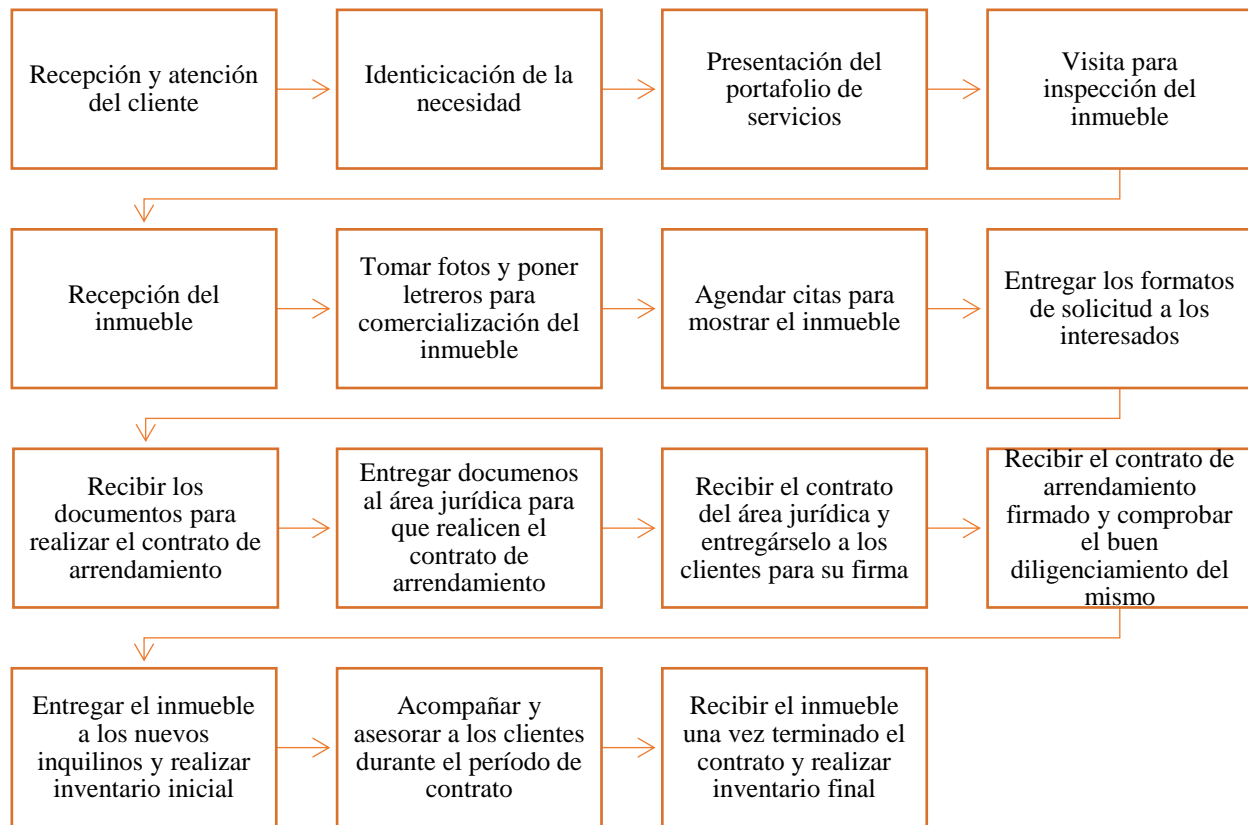
Las inversiones están constituidas básicamente por el equipo de cómputo y los enseres que necesitan los dos trabajadores

9.3.3. Ingeniería del proyecto

9.3.3.1. Descripción técnica del producto o servicio

En la inmobiliaria se prestará el servicio de arrendamiento de inmuebles que tiene dos componentes básicos: captación y comercialización de inmuebles. En primer lugar, se tiene la comercialización que consiste básicamente en los procesos relacionados directamente con el inmueble, este proceso se muestra en la Figura 9.

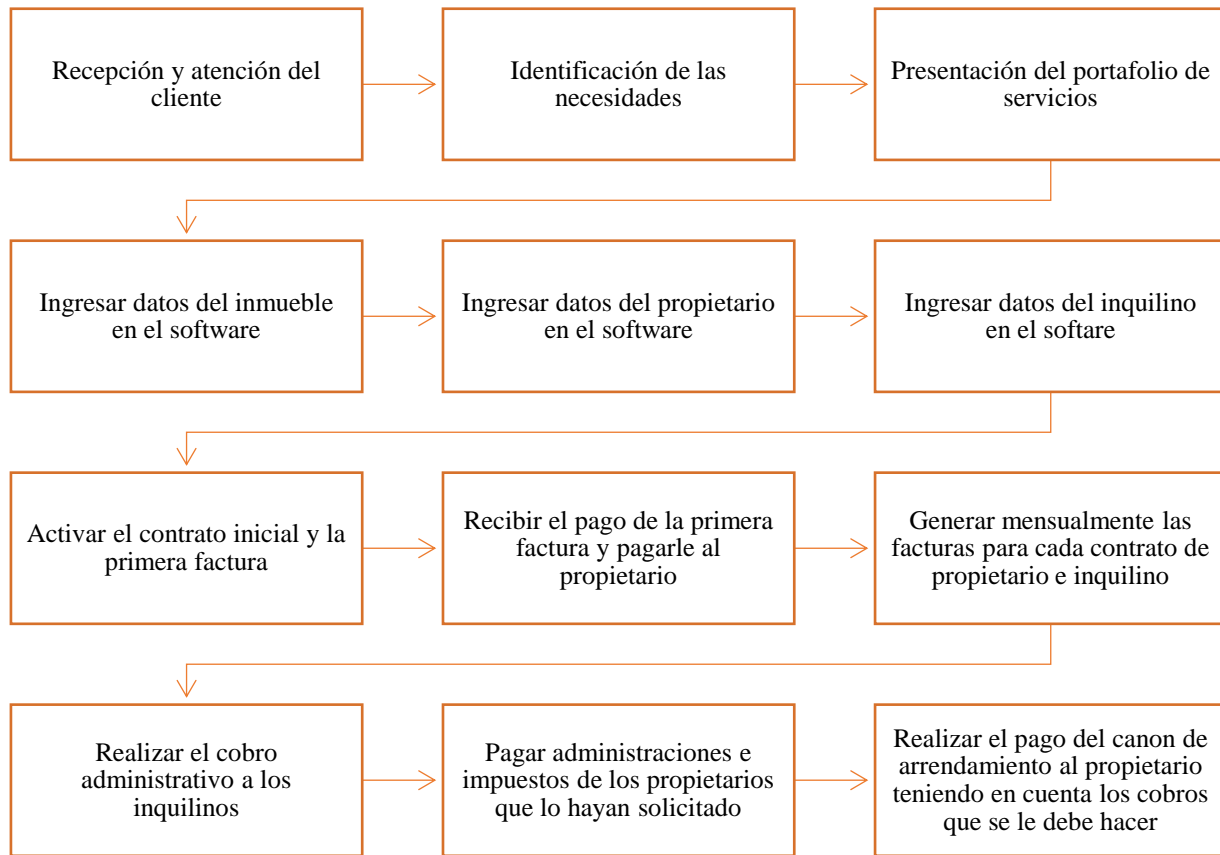
Figura 9 Proceso comercial de arrendamiento de inmuebles



Fuente: Elaboración propia

En segundo lugar, se tiene la administración del inmueble que está relacionada directamente con los procesos dentro de la agencia que hacen posible la creación de una buena relación comercial con el propietario, este proceso se muestra en la Figura 10.

Figura 10 Proceso administrativo de arrendamiento de inmuebles



Fuente: Elaboración propia

Ambos procesos explicados soportan los procesos generales explicados en el mapa de procesos de la sucursal inmobiliaria.

9.3.3.2. Inversiones en maquinaria y equipo

Se realizarán inversiones en el equipamiento de la oficina según lo explicado en el módulo de inversiones.

