



UNIVERSIDAD DE BELGRANO

# Las tesinas de Belgrano

Facultad de Arquitectura y Urbanismo  
Carrera de Arquitectura

El arquitecto y los desarrollos inmobiliarios

Nº 216

Héctor Federico Colella

Tutor: Gervasio Ruiz de Gopegui

Departamento de Investigaciones  
Septiembre 2007



El mundo actual nos demuestra que la arquitectura está cada vez más ligada a los negocios. Hoy en día, un arquitecto no puede descartar como salida laboral al desarrollo, valoración y administración de una cartera de inmuebles y negocios relacionados. Para ello debe tomar conciencia que tiene las habilidades que lo posicionan como un “manager” natural para este tipo de emprendimientos.



## Agradecimientos

Quiero hacer especial mención en esta etapa final de mis estudios a: mis padres y hermanos, quienes me han acompañado y alentado permanentemente; a la Decana de la Facultad, Arquitecta Sra. Mónica Fernández; al Director de Carrera, Arquitecto Sr. Ricardo Asín y a todos mis profesores, quienes han intervenido de manera especial en mi formación académica.

Es un hecho que quiero destacar la motivación y guía recibida por el Arquitecto Sr. Gervasio Ruiz de Gopegui, profesor tutor de este trabajo final de carrera, de quien intentaré conservar el entusiasmo y profesionalidad que me ha transmitido para el desarrollo del mismo.

A la Universidad de Belgrano, de quien conservaré para toda mi vida profesional el sello distintivo que caracteriza a todos quienes hemos tenido el privilegio de capacitarnos en ella; y que, además, me ha brindado la oportunidad de ampliar mi formación mediante el intercambio académico con la Universidad Politécnica de Madrid, que significó un período fundamental en mis estudios.

*A todos, incluidos mis compañeros, muchas gracias y mi permanente reconocimiento.*

Héctor Federico Colella  
Diciembre de 2005



## Indice

INTRODUCCION.....	8
CAPITULO 1.....	8
INVERSIÓN EN INMUEBLES.....	8
LUGAR DE ESTUDIO: ESPAÑA Y ARGENTINA.....	10
EL ARQUITECTO: UN EXPERTO EN REAL ESTATE.....	11
CAPITULO 2.....	12
FONDOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIA.....	12
Definición.....	12
Tipos.....	12
¿Porqué invertir en Fondos Inmobiliarios?.....	14
¿Como Funciona un Fondo Inmobiliario?.....	17
CAPITULO 3.....	17
PROSPECTO FONDO FInIA.....	17
Sección 1.....	18
Sección 2.....	21
Sección 3.....	23
Sección 4.....	24
CONCLUSIÓN.....	32
BIBLIOGRAFÍA.....	33

## Introducción<sup>1</sup>

La intención del siguiente **Trabajo Final de Carrera** es introducir la idea del arquitecto como profesional, manager y actor principal del desarrollo inmobiliario y de todas sus actividades anexas.

La Argentina se encuentra hoy en un momento ideal en cuanto a negocios inmobiliarios se refiere, puesto que tiene una economía en pleno auge de crecimiento, en donde uno de los motores de esa recuperación es la construcción. Vale aclarar que más de un 70%<sup>1</sup> de la superficie actualmente en construcción en la Ciudad de Buenos Aires (principal plaza del país) está destinada a la venta o explotación comercial, ya sea vivienda multifamiliar u oficinas de uso comercial; lo que nos lleva a afirmar que en este país la arquitectura está claramente ligada a este tipo de negocios. Los valores por metro cuadrado siguen con una tendencia constante de crecimiento, así como el incremento de la demanda, la cual ha evolucionado de ser "*demanda por necesidad*" a ser "*demanda inversora*". Esto lleva a que en menos de cinco años el mercado inmobiliario argentino esté alcanzando sus valores históricos, (superando ampliamente la crisis del año 2001) y no demostrando signos de saturación.

A partir de ello, es válido afirmar que un profesional arquitecto debe conocer el contexto del negocio inmobiliario, probando que es parte de su ejercicio profesional. En este sentido, el presente trabajo pretende demostrar esta afirmación a partir del desarrollo de un prospecto de un fondo de inversiones inmobiliarias, llamado FInIA.

Para llegar a ello, el trabajo constará de 3 capítulos, que plantearán:

1. La inversión en inmuebles y el Arquitecto como participe fundamental de estas.
2. La herramienta Financiera: Los fondos de inversiones inmobiliarias
3. El producto final: Prospecto del Fondo FInIA.

## Capítulo 1. Inversión en inmuebles

### Evolución

Desde mediados de los noventa, las inversiones inmobiliarias han estado variando hasta convertirse en una opción financiera muy respetada. Pero hoy en día el mercado de inmuebles ha dado un vuelco más, llegando al punto de estar a la par con las inversiones clásicas, como las acciones o bonos. En la actualidad hay una gran cantidad de herramientas financieras y opciones que hacen que el concepto *compra/tenencia física del bien/venta* se haya vuelto obsoleto, y ya no sea más que una alternativa, con grandes falencias, a la hora de invertir en inmuebles.

El continuo incremento de estas herramientas, relacionado indudablemente con el incremento del interés de inversores varios por ellas, se debe a que el grado de complejidad alcanzado por este mercado lleva a los interesados a optar por la experiencia de otros para el manejo de este tipo de inversiones, que tienen un alto grado de riesgo relativo, dependiente de factores ajenos al conocimiento común. Por otro lado, el auge de estas opciones se debe también a las grandes ventajas adquiridas en cuanto a la relación "cantidad invertida-diversificación lograda", y en ser hoy considerada como una inversión más dentro de un *investment portfolio*, pasando a ser una opción muy interesante a la hora de diversificarlo para disminuir el riesgo sin necesariamente disminuir la rentabilidad.

### Diversificación por usos y por geografía

Otro aspecto que ha cambiado gracias a la aparición de estas herramientas financieras es el aumento de interés por distintos rubros de inmuebles, algunos ya muy conocidos, y otros hasta exóticos. Eso explica que en la actualidad las inversiones no se concentran en un rubro en particular (como por ejemplo el residencial), sino que el inversor ha tomado un papel más activo en la toma de decisiones (directamente o mediante fondos activos), analizando las distintas ventajas de cada uno y, sobre todo, las distintas relaciones *riesgo-beneficio* que ofrecen. Lo que cambia fundamentalmente es el hecho de que se empezó a considerar la incorporación de variables políticas y socioeconómicas (que afectan particularmente al país o región a invertir) en la toma de estas decisiones, significando que, en un lugar en especial, un rubro puede tener ventajas que no tiene en otro (podemos tomar como ejemplo *Dubai*, que tiene un crecimiento fuerte y constante en el rubro turismo, y compararlo con *Frankfurt*, que su fuerte son las oficinas).

Es gracias a estas herramientas que el mercado de las inversiones inmobiliarias ha evolucionado al tal punto que hoy es comparable con otras colocaciones tradicionales, ya sea por desarrollo o por volumen.