9.3.3.3. Descripción de insumos

No se tendrán insumos físicos dado que se trata de un servicio

9.3.3.4.Distribución espacial

La oficina tendrá espacio para tres personas según lo explicado en el módulo tamaño y mercado

9.3.4. Aspectos legales

9.3.4.1.Tipos de Sociedades

La sucursal será registrada en la Cámara de Comercio del Oriente Antioqueño como parte de la Sociedad Comercial por Acciones Simplificada Ardila Gómez Propiedad Raíz, por lo cual conservará el tipo de sociedad. Este tipo de sociedades tiene como varias ventajas entre las que se encuentran la flexibilidad con respecto a las reglas de funcionamiento, es decir que no tiene tantas exigencias legales como otras figuras administrativas. Otra ventaja es que la sociedad no debe tener una duración determinada, por lo que en caso de que se necesite clausurar el negocio no habrá un gran inconveniente. Adicionalmente el objeto social puede ser indeterminado, lo que permite tener un mayor campo de acción ya que no se estarían limitando las actividades que puede realizar la empresa. Por último, se tiene que este tipo de sociedades no debe tener obligatoriamente un revisor fiscal, lo cual representa con respecto a otras un ahorro económico considerable.

9.3.4.2. Requisitos legales

Dado que el municipio de Rionegro pertenece a la Cámara de Comercio del Oriente Antioqueño, CCOA, diferente de la Cámara de Comercio de Medellín para Antioquia donde está registrada la sede principal de la inmobiliaria, se hace necesario registrar la sucursal en este municipio ya que según el artículo 263 del Código de Comercio (Patrana & Escobar, 1971) las

sucursales son establecimientos de comercio abiertos por una sociedad, dentro o fuera de su domicilio principal para el desarrollo de los negocios sociales o de parte de ello, administrados por mandatarios con facultades para representar a la sociedad. La matrícula y la inscripción de los documentos de la sucursal deben solicitarse a la cámara de Comercio con jurisdicción en el domicilio de la misma, dentro del mes siguiente a su apertura. Los pasos necesarios para el registro de la sucursal son los siguientes:

Consultar el nombre que se desea poner en la cámara para saber si el nombre seleccionado no está siendo usado por un comerciante o establecimiento de comercio que haya sido matriculado previamente en la cámara

Elaborar un documento de apertura que siga los requisitos establecidos en el Artículo 189 del Código de Comercio, que define que las decisiones de la junta o de los socios o la asamblea deben de tener constancia en actas aprobadas por la misma.

Designar el administrador de la sucursal, quien tendrá las facultades de representación legal. Esta persona deberá hacer un documento donde acredite por escrito la aceptación del cargo.

Realizar la inscripción en el registro mercantil, para ello se deben diligenciar los formularios de matrícula de la CCOA y entregar los siguientes documentos: Escritura de constitución de la sociedad, acompañada de la constancia de pago del impuesto de registro y los documentos obtenidos en los pasos 2 y 3.

Adicionalmente es importante tener en cuenta que la sucursal deberá responder además con toda la normatividad legal vigente directamente relacionada con la operación como lo es la legislación laboral, ambiental y tributaria.

9.3.5. Aspectos administrativos:

9.3.5.1. Vinculación

En Colombia existen múltiples formas de contratación, en la sucursal de la Inmobiliaria Ardila Gómez se utilizará la forma contrato de trabajo directo con la empresa. El contrato de trabajo en Colombia está regido por el código sustantivo del trabajo y para que exista un contrato o relación laboral, debe haber tres elementos esenciales, a saber: La actividad personal del trabajador, es decir, realizada por sí mismo; la continuada subordinación o dependencia del trabajador respecto del empleador, que faculta a éste para exigirle el cumplimiento de órdenes en cualquier momento y un salario como retribución del servicio. Según el Código Sustantivo del Trabajo (Legis Editores S.A, 2012) el contrato de trabajo puede celebrarse por tiempo determinado, por el tiempo que dure la realización de una obra o labor determinada, por tiempo indefinido o para ejecutar un trabajo ocasional, accidental o transitorio.

El contrato a término fijo debe constar siempre por escrito y su duración no puede ser superior a tres años. Si el contrato a término fijo es inferior a un (1) año, puede prorrogarse sucesivamente hasta por (3) períodos iguales o inferiores, pero luego de estas prórrogas el término de renovación no puede ser inferior a un año; adicionalmente, los trabajadores tendrán derecho al pago de vacaciones y prima de servicios en proporción al tiempo laborado. Si el contrato a término fijo tiene duración entre (1) uno y (3) tres años es renovable indefinidamente. La renovación del contrato se entenderá como tal cuando ninguna de las partes avise por escrito a la otra con no menos de treinta (30) días la determinación de prorrogar el contrato.

El contrato de duración indefinida se refiere a todo contrato al que no se le haya definido un término fijo, o cuya o cuya duración no esté determinada por la de la obra, o la naturaleza de la labor contratada, o no se refiera a un trabajo ocasional o transitorio.

El contrato laboral tiene un periodo de prueba que es la etapa inicial del contrato de trabajo y la duración del mismo debe quedar estipulada por escrito. El objeto de este periodo de prueba es que el empleador pueda apreciar las aptitudes del trabajador y que el trabajador pueda evaluar las condiciones del trabajo y durante este periodo se puede dar por terminado el contrato unilateralmente sin previo aviso. El periodo de prueba no puede superar en ningún caso los dos meses, ni la quinta parte del término inicialmente pactado en los contratos de término fijo cuando la duración sea inferior a un (1) año.

La terminación del contrato sin que haya lugar a indemnizaciones puede darse de forma unilateral por el trabajador en cualquier momento, o de forma unilateral por parte del empleador, cuando el trabajador no cumpla con la evaluación de desempeño y aptitud durante el período de prueba, cuando se informe con el correspondiente tiempo de preaviso la no renovación del contrato a término fijo o cuando el empleador demuestre el cumplimiento de algunas de las justas causas para la terminación del mismo. Cuando el empleador desee terminar el contrato sin cumplir ninguno de los requisitos anteriores, debe acogerse a las indicaciones legales informadas en el Código Sustantivo del Trabajo.

Los contratos a término indefinido tienen en comparación con los contratos a término fijo la ventaja de que el trabajador puede llegar a sentirse más seguro en la empresa y por ende dar un mejor rendimiento, sin embargo, este tipo de contratos representa una camisa de fuerza para la empresa pues no podrá terminar el contrato en el momento en que no esté contenta con la labor del empleado o en el momento en que la situación económica no le permita continuar con este trabajador. El contrato a término fijo por su parte tiene la desventaja de que puede crear un sentimiento de no pertenencia del empleado y de que si se hace a menos de un año el período de prueba es muy corto y no permite hacer una buena evaluación de los resultados del trabajador.

9.3.5.2.Reclutamiento

Se realizarán convocatorias por medio de diferentes portales colombianos para la búsqueda de empleo describiendo detalladamente el cargo para que las personas que se presenten tengan claro el puesto para el que se están postulando, adicionalmente se dará a conocer a personas del medio que se tienen abiertas las convocatorias para recibir recomendaciones de candidatos al puesto personalizadas.

9.3.5.3.Selección

El gerente general recibirá las hojas de vida para ambos puestos y seleccionará para cada puesto las personas que cumplan con el perfil, a continuación, programará grupos para hacer entrevistas grupales de a cinco personas, procurando que las personas que conforman dichos grupos estén aplicando para el mismo puesto y de ese modo poder hacer posteriormente una comparación. En este proceso se procurará determinar si la personalidad de las personas es adecuada para el puesto y si tienen la suficiente motivación para realizar la labor con gusto, se elegirán máximo tres personas para continuar en la siguiente fase, con las personas elegidas se realizará el proceso de verificación de referencias.

Luego de que se tengan elegidos los finalistas y se hayan verificado las referencias se citarán a entrevistas individuales donde se realizarán aclaraciones con respecto a la experiencia, el cargo y la empresa, al terminar este proceso el gerente debe estar en la capacidad de elegir las dos personas para ejercer el cargo. En caso de que al final del proceso no se pueda elegir, se volverá a dar comienzo al mismo.

9.3.5.4.Tipo de contrato

En la sucursal de la inmobiliaria se realizarían, contratos a término fijo de un año, esto con el fin de procurar una situación en la que las dos partes puedan tener tranquilidad, por una parte dentro de las opciones de contrato a término fijo, el de periodo a un año puede darle al trabajador un mayor sentido de pertenencia al de otros contratos con periodos más cortos, por otro lado si al acercarse la fecha de finalización del contrato la empresa decide prescindir de los servicios del empleado, podrá hacerlo sin ningún inconveniente, teniendo en cuenta que la notificación se debe hacer con un mes de anterioridad. Dentro del contrato se estipulará como período de prueba los dos primeros meses del contrato, esto es el máximo que permite la ley aún si se trata de contratos a término indefinido y es un tiempo suficiente para que el trabajador se adapte a la empresa y empiece a mostrar resultados.

9.3.5.5.Inducción

La inducción general a la empresa estará a cargo del gerente general, en la misma se explicará el Reglamento Interno de Trabajo, Reglamento de Seguridad y Salud, Sistema de Gestión de Seguridad y Salud en el Trabajo y otros temas que estén relacionados con el funcionamiento general de la empresa. Para la inducción específica de cada uno de los puestos se destinará una semana de inducción a cargo de las personas que actualmente ocupan los cargos en la sede principal.

9.3.5.6.Definición de cargos

La sucursal de la inmobiliaria necesitará para su funcionamiento de personas ocupando dos cargos, una es el auxiliar administrativo que se describe en la Tabla 9, y otro es el asesor comercial que se describe en la Tabla 10

Tabla 9 Descripción del cargo auxiliar administrativo

Nombre del cargo	Auxiliar administrativo
Área del cargo	Administrativo
Jefe inmediato	Gerente General
Salario	\$737.717 + Comisiones por recaudo de cartera
Perfil	<p>Persona con capacidad de fortalecer el proceso administrativo al producir, organizar y procesar información. Aplicar las normas técnicas de archivo y la legislación vigente, facilitar el servicio a los clientes interno y externos interactuando de acuerdo con las políticas y estrategias de servicio de la compañía, aplicar las tecnologías de información y comunicación; demostrando excelentes condiciones humanas.</p>
Funciones	<p>Registrar toda la información relativa a los contratos de arrendamiento en el software.</p> <p>Realizar la facturación mensual de los contratos de la agencia.</p> <p>Recibir los pagos, ingresarlos al sistema y generar los recibos</p> <p>Hacer seguimiento a la cartera administrativa de los inquilinos</p> <p>Pagar administraciones e impuestos de los propietarios y registrar esas cuentas por cobrar en el sistema.</p> <p>Pagar el canon de arrendamiento a los propietarios en bancos o de forma física</p> <p>Llevar control de los movimientos bancarios</p>
Requisitos de Experiencia	Mínimo un año en cargos administrativos
Requisitos de Educación	Tecnología en administración de empresas, administración de bienes raíces, administración de negocios, entre otros relacionados.

Fuente: Elaboración propia

Tabla 10 Descripción del cargo asesor comercial

Nombre del cargo	Asesor comercial
Área del cargo	Comercial
Jefe inmediato	Gerente General
Salario	\$737.717 + Comisiones por arriendo
Perfil	Persona con capacidad para la venta de servicios, con alto sentido de motivación al logro y disposición para escuchar a los clientes, responder positivamente a objeciones y cerrar negocios.
Funciones	<p>Recibir inmuebles para arriendo y poner letreros para su comercialización.</p> <p>Publicar los inmuebles en los diferentes portales de arrendamiento de la sucursal.</p> <p>Agendar y asistir a las citas con personas interesadas en arrendar los inmuebles</p> <p>Entregar formato de solicitud de arrendamiento a los clientes y explicar los requisitos para arrendar</p> <p>Recolectar la documentación necesaria para la realización de contratos.</p> <p>Gestionar el inicio del contrato de arrendamiento</p> <p>Realizar los inventarios iniciales y de terminación.</p> <p>Administrar la base de datos de propietarios y propiedades.</p> <p>Elaborar los informes mensuales con la situación de los inmuebles.</p> <p>Proponer y diseñar actividades de mercadeo</p>
Requisitos de Experiencia	Mínimo un año en cargos comerciales
Requisitos de Educación	Tecnología en ventas, mercadeo, actividades comerciales, entre otros relacionados.

Fuente: Elaboración propia

9.3.5.7.Salarios

Para el auxiliar administrativo el salario corresponderá al salario mínimo que para el año en estudio es de \$737.717, comisiones del 5% sobre la cartera recaudada y todos los pagos que se deben hacer por ley para cumplir con el contrato laboral.

Para el asesor comercial el salario corresponderá al salario mínimo que para el año en estudio es de \$737.717, comisiones del 5% sobre el canon de los nuevos inmuebles arrendados y todos los pagos que se deben hacer por ley para cumplir con el contrato laboral.

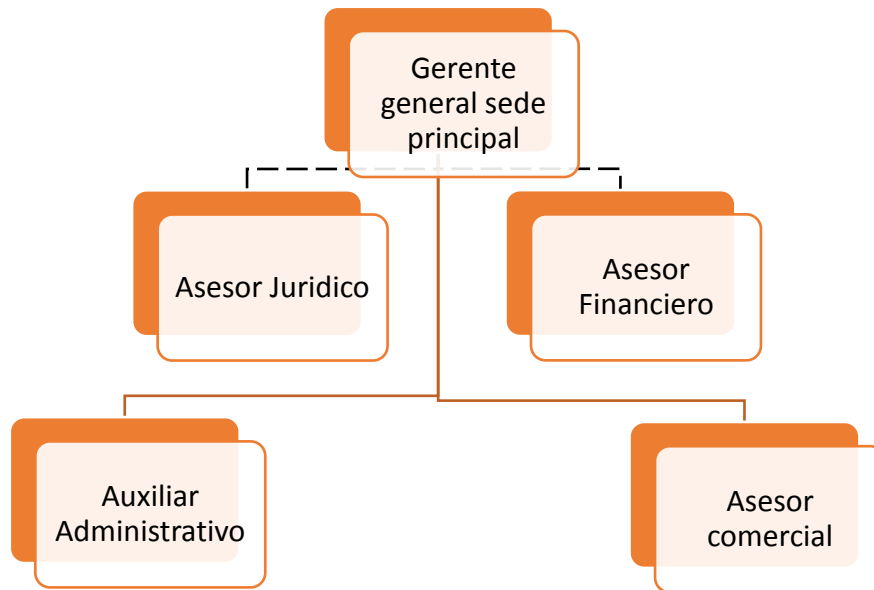
9.3.5.8.Factor de ajuste

Los salarios se ajustarán cada año de acuerdo a las disposiciones gubernamentales en cuando al aumento del salario mínimo, para la proyección el factor utilizado fueron las proyecciones de Bancolombia para el IPC.

9.3.5.9.Organigrama

El organigrama de la sucursal se muestra en la Figura 11; como se explicó en el mapa de procesos de la sucursal, una parte de los procesos estratégicos se llevará a cabo desde la sede principal por el gerente general de la inmobiliaria, esta persona hará presencia ocasional en la sucursal, por otro lado, la sucursal empleará por tiempo completo a dos personas que son el auxiliar administrativo y el asesor comercial.

Figura 11 Organigrama



Fuente: Elaboración propia

9.3.5.10. Bienestar social

Mensualmente se realizarán dos integraciones entre el personal de la sede principal y la sede del Oriente Antioqueño, una se llevará a cabo en Rionegro y la otra se llevará a cabo en Medellín con el fin de que todos los trabajadores se apropien de ambas sedes, en estas integraciones se realizarán capacitaciones en diferentes temas de interés para el buen funcionamiento de la empresa.