1. <http://www.buenosaires.gov.ar>



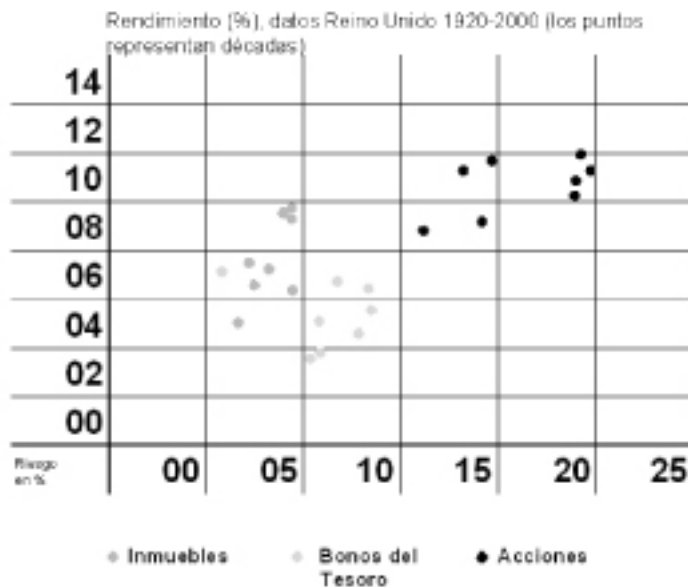
**Inversión en inmueble**

Volviendo a los inmuebles, conviene explicar la razón que convierte en atractivas este tipo de inversiones y porqué actualmente estas aparecen como una de las opciones básicas y hasta fundamentales a la hora de constituir un “*investment portfolio*”, ya sea como elemento fundamental de esa cartera de inversión o, por el contrario, como herramienta de diversificación y seguro gracias a su poca correlación con las inversiones clásicas (acciones de empresas, bonos del tesoro, etc.).

Como se puede apreciar en el CUADRO NÚMERO 1 “*Perfil riesgo/rendimiento de las inversiones inmobiliarias*”, comparando las relaciones de *riesgos-beneficios* de las tres inversiones con más importancia en el mundo financiero, el rubro *inmuebles* se situó a lo largo de los últimos 80 años en una posición muy interesante: su riesgo está ubicado entre el de los bonos del tesoro y el de las acciones (que son los tipos de inversión financiera clásicas por excelencia), y, contrariamente a la lógica, su rendimiento es claramente superior a la media.

**Cuadro N° 1:**<sup>2</sup>

**Perfil riesgo/rendimiento de las inversiones inmobiliarias**



El mundo de las inversiones en *Real Estate* (tal su nombre en inglés) ha evolucionado y tentado a los más diversos inversionistas, sobre todo en los países llamados del primer mundo. Hoy en día, tanto en los Estados Unidos de América como en Europa y parte de Asia, es tal el desarrollo de estas inversiones que han pasado a formar parte fundamental de sus economías, a la vez que en países en vías de desarrollo, en muchos casos, son su motor del crecimiento.

Esto se entiende al analizar los factores antes mencionados, como la relación *riesgo-beneficio* y, sobre todo, al descubrir que las inversiones tradicionales están pasando por una etapa de volatilidad alta sumando los bajos rendimientos que ofrecen las colocaciones de renta fija en los países del primer mundo (alrededor de un 4%).

2. Fuente: CSFB, Credit Suisse

### Lugar de estudio: España y Argentina

Es interesante analizar el comportamiento del mercado español en los últimos años por un lado; y por el otro la evolución del negocio en Latinoamérica, como forma de contextualizar al mercado argentino.

España es una sociedad que en muchos aspectos se encuentra adelantada a la Argentina en 15 o 20 años, según el analista que se tome, lo cual la hace en ciertos aspectos un mercado interesante a tener en cuenta si se quiere vislumbrar cierta idea de futuro argentino.

Esta similitud radica en que el mercado español se ha desarrollado sin pausa a lo largo de los últimos 20/25 años, luego de padecer una gran crisis prolongada (la última parte de la dictadura de Franco). En la actualidad está en pleno crecimiento (con niveles superiores a la media europea), con baja tasa de desempleo, en donde la construcción fue acompañando a lo largo de los últimos 15 años este desarrollo, apoyada en tres factores importantísimos que son: la amplia variedad de créditos hipotecarios a tasas muy interesantes y a largo plazo, la comercialización de la llamada Primera Vivienda, con más facilidades aún, y por último, y quizás más interesante, el cambio radical en el comportamiento del consumidor, que pasó de adquirir inmuebles para satisfacer necesidades a adquirirlos como inversión. Esto ha concluido en que, por ejemplo, hoy se estén construyendo por año, en Madrid, más de 100.000 viviendas por sobre las necesitadas, las cuales son absorbidas por este mercado inversor, siendo ésta la justificación de que, según diversos economistas y estudiosos de este auge, no solo no se está en una "burbuja" a punto de estallar, sino que además el mercado inmobiliario se encuentra todavía en una curva ascendente que, cuando el mercado satisfaga también la demanda de inversores, solo se va a estabilizar sin necesidad de caer abruptamente<sup>3</sup>.

Lo más interesante del caso español, como ya hemos mencionado, son las grandes semejanzas que tiene, y que sobre todo puede llegar a tener en el corto plazo, con el argentino.

La Argentina está en una etapa muy particular y similar en ciertos aspectos a la española de hace 25 años. Acaba de salir de una de las mayores crisis de su historia, con una rapidez asombrosa, utilizando como motor para su crecimiento a la industria de la construcción. En la actualidad los valores de las propiedades en las zonas más exclusivas están por alcanzar máximos históricos y, por esta causa, nuevos barrios se ven inmersos en un proceso de desarrollo de manera acelerado, con precios menores, como respuesta a la demanda de la clase media excluida por los altos valores, otorgando ello nuevas y variadas opciones de negocios con rentabilidades más que interesantes

Hoy en día, por diversos factores (como la crisis bancaria, desconfianza o ignorancia de las clásicas inversiones financieras), la demanda de inmuebles está variando a ritmos más que interesantes, mutando de su papel de consumidor final a un papel de inversor, hasta hace poco tiempo casi desconocido en este mercado. Si a esto le sumamos que en el corto plazo tendría que salir al mercado los créditos hipotecarios con tasas y condiciones especiales (que equilibre la brecha entre la suba del valor del m<sup>2</sup> con respecto a las mejoras salariales), lo cual traerá consigo un aumento de la demanda (hoy "dormida" por la falta de medios para financiarse), es muy probable que no solo no estemos pasando por el famoso período "burbuja", sino también que de acá a unos años los valores por metro cuadrado sigan subiendo, hasta llegar al límite de satisfacer toda esta demanda (consumidores e inversores) y lograr una estabilidad interesante. Esto es lo que ha pasado en España y que, por las similitudes, se puede esperar que pase en la Argentina.

También es cierto que el contexto en el cual se encontró y encuentra España no tiene relación alguna con el que se encuentra el mercado argentino (España está dentro de una comunidad económica fuerte, que los últimos 15 años impulsó el desarrollo de las economías domésticas con constancia, mientras que la Argentina se encuentra miembro de un bloque económico inestable, en donde sus países miembros se encuentran en vías de desarrollo) por lo que es muy interesante analizar lo que piensan distintos analistas internacionales sobre Latinoamérica, como forma de contextualizar el mercado argentino con su entorno.

3. Fuente: Conferencias, clases y charlas varias dictadas por la cátedra del arquitecto Jaime Rubio en la Universidad Politécnica de Madrid, septiembre 2004 (autor asistente por intercambio académico ETSAM-UB).

## Latinoamérica

El desarrollo de los fondos de inversión inmobiliaria en Latinoamérica todavía está en los primeros pasos, pero es un momento ideal. Los beneficios de propiedad de inmuebles comerciales, la transparencia, regímenes simples de impuestos y capitales estructurales más permanentes y diversos, van a continuar creciendo junto con el crecimiento de América Latina.<sup>4</sup>

## Crecimiento de América Latina

Después de un crecimiento fuerte en 2004, América latina está continuando el mismo e incrementando la estabilidad año tras año. Los países de la región están poniendo en práctica cambios substanciales en las políticas macro-económicas y fiscales. La inflación está generalmente bajo control y continúa estando en los rangos del 15% anual. Reformas políticas en cuanto a inversiones extranjeras están siendo estudiadas y llevadas a cabo. La región está más integrada con la economía global y expandiendo el comercio internacional con Estados Unidos, Europa y Asia. De acuerdo con el Banco Mundial, el comercio internacional creció un 100% en la región, comparando el período 1998-2000 con 1988-1990.<sup>5</sup>

## El arquitecto: un experto en real state

Ya hemos analizado la evolución de las inversiones inmobiliarias y los factores que, hoy por hoy, la siguen señalando como una alternativa muy interesante a niveles de riesgo y rentabilidad, ya sea como herramienta de diversificación de cartera o como inversión principal.