9.3.6. Inversiones y financiación

9.3.6.1. Inversiones fijas

La inversión inicial tiene en cuenta en primer lugar los objetos sin los cuales sería imposible darle inicio al negocio, estos son dos computadores de escritorio para el asesor comercial y para el auxiliar administrativo (no es necesario comprar para el gerente general dado que su puesto

está en la sede principal), impresora multifuncional, bombillos, reguladores de voltaje, escritorios de madera, teléfonos, cámara fotográfica, archivador, sillas, y papeleras todos esto suma un total de \$5'910.000. En segundo lugar, se tienen el extintor y el botiquín de primeros auxilios, los cuales deben estar por ley en todas las oficinas con el fin de estar preparados para dar respuesta a cualquier imprevisto, estos dos tienen un valor de \$330.000. Por último, tenemos aquellos elementos que, si bien no son indispensables para la operación, harán la misma mucho más confortable para los trabajadores, estos elementos son la cafetera, la nevera, el microondas, los pocillos para servir tinto y los vasos para servir agua, la suma de estos elementos es de \$650.000. El total de la inversión en activos fijos es de \$6'890.000 como se puede ver en la Tabla 11 Presupuesto de inversiones

Tabla 11 Presupuesto de inversiones

PRESUPUESTO DE INVERSIONES	
Inversiones fijas	\$ 6,890,000.00
Computadores de escritorio	\$ 3,000,000.00
Impresora Multifuncional	\$ 250,000.00
Bombillos	\$ 60,000.00
Regulador de Voltaje	\$ 100,000.00
Sillas Escritorio	\$ 460,000.00
Escritorios Madera	\$ 760,000.00
Teléfono	\$ 160,000.00
Cámara fotográfica	\$ 300,000.00
Archivador	\$ 280,000.00
Sillas	\$

PRESUPUESTO DE INVERSIONES	
	500,000.00
Papeleras	\$ 40,000.00
Extintor	\$ 300,000.00
Botiquín Primeros Auxilios	\$ 30,000.00
Cafetera	\$ 125,000.00
Nevera	\$ 300,000.00
Microondas	\$ 125,000.00
Pocillos para servir tinto	\$ 50,000.00
Vasos para servir agua	\$ 50,000.00

Fuente: Elaboración propia

9.3.6.2. Inversiones diferidas

No se tendrá en cuenta este rubro dado que en el proyecto lo correspondiente a los gastos pre operativos se incluirán dentro del rubro capital de trabajo.

9.3.6.3. Capital de trabajo

El valor de capital de trabajo para el proyecto es \$7'970.709.96 el cual corresponde a las pérdidas del primer año.

9.3.6.4. Alternativas de financiación.

Un préstamo con una entidad financiera hace parte de la alternativa de financiación se hará por un valor de \$10'000.000 con una tasa del 19,34% EA, se pagará en 5 cuotas fijas de \$3'295.358, en la Tabla 12 se puede ver la discriminación de lo que sería pagado en cada cuota.

Tabla 12. Préstamo entidad financiera

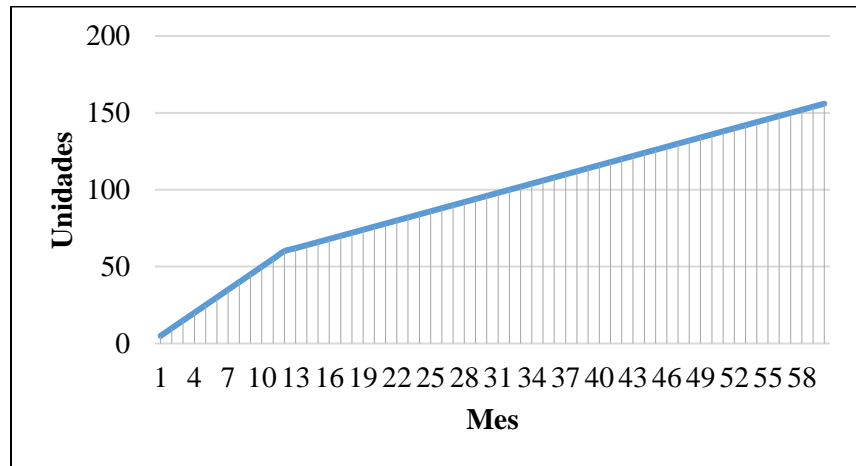
TASA	19.34%	PRESTAMO ENTIDAD FINANCIERA		
PERIODO	5	PRESTAMO ENTIDAD FINANCIERA		
PAGO	-\$ 3,295,358	PRESTAMO ENTIDAD FINANCIERA		
PERIODO	DEUDA	CUOTA	INTERES	AMORTIZACION
0	\$10,000,000			
1	\$ 8,638,642	\$3,295,358	\$2.192.450	\$ 1,361,358
2	\$ 7,013,996	\$3,295,358	\$1.753.960	\$ 1,624,645
3	\$ 5,075,145	\$3,295,358	\$1.315.470	\$ 1,938,852
4	\$ 2,761,319	\$3,295,358	\$ 876.980	\$ 2,313,825
5	\$ 0	\$3,295,358	\$ 438.490	\$ 2,761,319

Fuente: Elaboración propia

9.3.7. Presupuesto de ingresos, costos y gastos

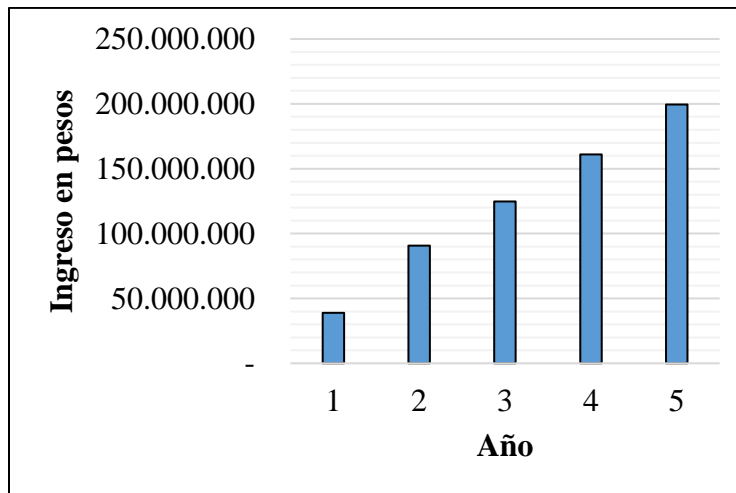
Los ingresos de la agencia se dividen en ingresos por comisiones de arrendamiento, ingresos por comisiones de reparación, intereses que pagan los inquilinos y sanciones por incumplimiento al contrato. Los ingresos por comisiones de arrendamiento son los ingresos principales de la agencia, estos corresponden al 10% de los inmuebles arrendados, para calcularlos se realizó una proyección teniendo como base un crecimiento de 5 unidades por mes el primer año y de 2 unidades por mes en los años siguientes, posteriormente se tomó el aumento de los cánones anualmente según las proyecciones del IPC, las gráficas del crecimiento en número de viviendas y los ingresos anuales se pueden ver en la Figura 12 Número de casas arrendadas cada mes y la inmobiliaria respectivamente.

Figura 12 Número de casas arrendadas cada mes



Fuente: Realización propia

Figura 13 Ingresos anuales de la sucursal de la inmobiliaria



Fuente: realización propia

Los ingresos por comisiones de reparación son aquellos ingresos producto de la gestión que hace la empresa de mandar a un trabajador a hacer las reparaciones de un inmueble cuando se presentan, y se calcularon como el 10% de los cánones de arrendamiento. Los intereses son los que se cobran a los inquilinos cuando se pasan de los tres días que tienen para el pago del canon, se calcularon como el 0,5%. Por último, los ingresos por sanciones de incumplimiento al

contrato se presentan cuando por algún motivo el inquilino debe terminar el contrato sin cumplir con lo establecido por la ley para la terminación del mismo, la sanción es legalmente el valor de tres cánones mensuales de arrendamiento, sin embargo, en la mayoría de las ocasiones se puede llegar a un acuerdo para reducirla, estas sanciones se representaron como un 2% de los ingresos por comisión de arrendamiento. En la Tabla 13 Ingresos anuales de la sucursal se especifica el valor de cada uno de los ingresos para los cinco años evaluados.

Tabla 13 Ingresos anuales de la sucursal

	1	2	3	4	5
Ingresos por comisiones por arrendamiento	39.000.000	90.604.680	124.762.768	161.047.897	199.417.892
Ingresos por comisiones por reparación	390.000	906.047	1.247.628	1.610.479	1.994.179
Otros ingresos					
Intereses que pagan los inquilinos	195.000	453.023	623.814	805.239	997.089
Sanciones incumplimiento contrato	780.000	1.812.094	2.495.255	3.220.958	3.988.358
Total ingresos	40.365.000	93.775.844	129.129.465	166.684.574	206.397.518

Fuente: Realización propia

En el proyecto no se tuvieron en cuenta costos de producción como mano de obra y materia prima dado que no se presentan por el tipo de servicio que presta la agencia, el único costo que se tiene en cuenta para la operación es el costo de depreciación que se puede ver en la Tabla 14 Costos de depreciación.