Los mercados inmobiliarios se están haciendo cada vez más complejos. La transformación de cierta arquitectura en un “producto arquitectónico” (con todas las características que esto conlleva), mezclada con la complejidad técnica y practica que involucra desarrollar un emprendimiento de estas magnitudes, hacen que este mercado sea muy especial. En la actualidad, realizar una inversión en *Real Estate* tiene tantos factores y variables como posibilidades, por lo cual ya la idea de adquirir un bien inmueble con la sola intención de venderlo después de un determinado tiempo, obteniéndole una plusvalía, no tiene casi razón de ser.

La complejidad adquirida de estas inversiones hace que el arquitecto sea el profesional más apto para llevar adelante este tipo de *assets*, ya que tiene una visión más amplia y más pragmática que otros profesionales, y tiene una formación teórica y practica que abarcan ambos aspectos (negocios y arquitectura), a saber:

- ◆ **URBANISMO:** el arquitecto es un profesional ideal para detectar hacia adonde crece la ciudad, sus tendencias, y las oportunidades de negocio que esto conlleva.
- ◆ **DISEÑO:** este profesional es el que mejor conoce al usuario, que es a quien apunta el “producto”. El es el que lo crea, el que sabe como plasmar en la obra lo que el cliente quiere, así como evolucionar a la par del mismo.
- ◆ **TÉCNICO:** tiene el conocimiento técnico suficiente como para llevar a cabo todas las etapas que lleva una obra; administración de costos, materiales y mano de obra; control de calidad; manejo de tiempo; y demás, que son variables indispensables a la hora de evaluar un negocio.

***Es por ello que el arquitecto debe tenerse en cuenta hoy como un experto en inversiones y desarrollos inmobiliarios, sin significar esto que no sea necesario el apoyo de otros especialistas que lo asistan.***

## El rol del arquitecto

En inversiones inmobiliarias, uno no se puede remitir solamente a comprar un inmueble, retener o mantener el bien por un tiempo determinado, y desear que al cabo del mismo se revalorice, como ya lo hemos dicho en varias oportunidades. Es muy importante minimizar lo más posible los factores de “azar” y “riesgo” que caracterizan a cualquier inversión, y esto se puede llevar a cabo estudiando minuciosamente las propiedades que interesan, dentro de un contexto y con la formación teórica necesaria que lo complementa. La decisión adoptada también debe contemplar las distintas posibilidades de explotación de la propiedad en el lapso de tiempo estimado, para solventar gastos y obtener una renta, y, obviamente, es imprescindible tener la convicción de que es una propiedad subvaluada o que se va a revalorizar al cabo de ese tiempo. Se debe también controlar durante la tenencia del bien los distintos cambios socio-económicos y políticos, para que, ante un eventual imprevisto, poder reaccionar para evitar pérdidas, así como también reducir el riesgo por poca diversificación en la medida de lo posible, siendo una de sus formas la inversión en fondos inmobiliarios de gran volumen.

4. Fuente: NAREIT

5. Fuente: PricewaterhouseCoopers

El arquitecto es el actor fundamental dentro de un grupo de trabajo dedicado a inversiones inmobiliarias (de más está decir que tiene que haber asesores impositivos, económicos, contables y demás, pero todos ellos deben apoyarse y opinar en base a decisiones o planteos hechos por este, y, llegado el caso, discutir y hasta discernir sobre los mismos).

Está más que demostrado que los resultados obtenidos por un grupo de trabajo bien conformado son muy superiores a los que podrían obtener profesionales aislados; pero, como se acaba de mencionar, deben ser grupos muy bien conformados. Está claro que el rol que debe cumplir un arquitecto es el de asesorar al inversor interesado sobre los *pro* y *contra* de una operación inmobiliaria, en porqué le parece una opción interesante o no, demostrar riesgos y rentabilidades posibles, etc. Siempre es un buen complemento la opinión de una tercera parte, lo más objetiva posible, que agregue más elementos a tener en cuenta y discutir.

Otra característica fundamental que lo destaca en este tipo de desarrollos es el hecho que el arquitecto es el profesional más apto para evaluar o tasar propiedades, (es una especialización muy desarrollada dentro de su profesión), además de estar instruido para la evaluación de inversiones “desde el pozo”; lo cual lo hace un experto en lo que a valoración de proyectos se refiere.

En resumen, el arquitecto es un profesional que posee conocimientos de tipo técnico e integral que le permite abordar todos los aspectos del negocio, ya sea a niveles del terreno elegido, a niveles de urbanismo (evaluación de la ciudad, de su futura ampliación, su posible evolución y detección de áreas de oportunidad, etc.), a niveles legales/administrativos (futuros cambios de zonificaciones, reglamentaciones, usos, etc.) y diseño del inmueble como producto de venta para mercados tan competitivos como los actuales.

## Capítulo 2. Fondos inmobiliarios

### Definición

Se denomina *Fondo de Inversión* a una herramienta financiera utilizada como medio para obtener rentabilidades de activos. Están dedicados a administrar cierta cantidad de dinero a beneficio de los inversores, utilizando políticas y medios de acción previamente acordados, con el objetivo de maximizar las ventajas de los bienes elegidos (sean inmuebles, acciones, bonos, etc.) disminuyendo sus riesgos lo máximo posible.

Los fondos de inversión inmobiliaria tienen como finalidad obtener beneficios económicos de inversiones en bienes inmuebles, ya sea mediante la obtención de una renta, o a través de la ganancia producida por una plusvalía del bien (incremento en el valor-capital en el largo plazo). Normalmente los fondos de este rubro buscan los dos tipos de rentabilidades, que distribuyen de igual forma a los inversores. Se los puede definir también como una típica inversión de “*total return*” que provee dividendos más el potencial de una considerable apreciación del capital en el largo plazo.

Estos Fondos, también llamados *REITs* (por sus siglas en inglés “*Real Estate Investment Trusts*”), generalmente poseen una administración activa durante la posesión, significando esto que constantemente están buscando mejores opciones para maximizar las rentas de los mismos y analizando cuando es el mejor momento de venderlos, cambiando cuando se crea conveniente (dentro de márgenes previstos) los períodos de duración preestablecidos de la misma.

La diferencia de invertir en un fondo o directamente en propiedades es que el inversor está tomando un papel pasivo en el proceso, desentendiéndose de todo lo relacionado a las operaciones de compra-venta, honorarios, trámites, impuestos y demás; depositando su confianza en los conocimientos y habilidades del *manager* del fondo. Dependiendo del país de origen del fondo y del país de residencia del inversor, se pueden llegar a obtener ventajas impositivas muy interesantes.

En la actualidad hay una gran variedad de corporaciones dedicadas a manejar este tipo de fondos, pudiéndose encontrar fondos con cotización *shares* (partes) en mercados de valores, como así también fondos privados.

### Tipos de fondos de inversión inmobiliaria

Los fondos de inversión inmobiliaria se pueden clasificar de varias formas: por *comercialización de participaciones* (y/o por reglamentación), por *tiempo de duración*, por *variedad de rubros invertidos*, por *tipo de inversión* (existen los llamados fondos de fondos) y según su *relación riesgo-beneficio*. A continuación nos explicaremos detenidamente en varios de estos.

### Fondos por comercialización de participaciones:

Como ya hemos mencionado en el punto anterior, existen tanto los fondos que cotizan en bolsas como los que poseen una participación restringida y no comercializable.

- *Fondos que cotizan en Bolsa:* son fondos-compañías, que, como cualquier otra empresa que cotiza en bolsa, tienen en circulación determinada cantidad de acciones. La característica fundamental de este tipo de fondo es que, por lo general, son fondos sin una duración determinada, sino más bien son empresas dedicadas a administrar inmuebles, repartiendo las ganancias que los mismos generan (Ejemplo "IRSA").
- *Fondos privados:* son aquellos que, ya sea por invitación, o por número máximo de inversores, tienen restringido la participación. Por lo general, a los "socios" se les transforma en una obligación realizar los aportes en el tiempo convenido, puesto que gran parte del funcionamiento del fondo depende de ello. Es muy difícil la salida de un socio, puesto que no son comercializables en mercados públicos, y por lo general, si un socio no puede realizar los aportes convenidos, se les podrá exigir a los demás socios que suplan el dinero faltante (sin derecho a réplica). Un ejemplo de este tipo de fondos es el "DB Real Estate" (a member of the Deutsche Bank Group).

### Fondos según su tiempo de duración

Existen dos tipos de fondos según su duración. Están los fondos cuya duración no está predeterminada (muy ligados a los fondos que cotizan en bolsa) y están los fondos de duración predeterminada (muy ligados a los fondos privados):

- *Fondos de duración no predeterminada:* son fondos con final incierto, en los cuales la continuidad del mismo depende de su éxito constante. Por lo general no tienen delimitadas etapas de inversión, renta y toma de ganancias, ya que se entremezclan dependiendo las ventajas que las propiedades ofrezcan.
- *Fondos de duración predeterminada:* son los fondos con un principio y fin establecidos con anterioridad, conocidos y/o acordados con los participantes. Tienen bien demarcadas las épocas de inversión (compras), de renta (posesión) y toma de ganancia (ventas), sin depender de si es el mejor momento para ellas o no.

### Fondos según rubros:

Existen varios fondos según los rubros apuntados. Están los *residenciales*, los *comerciales* (oficinas), los *retails* (locales), los *industriales/logística*, los de *hotelería*, etc. Pero a su vez se dividen en dos grandes grupos, los que se focalizan en un solo rubro, y los de uso mixto.

### Fondos por tipo de inversión

Aquí los fondos los podemos clasificar dependiendo si la inversión en inmuebles la hacen directamente, o realizan inversiones en activos ligados a bienes inmuebles:

- *Fondos directos:* son aquellos que invierten, como su nombre lo dice, directamente en activos inmuebles, en cualquiera de sus etapas de producción, en cualquier rubro y obteniendo o no una renta en el período de posesión.
- *Fondos indirectos:* Son los llamados comúnmente "fondos de fondos", que invierten sus activos en participaciones de otros fondos inmobiliarios (también hay casos de "fondos de fondos" que no son exclusivamente inmobiliarios). La diferencia de este fondo es que los administradores se abocan más en la tarea de administrar y estudiar la evolución de otros fondos a través del tiempo más que de las propiedades en sí (aquí ya se han transformado en una herramienta netamente financiera).

### Fondos según Riesgo/Beneficio

Dentro de la clasificación de fondos según su relación *riesgo/beneficio*, podemos encontrar tres tipos: de *bajo riesgo*, de *medio riesgo* y de *alto riesgo* (o también llamados fondos de "oportunidad"):

- *Bajo riesgo:* son fondos que apuntan a lugares ya consolidados (ubicaciones *Premium*), sin riesgo de locación, dejando pasar el negocio por oportunidad.
- *Oportunistas:* son aquellos que apuntan a obtener una gran diferencia apostando a lugares en desarrollo, futuros lugares *Premium*, inversiones desde el pozo, etc., aceptando mayores riesgos a cambio de mayores beneficios.
- *Riesgo Medio:* son los fondos que apuntan a un equilibrio entre los dos anteriores, apostando por un lado a oportunidades y por otro a establecer una base con poco riesgo, para diversificar la cartera.

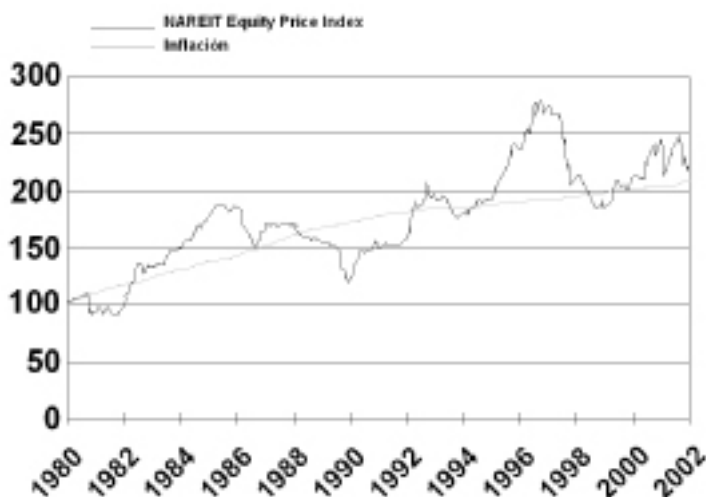
### ¿Por qué invertir en fondos inmobiliarios?

Antes de explicar el porqué de invertir en fondos de estas características, es necesario hacer hincapié en un tema en particular: el *management* del fondo. A la hora de analizar una inversión de estas características es importante detenerse en evaluar el grupo que va a administrar el fondo, su pasado, sus triunfos y/o fracasos (*track-record*), su grupo de asesores, sus objetivos y motivaciones, y demás. Este tema es clave para determinar el éxito o fracaso de un fondo inmobiliario.

Volviendo a las características o ventajas que hacen de los fondos inmobiliarios una atractiva forma de inversión, vale decir que los *REITs* ofrecen, por un lado, tanto los dividendos por las rentas obtenidas a lo largo de la posesión del bien, como su potencial sobrevaluación al momento de la venta; y por el otro, también ofrecen algo muy buscado últimamente: un interesante medio de diversificación de carteras de inversión (diversificación como elemento para disminuir riesgos).

A continuación podemos observar, en el CUADRO NÚMERO 2 “Relación índices NAREIT-inflación USA”, la evolución de las cotizaciones del mercado de fondos inmobiliarios *NAREIT*, en comparación con las inflaciones anuales de Estados Unidos de América. Como allí se indica, el índice se mantuvo en general por encima de la inflación, logrando en períodos superar ampliamente la misma.