Tabla 14 Costos de depreciación

	1	2	3	4	5
COSTOS DEPRECIACION	1,378,000	1,378,000	1,378,000	1,378,000	1,378,000

Fuente: Realización propia

Los gastos del proyecto corresponden a la nómina de dos trabajadores, las comisiones, auxilio de transporte, cesantías, intereses a las cesantías, prima, vacaciones, auxilio de motos, dotación y suministro, gastos de recreación, capacitación personal, aporte ARP, pensión, caja de compensación familiar, arrendamiento, industria y comercio, asistencia técnica, telefonía, internet, celular, correos portes y telegramas, publicidad, mantenimiento equipo de cómputo, reparaciones locativas, gastos de representación, elementos de aseo, cafetería y papelería. Todos estos conceptos se proyectaron de acuerdo al IPC de las proyecciones de Bancolombia.

Tabla 15 Gastos anuales de la sucursal

	1	2	3	4	5
GASTOS	44,765,260	46,349,141	49,414,292	52,566,602	55,799,555

Fuente: Realización propia

9.3.8. Conclusión general del análisis técnico.

El mejor lugar para ubicar la sucursal de la inmobiliaria es en el sector del parque de Rionegro dado que cumple con los dos criterios más importantes que son población y valor del

local. El tamaño del proyecto va directamente relacionado con las funciones que se deben cumplir, según las proyecciones iniciales el proyecto solo necesita contar con dos personas de manera fija que cumplan con los procesos misionales dado que los procesos estratégicos se llevarán a cabo desde la sede principal. Por último, se tiene que las inversiones iniciales son asumibles por los propietarios de la agencia dado que no son muy altas comparadas con otros proyectos que ya se han llevado a cabo, esto hace que la inversión sea posible desde la disponibilidad de capital.

10. Evaluación del Proyecto

10.1. Evaluación financiera

10.1.1. Construcción flujo de caja del proyecto y del inversionista.

El flujo de caja del proyecto nos permite determinar la liquidez, viabilidad y rentabilidad del proyecto, en el año de la inversión el flujo de caja es el total de lo invertido en el proyecto, contando tanto el préstamo como el capital de los socios, en el primer año de operación del proyecto la pérdida fue negativa y esto se refleja en el FCL que tiene para ese año el valor de -\$ 4, 400,260 consecuencia de tener más egresos que ingresos para cubrir sus gastos. A partir del segundo año empieza a tener un resultado positivo dado que el proyecto empieza a generar ganancias y esto resultado va creciendo año tras año, en el año 5 como era de esperarse te tiene el mayor FLC con un valor de \$113.683.176

El flujo de caja también nos permite determinar los principales indicadores financieros

TIR: Se calculó teniendo en cuenta los 5 años del proyecto con un resultado den 130,45% lo cual nos indica que el proyecto es aceptado, dado que es súper a la tasa mínima de rentabilidad 9,85%, la cual se calculó teniendo en cuenta el valor de CDT actual que es de 5,85% y agregándole 5 puntos porcentuales

VPN: Se calculó teniendo en cuenta los 5 años del proyecto con un resultado de \$165.148.358, comparándolo con la inversión inicial de los socios que es de \$7,233,109.96, representa un mayor valor indicando viabilidad en el proyecto. El Flujo de caja del proyecto se puede ver en detalle en la Tabla 16.

WACC: El costo promedio de capital del proyecto se calculó ponderando las fuentes de financiación. El costo del dinero del inversionista se calculó tomando la tasa de intereses de CDT Bancolombia a 720 días con una tasa efectiva anual de 5.85% + 4 puntos teniendo como resultado **9.85%**, el costo de la deuda con los intereses cobrados por el banco. El WACC del proyecto es de 15,36%, este valor es menor que la TIR (130,45%) lo que indica que la rentabilidad de la inversión que mayor que el costo del capital, por lo que según este indicador se acepta la inversión.

Tabla 16 Flujo de caja del proyecto

FLUJO DE CAJA DEL PROYECTO						
SUCURSAL INMOBILIARIA ARDILA GÓMEZ						
	-	1	2	3	4	5
Utilidad operacional		(5.778.260)	46.048.703	78.337.173	112.739.971	149.219.963
Impuestos		-	-	14.617.265	25.417.162	36.914.787
UODI		(5.778.260)	46.048.703	63.719.908	87.322.809	112.305.176
Costos y Gastos no efectivos operativos (Dep)		1.378.000	1.378.000	1.378.000	1.378.000	1.378.000
FCB		(4.400.260)	47.426.703	65.097.908	88.700.809	113.683.176
Variación CTNO		-				
Inversión operativa	(17.233.110)	-	-	-	-	-
FCLO	(17.233.110)	(4.400.260)	47.426.703	65.097.908	88.700.809	113.683.176

INDICADORES	
TIR	130,45%
VPN	\$162.741.423
WACC	15,36%

Fuente: Elaboración propia

En la Tabla 17 se puede observar detalladamente como se calculó el WACC.

Tabla 17 WACC

Costo de Capital Promedio Ponderado:				
	Monto	Participación	Costo	Ponderación
Deuda Financiera	\$10.000.000	58,03%	19,34%	11,22%
Patrimonio	\$7.233.110	41,97%	9,85%	4,13%
Total Fondos	\$17.233.110	100,00%		15,36%

Fuente: Elaboración propia

El Flujo de caja del inversionista evalúa el costo de oportunidad que tiene el dinero que invierten los inversores en el proyecto, en el mismo se le resta a la utilidad operacional el gasto por los intereses del préstamo y posteriormente en el año cero se toma en cuenta el valor del préstamo para calcular el flujo de ese año. El flujo de caja del inversionista presenta valores similares al flujo de caja del proyecto lo que indica que el proyecto también es rentable desde la perspectiva del inversor. El flujo de caja del inversionista se puede ver en la Tabla 18.

Tabla 18 Flujo de caja del inversionista

FLUJO DE CAJA INVERSIONISTA						
SUCURSAL INMOBILIARIA ARDILA GÓMEZ						
	0	1	2	3	4	5
Utilidad operacional		(5.778.260)	46.048.703	78.337.173	112.739.971	149.219.963
Gasto por intereses préstamo		(2.192.450)	(1.753.960)	(1.315.470)	(876.980)	(438.490)
Utilidad antes de impuestos		(7.970.710)	44.294.742	77.021.703	111.862.991	148.781.473
Impuestos		-	-	14.617.265	25.417.162	36.914.787
UODI		(7.970.710)	44.294.742	62.404.438	86.445.829	111.866.686
Costos y Gastos no efectivos operativos (Dep)		1.378.000	1.378.000	1.378.000	1.378.000	1.378.000
FCB		(6.592.710)	45.672.742	63.782.438	87.823.829	113.244.686

FLUJO DE CAJA INVERSIONISTA						
SUCURSAL INMOBILIARIA ARDILA GÓMEZ						
	0	1	2	3	4	5
Ingresos no sujetos a impuestos	10.000.000					
Préstamo bancario	10.000.000					
Inversión operativa	(17.233.110)	-	-	-	-	-
FCLO	(7.233.110)	(6.592.710)	45.672.742	63.782.438	87.823.829	113.244.686

Fuente: Elaboración propia

10.1.2. Construcción del estado de resultados.

Para la interpretación del Estado de Resultados de la sucursal de la inmobiliaria Ardila Gómez, se debe tener en cuenta las primeras cuentas, es decir, los ingresos, los costos y los gastos corresponden a lo explicado en el presupuesto de ingresos, costos y gastos.