**Cuadro N° 2: Relación índices NAREIT-inflación USA:**<sup>6</sup>



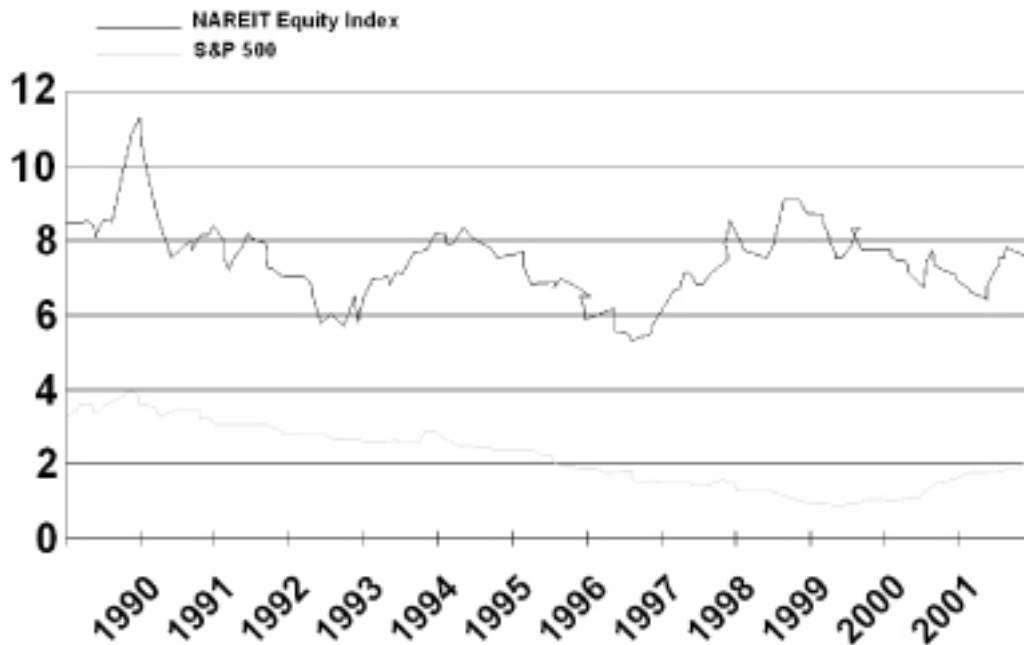
Según el análisis del *Ibboston Associates*<sup>7</sup>, una de las empresas líderes en inversiones, hay dos grandes *beneficios/rezones* que se obtienen de invertir en inmuebles a través de estos fondos:

- ❖ Los dividendos repartidos a los inversores ha superado con creces los índices de inflación en la última década.
- ❖ La posesión de participaciones en fondos de inversión inmobiliaria históricamente les ha otorgado a los inversores un retorno interesante (esto se puede observar en el CUADRO NÚMERO 3 a continuación, que compara el índice *YIELD* de *Standard and Poor's* con el índice *YIELD NAREIT*) a la vez que ha disminuido notablemente el riesgo en *portfolios* de inversiones bursátiles.

6. Fuente: *National Association of Real Estate Investment Trusts and U.S. department of Labor Bureau of Labor Statistics.*

7. Fuente: *Global Real Estate Now*, July 2005, volume 10, N°2

**Cuadro N° 3: Relación índices NAREIT-S&P 5008**

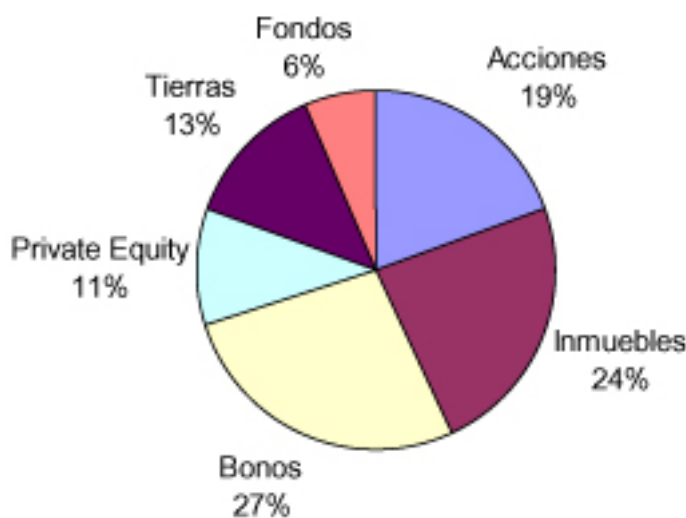


Como ya hemos explicado en el capítulo anterior, las inversiones inmobiliarias son una herramienta interesante a la hora de diversificar un *portfolio* de inversiones puesto que, en los últimos 30 años, la correlación entre los fondos de inversión inmobiliaria con inversiones en el mercado de acciones y bonos ha disminuido notablemente.

¿Pero qué significa diversificar un portfolio y qué se busca?

Es el proceso de combinar inversiones cuyos retornos no tienen una correlación alta, significando esto que los mismos no varían necesariamente respondiendo a las mismas razones. Cuando algunas inversiones están rindiendo un interesante beneficio, otras pueden estar decreciendo, lo cual reduce la volatilidad de la cartera. El objetivo buscado al diversificar un portfolio es disminuir los riesgos sin disminuir los beneficios. En el CUADRO NÚMERO 4, a continuación, se puede observar un ejemplo de “diversificación por cartera”.

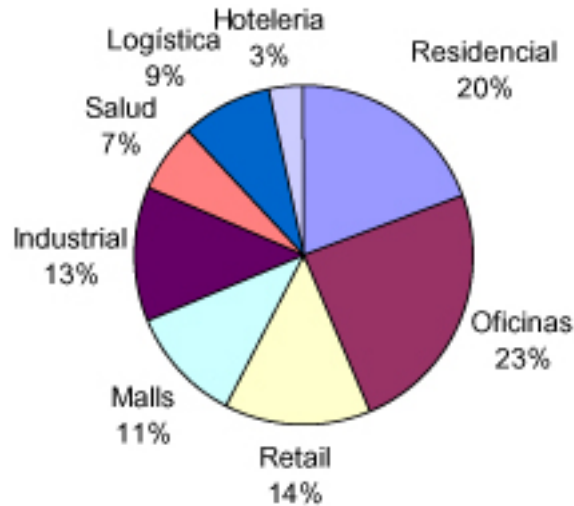
**Cuadro N° 4. Diversificación. Cartera**



8. Fuente: National Association of Real Estate Investment Trusts and Standard and Poor's

Ahora bien, la diversificación dentro de un fondo de inversión inmobiliaria, se puede lograrse teniendo una cartera compuesta por propiedades adquiridas en diversos mercados, y/o por inmuebles de distintos rubros, obteniendo un *portfolio del fondo* con más posibilidades de un retorno seguro, pero disminuyendo su "oportunidad" (grandes pretensiones de beneficios). En el CUADRO NÚMERO 5 podemos observar un ejemplo de diversificación de un fondo inmobiliario apelando a la variedad de rubros.

#### Cuadro N° 5. Diversificación por rubros



*"La meta de la diversificación es disminuir el riesgo de una cartera de inversiones sin disminuir el nivel de retorno. Debido a la correlación en descenso con otros tipos de inversiones, los fondos inmobiliarios ofrecen una importante fuente de diversificación".<sup>9</sup>*

Hoy más que nunca los inversores se han dado cuenta de la importancia de diversificar sus carteras de inversiones. Desde los más conservadores, que buscan incrementar sus ganancias sin dejar de protegerse de futuros aumentos de inflaciones; hasta los que invierten en acciones y *commodities*, que buscan disminuir la volatilidad resultante de concentrar una cartera en determinadas inversiones, los fondos inmobiliarios les ofrecen la solución a un viejo problema: "¿Cómo puedo incrementar mis retornos sin tomar más riesgo?"

9. Michael C. Henkel, President, Ibbotson Associates, *Global Real Estate now*, July 2005, volume 10, number 2.



## ¿Cómo funciona un fondo inmobiliario?

Como ya hemos explicado anteriormente, un fondo de inversión inmobiliaria es un vehículo (herramienta) financiero por el cual una persona (física o jurídica) puede invertir dinero, con la intención de generar ganancias, en el mercado inmobiliario. Como tal, su funcionamiento es bastante claro.

Se estructura de la siguiente manera: el fondo es el nexo entre una sociedad que se va a ocupar de administrarlo y el inversor interesado. A partir de él nacen las conexiones de los participantes con: propiedades, arrendatarios, asesores (legales, administrativos, contables), actividades como pago de dividendos, aportes de capital, pago de comisiones, etc.

Por lo general (y es así como se va a estructurar el fondo *FInIA*) las actividades que conlleva el funcionamiento de un fondo de estas características se pueden explicar de la siguiente manera<sup>10</sup>:

- Los actores principales son: EL INVERSOR, EL FONDO y EL MANAGEMENT del mismo.
- Como etapa inicial, para que el *REIT* comience a funcionar, los inversores deben hacer su aporte de capital, el cual a través del FONDO, va a ser administrado por el MANAGEMENT.
- Los aportes hechos por los INVERSORES es invertido en propiedades, las cuales van a ser manejadas por la llamada “administración de propiedades”, que en el caso de fondos de carteras controladas y capital reducido (como el caso del *FInIA*) es una actividad desarrollada por el MANAGEMENT general del mismo.
- La buena administración de estas propiedades va a reeditar en una renta, la cual se derivará automáticamente al FONDO, y, dependiendo de las estrategias previamente determinadas, ese cash puede ser utilizado para nuevas adquisiciones o, por el contrario, para repartir entre los socios. Este management de propiedades tienen como retribución comisiones, además de gastos por funcionamiento.
- Al llegar a la etapa de liquidación del FONDO, el MANAGEMENT repartirá el dinero a los INVERSORES, y obtendrá como retribución a los servicios prestados una comisión, que en general está relacionada con las ganancias obtenidas. Una vez ejecutadas todas las etapas, distribuido el capital y los intereses obtenidos, y pagados los gastos, el fondo se disuelve.

**Resumiendo, los movimientos importantes realizados por un fondo de inversión inmobiliaria son: aportes de capital, compra de propiedades, obtención de una renta, liquidación de inmuebles y retribución del capital e intereses obtenidos a los inversores.**

A continuación se puede observar, en el CUADRO NÚMERO 6, la estructura de un fondo de estas características. Vale recordar que en el caso del *FInIA*, la administración de propiedades es también llevada a cabo por el Management general, y las comisiones obtenidas corresponden por ambas actividades desarrolladas.

## Capítulo 3. Prospecto fondo *FInIA*

Como resultado de este Trabajo final de Carrera se desarrollará, con forma de prospecto, un fondo de inversión inmobiliaria en un intento de probar el posible rol del arquitecto como manager de una cartera de inmuebles de estas características.

El *FInIA* (por sus siglas “Fondo de Inversión Inmobiliaria Argentino”), cuyo *portfolio* de inversión es de riesgo bajo en cuanto a localización y medio en cuanto a país, es una estructura de inversión que se va a dedicar exclusivamente a: adquirir, manejar, organizar y vender activos inmuebles situados en suelo argentino, con un tiempo de vigencia y etapas claramente demarcadas para los inversores, y con determinados objetivos y niveles de rentabilidad y riesgos a tomar, determinados desde el inicio. O sea, será un fondo cerrado de tiempo fijo y riesgo medio, según lo expresado en el capítulo 2 de este trabajo.

Se regirá bajo leyes argentinas, manteniendo estándares internacionales en lo que hace a la seguridad de los participantes y en todo lo relacionado a la organización y control.

El siguiente prospecto constará de cuatro secciones:

- ◆ **SECCIÓN 1:** Descripción. Ventajas y riesgos. Organización. *Management. Principal terms* (beneficios, rentas).
- ◆ **SECCIÓN 2:** Cartera de inversión propuesta.
- ◆ **SECCIÓN 3:** Proceso de las inversiones.
- ◆ **SECCIÓN 4:** Evolución prevista. Sistema de información semestral de variación de la cartera con características propias de cada inmueble.

10. Fuente: “Real Estate Investment Trusts”, by Lim Gek Khim, for Ernst & Young.

## Sección 1

### FInIA

El *FInIA* nacerá con una capitalización de 10 millones de dólares estadounidenses (U\$S 10.000.000), mediante un número limitado de socios, que participaran con “capacidad limitada”. Tendrá tres etapas generales; una etapa de inversión, en la cual la mayor actividad es todo lo referido a adquisición de inmuebles; una de control, que es cuando se evaluarán los progresos de las inversiones: sus posibilidades en cuanto a renta, todo lo referido a reacondicionamientos, la evolución de su valor (en base a lo estimado), posibilidades de venta reales, etc.; y una tercera, la liquidación de bienes, que es cuando se procederá a la venta, toma de ganancias y devolución del capital aportado más la renta convenida.

Es importante destacar que la inversión hecha por los socios se realizará en su totalidad a comienzo del fondo, mientras que la obtención del capital aportado y la renta pactada se realizara de acuerdo al ritmo de liquidación de la cartera.

### Contexto actual: ventajas y riesgos

Mediante un estudio de mercado y localización, se tiene la convicción de que Argentina es un mercado que posee un potencial de crecimiento alto (ver capítulos anteriores del presente trabajo), teniendo como razones (ventajas), entre tantas, las siguientes:

- ◆ Es un país emergente, que está saliendo de una de sus peores crisis, tiene a la industria de la construcción como uno de los motores de su economía (ciclo de recuperación de mercado)
- ◆ En el rubro comercial, es un país con empresas que están dedicándose principalmente a la exportación, y de empresas de consumo masivo que están pasando por una etapa de fortificación y expansión. Algunas de estas compañías están buscando inmuebles para alquilar, puesto que no tienen la capacidad para realizar una inversión de la magnitud que implica la compra de los mismos.
- ◆ Constante reestructuración de empresas que no han podido salir de la crisis o se encuentran en proceso, las cuales se están desprendiendo de inmuebles, o necesitando “venderlos” con la opción de alquiler a largo plazo, para disponer de mayores fondos para sus inversiones y capital de trabajo (las llamadas operaciones de “Sale & leaseback”).
- ◆ Los inmuebles residenciales también están tomando un papel protagónico en el mercado inmobiliario argentino, en especial como inversión. La mejora de políticas sobre préstamos e hipotecas, que se vislumbran en un futuro cercano, impulsaría también el interés de los compradores de primera vivienda.
- ◆ El turismo y las inversiones extranjeras en propiedades de alto nivel es una faceta nueva en el mercado argentino, ya sea como “alquileres ejecutivos” o como inversores

Ahora bien, habiendo estudiado las ventajas del desarrollo de un fondo de inversión inmobiliaria en esta coyuntura de tiempo y geografía, es también importante analizar los riesgos que esto conlleva, ya sean los inherentes a toda herramienta financiera de este tipo, los relacionados con su ubicación o los llamados “riesgos localización y diversificación”.

El *FInIA* es creado solo con el propósito de ser una herramienta para invertir. No puede haber certeza de que los retornos pactados como objetivos vayan a realizarse, más allá de las sensibilidades aplicadas en su estudio. Por lo cual, si bien es muy factible que la rentabilidad real obtenida sea la propuesta (y en algunos casos mayor), existe la posibilidad de una rentabilidad inferior a la prevista. Es necesario que los potenciales participantes evalúen este y los siguientes riesgos, como así también los conflictos de intereses potenciales (descritos a continuación) antes de tomar una decisión.

- INVERSIONES EN “REAL ESTATE”: Las inversiones en inmuebles están sujetas a una variedad de riesgos, incluidos aquellos relacionados con, entre otras cosas, la actualidad económica del país donde se localizan, las condiciones financieras y las regulaciones.
- LIQUIDEZ DEL ACTIVO A CORTO PLAZO: generalmente no se dispone de la opción de recuperar lo invertido antes del plazo acordado.
- IMPOSIBILIDAD DE TRANSFERIR LAS PARTICIPACIONES: La participación de un inversor en el *FInIA* no puede transferirse, salvo anterior consentimiento con el management del fondo y demás participantes, quedando prohibido la comercialización libre de las mismas.
- DIVERSIFICACIÓN: si bien es una de las ventajas de los fondos en comparación con otras inversiones (diversificar los portafolios de los inversores), en sí, este fondo realizará un número limitado de inversiones en inmuebles, y, como consecuencia, el retorno acordado puede verse sustancialmente afectado por la baja performance de una sola inversión.
- “DEFAULT” DE UN SOCIO: si un socio falta a su obligación de contribuir capital al *FInIA*, otros socios pueden verse requeridos en hacer una contribución extra que cubra dicha falencia.