En el primer año se presenta una utilidad neta negativa por un valor de (7'970.710), con unos ingresos de \$ 40'365,000 y unos gastos de \$ 46'143,260, esto indica que durante el primer año la sucursal no genera los ingresos suficientes para cubrir sus gastos. Al segundo año, las proyecciones financieras muestran que la sucursal tiene una utilidad neta positiva de \$ 29'677,477 con unos ingresos de \$ 93'775,844. los años siguientes las proyecciones muestran que las ventas siguen creciendo, lo hacen a un ritmo mayor que los gastos, por ello las utilidades siguen el mismo patrón de crecimiento. El egreso más representativo para la sucursal es la nómina, que representa todos los años más del 30% de los gastos sin tener en cuenta los gastos legales que implican la contratación de un trabajador, es importante tenerlo en cuenta porque al momento de mirar alternativas de reducción de costo este es uno de los ítems que no se puede

tocar. El estado de resultados de la sucursal se puede ver en la Tabla 19 Estado de resultados

Sucursal

Tabla 19 Estado de resultados Sucursal

Sucursal inmobiliaria Ardila Gómez					
Estado de resultados					
	1	2	3	4	5
Ingresos por comisiones por arrendamiento	39,000,000	90,604,680	124,762,768	161,047,897	199,417,892
Ingresos por comisiones por reparación	390,000	906,047	1,247,628	1,610,479	1,994,179
Otros ingresos					
Intereses que pagan los inquilinos	195,000	453,023	623,814	805,239	997,089
Sanciones incumplimiento contrato	780,000	1,812,094	2,495,255	3,220,958	3,988,358
Total ingresos	40,365,000	93,775,844	129,129,465	166,684,574	206,397,518
Egresos					
Nomina	17,705,208	18,312,497	18,977,240	19,637,648	20,291,582
Comisiones	4,462,500	4,638,836	5,964,818	7,370,271	8,853,467
Auxilio de transporte	1,995,360	2,063,801	2,138,717	2,213,144	2,286,842
Cesantías	2,013,589	2,084,594	2,256,731	2,435,089	2,619,324
Intereses cesantías	241,631	250,151	270,808	292,211	314,319
Prima	2,013,589	2,084,594	2,256,731	2,435,089	2,619,324
Vacaciones	689,454	730,821	774,671	821,151	870,420
Auxilio de motos	1,596,000	1,650,743	1,710,665	1,770,196	1,829,143
Dotación y suministro	900,000	930,870	964,661	998,231	1,031,472
Gastos de recreación	40,000	41,372	42,874	44,366	45,843
Capacitación personal	100,000	103,430	107,185	110,915	114,608
Aportes ARP	129,600	137,376	145,619	154,356	163,617
Aportes pensión	2,124,625	2,197,500	2,277,269	2,356,518	2,434,990
Aportes Comfama	708,208	732,500	759,090	785,506	811,663
Arrendamiento	6,000,000	6,205,800	6,431,071	6,654,872	6,876,479
Industria y comercio	910,296	941,519	975,696	1,009,651	1,043,272
Asistencia técnica	180,000	186,174	192,932	199,646	206,294
Telefonía	360,000	372,348	385,864	399,292	412,589
Internet	600,000	620,580	643,107	665,487	687,648
Celular	720,000	744,696	771,728	798,585	825,177

Sucursal inmobiliaria Ardila Gómez					
Estado de resultados					
	1	2	3	4	5
Correo portes y telegramas	55,200	57,093	59,166	61,225	63,264
Publicidad	500,000	517,150	535,923	554,573	573,040
Mtto computadores	200,000	206,860	214,369	221,829	229,216
Reparaciones locativas	70,000	72,401	75,029	77,640	80,226
Gastos de representación	100,000	103,430	107,185	110,915	114,608
Elementos de aseo y cafetería	250,000	258,575	267,961	277,286	286,520
Utilidad, papelería y fotocopias	100,000	103,430	107,185	110,915	114,608
Depreciación	1,378,000	1,378,000	1,378,000	1,378,000	1,378,000
Total egresos	46,143,260	47,727,141	50,792,292	53,944,602	57,177,555
Utilidad operacional	(5,778,260)	46,048,703	78,337,173	112,739,971	149,219,963
Gastos no operacionales					
Intereses	2,192,450	1,753,960	1,315,470	876,980	438,490
Total financieros	2,192,450	1,753,960	1,315,470	876,980	438,490
Total utilidad o perdida antes de impuestos	(7,970,710)	44,294,742	77,021,703	111,862,991	148,781,473
Impuesto de renta	0	14,617,265	25,417,162	36,914,787	49,097,886
Utilidad neta	(7,970,710)	29,677,477	51,604,541	74,948,204	99,683,587

Fuente: Realización propia

10.1.3. Construcción del Balance General.

El balance general es el resumen de la composición de la empresa. Lo que es propiedad de la sucursal está representado en los activos, las deudas que tiene la empresa están representadas en los pasivos y lo que pertenece a los socios está representado en el patrimonio

La cuenta de activos se divide en activos corrientes, fijos y otros activos. Los activos corrientes se calculan con base utilidades en las utilidades de la sucursal, dado que dentro de la evaluación del proyecto no se contemplan distribuciones de ganancias a los socios toda la utilidad se va acumulando y está disponible; en la sucursal se manejará una política de cartera cero con clientes, así, aunque se cobren algunos intereses a los inquilinos que se pasen de tres días, se proyectó que ninguno se pasará de los 30 días lo que permitirá que al finalizar el año no haya ningún valor en cuentas por cobrar. Los activos fijos son todos aquellos bienes que la empresa utiliza en la realización de las actividades, para el caso en estudio, los activos fijos equivalen a la inversión en equipo de oficina, dentro de la misma cuenta se incluye la depreciación de éstos equipos, que se está calculando a cinco años.

Los pasivos son las cuentas que tiene por pagar la sucursal, en la sucursal también se manejará una política de cartera cero para el pago a proveedores, por los tanto los pasivos solo están representados por los impuestos que se pagan anualmente al hacer la declaración de renta y por las obligaciones financieras que se pagan año a año y al final son cero.

El patrimonio está compuesto por el capital social aportado por los socios al comienzo del proyecto, la reserva legal acumulada, las utilidades retenidas y las utilidades de cada período. El balance general muestra que durante los años de evaluación del proyecto el aporte de los inversionistas va creciendo día a día.

Tabla 20 Balance General

Sucursal inmobiliaria Ardila Gómez						
Balance General						
	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Activo						
Efectivo	10.343.110	1.665.115	45.351.534	107.133.973	192.957.802	304.202.488
Total Activo Corriente:	10.343.110	1.665.115	45.351.534	107.133.973	192.957.802	304.202.488

Sucursal inmobiliaria Ardila Gómez						
Balance General						
	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Equipo de Oficina	6.890.000	6.890.000	6.890.000	6.890.000	6.890.000	6.890.000
Depreciación Acumulada		-1.378.000	-2.756.000	-4.134.000	-5.512.000	-6.890.000
Total Activos Fijos:	6.890.000	5.512.000	4.134.000	2.756.000	1.378.000	0
ACTIVO	17.233.110	7.177.115	49.485.534	109.889.973	194.335.802	304.202.488
Pasivo						
Impuestos X Pagar	0	0	14.617.265	25.417.162	36.914.787	49.097.886
Obligaciones Financieras	10.000.000	8.000.000	6.000.000	4.000.000	2.000.000	0
PASIVO	10.000.000	8.000.000	20.617.265	29.417.162	38.914.787	49.097.886
Patrimonio						
Capital Social	7.233.110	7.233.110	7.233.110	7.233.110	7.233.110	7.233.110
Reserva Legal Acumulada	0	0	0	2.967.748	4.307.330	4.307.330
Utilidades Retenidas	0	0	-8.055.995	18.653.734	68.918.693	143.866.897
Utilidades del Ejercicio	0	-8.055.995	29.677.477	51.604.541	74.948.204	99.683.587
PATRIMONIO	7.233.110	-822.885	28.854.592	80.459.133	155.407.337	255.090.924
PASIVO + PATRIMONIO	17.233.110	7.177.115	49.471.857	109.876.295	194.322.124	304.188.811

Fuente: Realización propia

10.1.4. Criterios de evaluación financiera e indicadores financieros.

En la Tabla 21 Indicadores Financieros sucursal se pueden ver los valores de los indicadores financieros y la fórmula de cálculo. El indicador de liquidez muestra la razón entre activo y pasivo corriente, dado que la empresa tiene una política de cero cartera, no se tiene pasivo corriente, sin embargo, se usó para hallar esta razón el valor de los impuestos, que si bien se pagan en teoría anualmente se les debe hacer abonos durante el año. El índice de liquidez muestra que en todos los años los activos corrientes son suficientes para pagar las deudas de la empresa a corto, este índice no tiene valor en el año 1 dado que la utilidad es negativa y no se pagan impuestos. Desde el año dos en adelante este índice va creciendo progresivamente debido al mayor valor en los activos fruto de las ganancias acumuladas.