- FONDO DESARROLLADO EN UN MERCADO EMERGENTE: puesto que el fondo se basa en propiedades ubicadas en Argentina, los riesgos se ven incrementados en varios aspectos, incluyendo la posibilidad de cambios en las leyes impositivas, desarrollos de políticas contrarias, incremento de las regulaciones, el riesgo de una potencial intervención estatal en lo referido al mercado inmobiliario, etc.
- RIESGO DE CAMBIO: si bien el FInIA va a utilizar como moneda el dólar estadounidense en los registros y movimientos, las inversiones se van a hacer en la moneda local. Por consiguiente, la fluctuación de la relación entre dichas monedas puede variar la valuación de los bienes de la cartera.
- PASIVIDAD DEL INVERSOR: el FInIA va a ser administrado por el “manager general”, por lo cual los socios tienen poco o nulo poder de decisión sobre las políticas a tomar.
- CONFLICTO DE INTERESES: el desarrollador manager del fondo va a tener como beneficio o retribución un porcentaje de las ganancias generales, siendo esto un incentivo y a la vez un riesgo, por conflicto de intereses.

### Organización

EL FInIA va a emitir 200 participaciones (shares), con valor nominal de cincuenta mil dólares estadounidenses (U\$S 50.000). Se establece un porcentaje de participación máxima de un inversor del 10% (20 shares, U\$S 1.000.000), en orden de reducir riesgos por incumplimiento de *default* del mismo.

Durante los 10 años que dure el FInIA, el porfolio de inversión va a estar constituido, en principio, de 10 bienes inmuebles. Estos bienes están distribuidos en propiedades residenciales, comerciales, de *retail* e industriales, localizadas en la Provincia de Buenos Aires y Capital Federal de la República Argentina. Se desarrollará este tema con detenimiento en la Sección 2 de este prospecto.

Los inmuebles comerciales van a representar un 42% de la cartera, seguido por propiedades residenciales, con un 24%, industriales con un 18% y finalmente propiedades de “retail” con un 16%.

El retorno a los inversores va a consistir: el capital en su totalidad y un 14% de intereses anuales de ese capital, antes de que el *Manager* de la carteara obtenga su comisión. Se estima que el *cash flow* total generado por las inversiones a lo largo de la vida del fondo es de alrededor de veinticinco millones de dólares estadounidenses aproximadamente, de los cuales corresponderán en su totalidad a los inversores (menos gastos y comisiones del management estimados en un promedio de 1,5% anual).

### Management del FlnIA

El management del fondo va a utilizar los recursos estimados para brindar todos los servicios pactados. En cuanto al *portfolio*, el papel del administrador es el de manejar todo lo relacionado con las propiedades, actividades financieras y reportes, y administración de servicios.

**Asset management:** o manejo de bienes, es la tarea principal del manager. Consiste en analizar el mercado, visualizar oportunidades y decidir acciones a tomar a cabo en cuanto a la adquisición, manejo, y venta de inmuebles.

Se divide en 2 etapas. La primera la realiza antes de la venta de participaciones. En esta etapa es cuando el manager analiza todo lo referido a la composición de la cartera, mejores inversiones, plazos ideales de compra y venta, oportunidades posibles de renta y demás. La segunda etapa, una vez ya hechos los aportes de los socios, es la puesta en práctica de la estrategia decidida en la primera. Consiste en la compra de las propiedades, en el manejo de las mismas en cuanto a renta, mantenimiento y remodelaciones; y en la venta de las mismas, cuando se hayan cumplido los tiempos preestablecidos (como ya hemos explicado, en este fondo el manager tiene un papel activo en la decisión y modificación de estrategias si así lo considerara necesario, siempre dentro de parámetros lógicos).

**Administración y finanzas:** El manager supervisará un equipo de expertos en la tarea control de gastos, de inventarios, cobro de rentas, manejo de los activos financieros, pago de intereses y devolución de capital, entre otras cosas. Aquí la tarea del manager es de supervisión de este grupo de expertos, controlando que se cumplan todo lo pactado, con el mayor orden y claridad posibles. Este grupo es el que informará periódicamente tanto al manager como a los inversores la evolución del cash flow, del valor de la cartera y de la evolución de la valuación y renta de cada una de las propiedades.

**Oportunidad:** esta tarea consiste en evaluar constantemente la estrategia principal del fondo, analizando cambios, nuevas oportunidades y variaciones necesarias (en cuanto a periodos de tiempo) para lograr el mejor aprovechamiento del capital (y poder alcanzar o superar el 14% de interés anual fijado). Este papel lo desarrolla el *manager* general del fondo, ya que al ser un profesional arquitecto, tiene las capacidades necesarias para evaluar todo lo referido al mercado inmobiliario.

**Ejecución:** esta tarea la realizará un grupo de expertos en el tema, y consiste en la ejecución de las estrategias y ordenes dadas por el manager, como la compra de inmuebles, lo relacionado a contratos de alquiler, venta y demás operaciones realizadas en el mercado inmobiliario. Aquí también el administrador general tiene un papel fundamental, puesto que debe controlar que se realice todo según lo ordenado.

**Legalidad e impuestos:** el fondo contara con un grupo especializado de personas dedicadas a todo lo que concierne a impuestos y todo lo relacionado a leyes, acciones legales y demás.

### Principales términos

**Duración del FlnIA** El fondo de inversión inmobiliaria tendrá una duración de 10 años (01 febrero de 2006 hasta 01 de febrero de 2016). El aporte de capital realizado por los socios será en su totalidad al inicio del mismo (dentro del primer mes)

**Retorno establecido:** el retorno a los socios-inversores está establecido en 14% anual sobre el capital aportado al inicio, aunque no puede haber seguridad total de que ese retorno sea efectivo.

**Management:** el manejo del portafolio de inversiones estará a cargo del manager general, independiente de los inversores, el cual tendrá una retribución acorde a los logros obtenidos. El profesional elegido es un arquitecto.

**Valor del *portfolio*:** Aproximadamente 10 millones de dólares estadounidenses. Su valor estimado luego de cumplido el ciclo será de 15 millones de la misma moneda; mientras que el beneficio total (plusvalía más renta) será de alrededor de la misma cantidad.

**Management Fee:** La comisión básica del management y gastos generales del fondo que van a ser pagados por los inversores al principio de cada periodo (2 periodos por año), y serán en base al capital aportado:

- ◆ 1,50 % anual para inversores de hasta 5 participaciones.
- ◆ 1,25 % anual para inversores entre 5 y 10 participaciones.
- ◆ 1,00 % anual para inversores de entre 10 y 20 participaciones.

**Distribuciones al inversor y compensaciones por performance management**

Primero, el 100% del capital invertido más el 14% de retorno anual del capital aportado.

Segundo, como incentivo al management del fondo, el 100% del retorno sobrante entre 14% y 18%

Tercero, si el retorno anual supera el 18%, 50% a los inversores y 50% al management del fondo.

## Sección 2. Cartera de bienes

### Introducción

El *FinIA* está siendo creado para formar un portfolio de inversiones inmuebles, que tendrá una diversificación a nivel de rubros, pero no a nivel de localización. Constará de aproximadamente 10 propiedades, adquiridas a lo largo de la primer etapa, pudiendo incrementarse o reducirse en base a su evolución, a cambios en el mercado o a razones justificadas, y previamente evaluadas, del *management* del fondo. El valor total del portfolio al inicio será de 10.000.000 de dólares estadounidenses. Las variaciones del valor de la cartera, a partir del momento de la compra, serán seguidas de cerca tanto por el management como por los inversores.