El índice de eficiencia de los activos muestra que tan eficientes son los activos de la empresa con respecto a las ventas, este índice va disminuyendo cada año debido a que las utilidades se están acumulando y crecen a un ritmo más acelerado que las ventas, lo que nos indica que hay activos que pueden estar siendo usados inoficiosamente según la proyección. Se recomienda que en caso de que anualmente los socios no quieran recoger dividendos, reinviertan parte de las ganancias para que el dinero no pierda valor en el tiempo.

El índice de eficiencia del margen bruto el primer año es negativo debido a que ese año la inmobiliaria tiene pérdidas, el segundo año este índice crece pero no alcanza el 50%, lo que indica que más de la mitad de los ingresos por ventas se utilizan ese año para pagar costos y gastos. A partir del tercer año el índice empieza a crecer llegando a su valor máximo en el año cinco con valor del 72,08% ello puede deberse a que las ventas aumentan a un mayor ritmo que los gastos y a que en el último año lo que se debe pagar por intereses es la mínima cantidad en el periodo de estudio.

El índice de eficiencia rentabilidad sobre las ventas muestra la proporción entre las ventas luego de pagar impuestos y las ventas netas, se puede observar que existe una diferencia significativa entre el índice de eficiencia margen bruto y la rentabilidad sobre ventas, esto indica que la carga que se debe pagar por impuestos es alta pues alcanza todos los años una diferencia con respecto al porcentaje de eficiencia de margen bruto aproximadamente del 20%.

El índice de desempeño de crecimiento en ventas muestra el crecimiento en el desempeño comercial de la empresa, el primer año si bien si pronostica un crecimiento de 5 unidades por mes, los ingresos no son muy significativos dado que se inicia con cero unidades, en el año dos por su parte se inicia con 62 unidades y esto hace que la diferencia con los ingresos del primer año sea muy marcada y por lo mismo el indicador tiene su máximo valor que es 132,32%. A

partir del año tres si bien hay un crecimiento en las ventas, el porcentaje no es tan significativo dado que el crecimiento mensual es solo de dos unidades.

Tabla 21 Indicadores Financieros sucursal

INDICADORES FINANCIEROS						
SUCURSAL INMOBILIARIA ARDILA GÓMEZ						
INDICADORES	FORMULA	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
I. de liquidez (Razón corriente)	Activo corriente/pasivo corriente	-	3,10	4,22	5,23	6,20
I. de eficiencia (rotación de activos)	Ventas netas/ activo total	5,42	1,85	1,15	0,84	0,66
I. de eficiencia margen bruto	Utilidad bruta/ventas netas *100	-19,75%	47,23%	59,65%	67,11%	72,08%
I. de eficiencia rentabilidad sobre ventas	Utilidad neta/ventas netas *100	-19,75%	31,65%	39,96%	44,96%	48,30%
I. de desempeño índice de crecimiento en ventas	Ventas del año corriente -ventas del año anterior/ventas año anterior		132,32%	37,70%	29,08%	23,83%

Fuente: Realización propia

10.1.5. Análisis de sensibilidad y riesgo.

Se identificaron tres riesgos principales para la sucursal de la inmobiliaria Ardila Gómez. El primer riesgo evaluado la disminución de ingresos por reducción de la demanda, el origen podría presentarse por una mala estimación de la captación de mercado que tendrá la sucursal tanto por sobreestimación de la demanda como por subestimación del poder que tiene la competencia. Se estima que la materialización de este riesgo puede causar disminución de hasta un 50% en las ventas.

En segundo lugar, se tiene la disminución en la utilidad por imposibilidad de cobrar cánones. Cuando un inquilino deja de pagar el canon arrendamiento, la agencia debe responderle al propietario por el valor del canon con recursos propios, hasta el momento en que el inquilino desocupe el inmueble. Para poder recuperar el dinero, la agencia empieza a hacer un cobro jurídico al arrendatario y sus codeudores, pero cuando a ninguno de los implicados se le puede descontar el dinero por vía jurídica, la empresa perderá el total del dinero pagado al propietario.

Por último, se evaluó el riesgo de disminución en la utilidad por robos a la sucursal, dentro de este riesgo se evalúa la posibilidad de que la oficina sufra robos de personas externas o de los mismos trabajadores lo que traería una disminución de la utilidad.

. En la Tabla 22 Riesgos de la sucursalse explican los riesgos considerados, identificando para cada uno la posibilidad de ocurrencia y el grado de impacto.

Tabla 22 Riesgos de la sucursal

Riesgo	Posibilidad de Ocurrencia	Grado de Impacto
Disminución de ingresos por reducción de la demanda	Muy Alto	Muy Alto
Disminución en la utilidad por imposibilidad de cobrar cánones	Mediana	Mediana
Disminución en la utilidad por robos a la sucursal	Mediana	Mediana

Fuente: Realización propia

La materialización del riesgo conlleva un efecto, para realizar el estudio de cada riesgo es necesario llevar el efecto de términos cualitativos a valores cuantitativos con lo que se podrá medir posteriormente la afectación en cifras a los valores del VPN y la TIR.

El primer riesgo evaluado es la disminución de ingresos por reducción de la demanda de servicios de la inmobiliaria, el efecto es una disminución en las ventas en un 50%, el nuevo VPN tiene valor de \$5'385.173 que representa una disminución de este valor en un 97%, y una TIR de

19,6% disminuyendo un 85% con respecto al cálculo original de este indicador. De los tres riesgos evaluados, éste haría inviable el proyecto dado que el VPN es menor que la inversión inicial de los inversionistas. Para mitigar el riesgo de la reducción de la demanda, se recomienda que en caso de que las directivas decidan continuar con el proyecto de la sucursal, se haga un análisis de factibilidad muy realista para proyectar con más seguridad la demanda, además se recomienda que una vez el proyecto esté en marcha se haga seguimiento al mercado.

El segundo riesgo evaluado es la disminución en la utilidad por imposibilidad de cobrar cánones, se calcula que la materialización de este riesgo podría traer una disminución en la utilidad operacional por un 20%, el nuevo VPN es de \$125.811.780, que tiene una disminución del 23% con respecto al anterior, y la TIR tomaría un valor de 111% que representa una disminución del 15%. Este riesgo no hace inviable el proyecto, sin embargo, hay una disminución significativa del VPN por lo que se recomienda que se tenga mucha precaución en la revisión de los documentos al momento de elegir un inquilino.

El tercer riesgo es la disminución en la utilidad por robos a la sucursal, se estima que las pérdidas por los posibles robos de trabajadores de la empresa, así como por atracos podrían llegar a causar disminución en la utilidad operacional del 10%, el nuevo valor del VPN sería de \$144.276.601, lo cual representa una disminución del 11%, la nueva TIR es de 121% y su reducción con respecto a la original es del 7%, si bien el proyecto sigue siendo viable a pesar del riesgo, se recomienda la implementación de medidas de seguridad en el manejo del dinero como fiscalización del auxiliar administrativo, disminución de la exposición del dinero guardando parte del efectivo disponible en caja y buscar un servicio de seguridad en la zona.

En la Tabla 23 se pueden ver los indicadores resultantes del estudio preliminar, los indicadores después de materializado el peligro, y el porcentaje de cambio.

Tabla 23 Análisis de sensibilidad

Indicadores Proyecto sin riesgos	
VPN	\$ 162.741.422,80
TIR	130,45%

Riesgo	Efecto	VPN con materialización del riesgo	Cambio en el VPN	TIR con materialización del riesgo	Cambio en la TIR
Disminución de ingresos por reducción de la demanda	Disminución de ingresos del 50%	\$ 5.385.173	-97%	19,60%	-85%
Disminución en la utilidad por imposibilidad de cobrar cánones	Disminución en la utilidad operacional del 20%	\$ 125.811.780	-23%	111%	-15%
Disminución en la utilidad por robos a la sucursal	Disminución en la utilidad operacional del 10%	\$ 144.276.601	-11%	121%	-7%

Fuente. Realización propia

10.1.6. Conclusión general de la evaluación financiera.

Los indicadores de los análisis financieros en el estudio de prefactibilidad, resultaron favorables para sugerir la creación de la sucursal de la inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz en el Oriente Antioqueño Cercano. La Tasa Interna de Retorno (TIR) tuvo un valor de

130,45%, mayor al Costo del capital (WACC) que tuvo un valor de 15,36%. El Valor Presente Neto (VPN) fue de \$162.741.423, mayor que la inversión inicial, a la que se le dio un valor de \$17.233.110, con \$7.233.110 aportados por los socios. Estos resultados indican que los inversores del proyecto podrían esperar una valorización del dinero invertido al final del período evaluado.

El mayor riesgo que corre financieramente la sucursal de la Inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz en el Oriente Antioqueño Cercano, es el de la disminución de ingresos por reducción de la demanda, dado que el VPN sería menor que la inversión inicial de los socios y esto podría hacer a este proyecto de expansión comercial un proyecto inviable. Adicionalmente, la demanda se proyectó con base en supuestos a partir de información secundaria, que no brindan la misma precisión que una proyección que se base en información primaria.

10.2. Conclusión general del proyecto y recomendaciones

Conclusiones

La creación de una sucursal de la inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz en el Oriente Antioqueño Cercano, representa una solución apropiada para el problema de estancamiento que tiene el crecimiento de la agencia en la ciudad de Medellín. En primer lugar, el sector de actividades inmobiliarias y alquiler de viviendas, es uno de los sectores líderes en crecimiento a nivel nacional, por lo que se puede esperar un buen resultado para los nuevos proyectos inmersos en el sector. En segundo lugar, el mercado inmobiliario del Oriente Antioqueño Cercano está creciendo gracias al desarrollo urbano de la región, lo que redundará en oportunidades para las empresas que se instalen allí.

La sucursal de la Inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz tendría una ventaja competitiva con respecto a empresas inmobiliarias nuevas en el mercado inmobiliario del Oriente Antioqueño cercano, esta ventaja consiste en se podrían aprovechar muchos recursos que tiene en este momento la sede principal. Si bien existe una inversión inicial que debe hacerse, los costos de funcionamiento son menores al no tener que pagar un nuevo gerente, asesor jurídico ni contador. Adicionalmente el conocimiento adquirido por los directivos a través de los años de funcionamiento de la agencia, permitiría que se contara con buenas herramientas para enfrentar los problemas que se presenten.

El estudio financiero de la prefactibilidad para la creación de la sucursal de la inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz, muestra que esta iniciativa crecimiento de la empresa, podría ser viable siempre y cuando se cumplan los supuestos formulados para el cálculo de ingresos, costos y gastos.

Recomendaciones:

La Inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz debería tomar una decisión en el corto plazo con respecto a esta oportunidad de negocio, pues si bien en estos momentos el mercado inmobiliario del Oriente Antioqueño Cercano está creciendo, puede llegar a saturarse, debido a que es un mercado emergente que varias empresas del sector están empezando a aprovechar. Esta decisión debe tomarse con base en un estudio de factibilidad que permita obtener información de fuentes primarias para determinar de forma más confiable los aspectos específicos que afectarían la sucursal.

Este estudio de prefactibilidad estudia solo una solución al problema de estancamiento en el crecimiento comercial de la Inmobiliaria Ardila Gómez Propiedad Raíz. Sin embargo, es recomendable realizar la evaluación de otras alternativas de crecimiento, que eventualmente podrían representar soluciones más rentables y eficientes que la planteada en este estudio

Bibliografía

- Alcaladía de Rionegro. (2015). *Anuario Estadístico Rionegro 2015*. Municipio de Rionegro.
- Alimov, A. (2015). Product market effects of real estate collateral. *Journal of Corporate Finance*, 75-92.
- Bernal, C. A. (2006). *Metodología de la investigación para administración, economía, humanidades y ciencias sociales*. Pearson Education.
- Cámara de Comercio de Medellín para Antioquia. (2012). *Historico costumbre mercantil*.
- CCOA. (2014). *Diagnóstico de competitividad del oriente antioqueño 2014*.
- Confederación Colombiana de Consumidores. (2003). Obtenido de <http://www.ccconsumidores.org.co/index.php/legislacion/19-legislacion/43-ley-820-de-2003-arrendamiento-de-inmuebles>
- DANE. (2012). *Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las actividades económicas (CIIU)*. Bogotá, D.C.: Dirección de Difusión, Mercadeo y Cultura Estadística del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Elite Brokers. (14 de Enero de 2017). www.elitebrokers.com.co. Obtenido de <http://www.elitebrokers.com.co/como-funciona-una-inmobiliaria/>
- Función Pública . (2015). Obtenido de <http://www.funcionpublica.gov.co/sisjur/home/Norma1.jsp?i=8738>
- Gómez, M. A. (2015). *Estudio de prefactibilidad para la creación de una empresa inmobiliaria para la comercialización de viviendas usadas en el Oriente Antioqueño Cercano*. Medellín : Universidad ESUMER.

Jiménez, F. A. (7 de Septiembre de 2016). Lonja de Medellín: así va el sector inmobiliario. *El Colombiano*. Obtenido de <http://m.elcolombiano.com/lonja-de-medellin-asi-va-sector-inmobiliario-GJ4931800>

Legis Editores S.A. (2012). *Código Sustantivo del Trabajo y Código Procesal del Trabajo y de la Seguridad Social*. Legis Editores S.A.

Lleras, G. V. (21 de Noviembre de 2014). El 37% de los colombianos viven en arrendamiento. *El País*.

Luque, M. C. (2016). *Sector inmobiliario en 2017 crecerá por encima de la economía nacional*. Obtenido de <http://camacolbolivar.com/sector-inmobiliario-en-2017-crecera-por-encima-de-la-economia-nacional/>

Miranda, J. J. (2005). Capitulo uno: El ciclo del proyecto. En *Gestión de Proyectos* (págs. 22 - 60). Obtenido de http://antioquia.gov.co/banco-proyectos/1_ciclo_proyecto.pdf

Osorio, J. A. (30 de Mayo de 2008). La Burbuja Inmobiliaria en Estados Unidos. *Tópicos Económicos*, 1 - 8. Obtenido de <http://www.bcr.gob.sv/bcrsite/uploaded/content/category/1910288814.pdf>

Patrana, B. M., & Escobar, M. M. (27 de Marzo de 1971). *Código de Comercio*. Bogotá, Colombia.

Pazos, L. S. (2001). <http://gyepro.univalle.edu.co/>. Obtenido de Facultad de ciencias de la administración, manual resumido de gestión de proyectos: <http://gyepro.univalle.edu.co/documentos/gestion/factibilidad.pdf>

Porter, M. (2005). *Estrategia competitiva: técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia*. Grupo Editorial Patria.

Project Management Institute. (2013). *Guía de los fundamentos para la dirección de proyectos.*

Pensilvania: PMI Publications. Obtenido de Recuperado de:
http://datateca.unad.edu.co/contenidos/104004/GESTION_DE_LA_CALIDAD_2016-1/libros_pmbok_guide5th_spanish.pdf

Revista Semana. (2016). El sector seguirá adelante. *Semana*.

Santos, T. (2008). *Estudio de factibilidad de un proyecto de Inversión*. Obtenido de www.eumed.net/ce/2008b/

Serrano, R. (2016). *2016 - 2017 para el sector inmobiliario*. Obtenido de <http://www.vanguardia.com/opinion/columnistas/ramiro-serrano/384371-2016-2017-para-el-sector-inmobiliario>

Squires, G., & Heurkens, E. (2015). Methods and models for international comparative approaches to real estate development. *Elsevier*, 9.

Torres, J. E. (2015). Contexto Macroeconómico y macrosectorial. Caso: El mercado residencial de arrendamientos en Colombia. *Simposio de Empresas Inmobiliarias y Administradoras de Propiedad Raíz 2015. Perspectivas económicas y oportunidades para el sector inmobiliario*.

UIAF. (2014). *Riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo en el sector inmobiliario*. Bogotá D.C.: Unidad de Información y Análisis Financiero.

Universidad de Cádiz. (Septiembre de 2007). www.uca.es. *Guía para la identificación y análisis de procesos*. Obtenido de http://servicio.uca.es/personal/guia_procesos

Zhu, M. (2014). Los mercados inmobiliarios, la estabilidad financiera y la economía. *Conferencia patrocinada por el Bundesbank, la Fundación Alemana para la Investigación Científica y*

el

FMI.

Obtenido

de

<https://www.imf.org/es/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp060514>