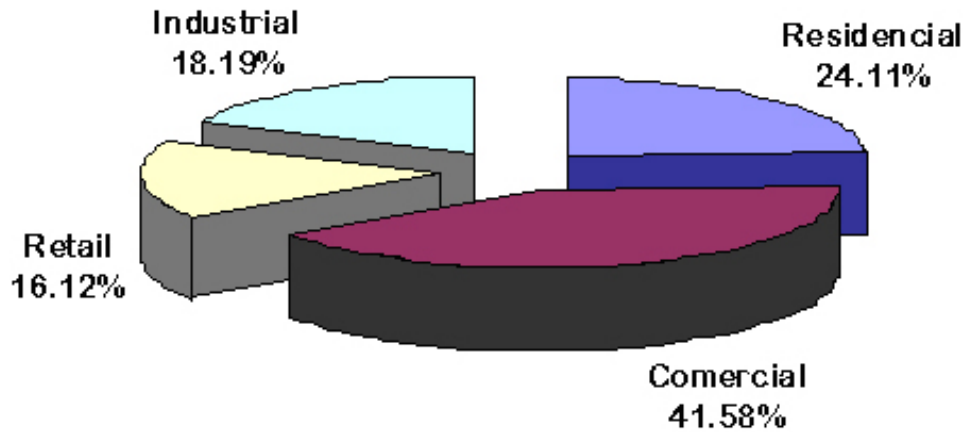
### Composición de la cartera

La cartera estará formada, como ya hemos mencionado, por bienes inmuebles de un valor al inicio de 10.000.000 de dólares, destacándose que al principio serán 10 propiedades. Las propiedades estarán localizadas en la provincia de Buenos Aires y en la Capital Federal de la República Argentina. La composición en cuanto a rubros será la siguiente:

- Residencial: destacándose la adquisición de departamentos en Puerto Madero, siendo inversiones “desde el pozo”<sup>11</sup>, por un valor no mayor a 1.500.000 de dólares estadounidenses (595 m<sup>2</sup>). Vale aclarar que en este tipo de operaciones se evalúa la calidad de desarrollistas, constructor y arquitecto, para disminuir el riesgo “performance” que estas conllevan (explicado más adelante). Además, se realizarán inversiones en departamentos ubicados en Palermo y Barrio Norte por valor a 900.000 de la misma moneda.
- Retail: la cartera constará de tres locales comerciales ubicados en la Capital Federal de la República Argentina (zona microcentro y barrio de Belgrano), destinados a la renta (con contratos ya firmados), de aproximadamente 560 m<sup>2</sup> en total, por un valor de 1.590.000 dólares estadounidenses.
- Comercial: la inversión individual mayor del portfolio va a ser en una propiedad de ubicada en el partido de San Isidro, en la zona norte del conurbano, Provincia de Buenos Aires. Será en un edificio de oficinas de categoría AAA con contrato de renta ya firmado a 5 años, siendo una inversión de 4.100.000 de dólares estadounidenses (2.600 m<sup>2</sup>).
- Industrial: por último, el 18% del portfolio va a estar constituido por 2 naves industriales localizadas en la provincia de Buenos Aires (conurbano bonaerense). Son propiedades que serán adquiridas previa firma de contrato de renta con compañías interesadas en las mismas.

11. Inversiones desde el pozo: adquisición del inmueble a precios especiales, al comienzo del proyecto.

**CARTERA DE PROPIEDADES**



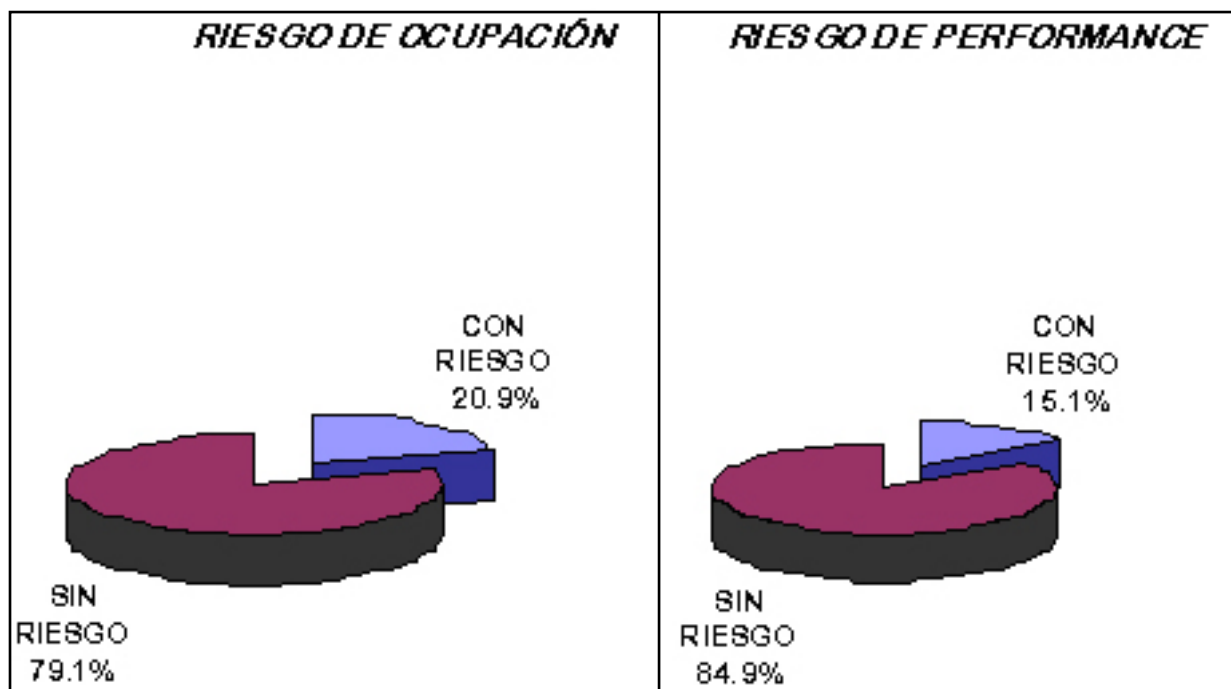
**Riesgo de performance y riesgo de ocupación**

En cuanto al riesgo asumido al adquirir propiedades en construcción (inversiones “desde el pozo”), comúnmente llamado riesgo de performance, se tomaran todos los recaudos posibles para disminuir al máximo la incidencia real del mismo, los cuales se basan (como ya hemos mencionado anteriormente) en realizar solo inversiones en donde la calidad del desarrollador, del constructor y del arquitecto sean tales que garanticen el cumplimiento de los objetivos pactados, ya sea tiempo de finalización de obra, calidad de terminación, etc.

Ahora bien, el hecho de realizar inversiones desde el pozo trae consigo la imposibilidad de contar con un contrato de alquiler ya firmado, o el llamado riesgo de ocupación. Este riesgo va a ser relativamente bajo, puesto que la mayoría de las propiedades de la cartera ya cuentan con contratos de alquiler firmados, y los inmuebles que no lo tienen, son de primera calidad, ubicados en zonas *premium*, las cuales aseguran una pronta renta en el momento que se desee.

Para visualizar estos riesgos de forma gráfica, podemos observar los CUADROS NÚMERO 6 y 7, que se encuentran a continuación.

**Cuadros N° 6 y N° 7**



## Sección 3

### Proceso de las inversiones

El *management* del fondo FInIA va a seguir un proceso de 6 pasos en la organización, evaluación, aprobación, ejecución, manejo y realización de las inversiones inmobiliarias y toda actividad relacionada con ellas, similar al detallado en el cuadro a continuación. El manager de la cartera de inversión estará involucrado en cada uno de estos pasos, ya sea como participe fundamental, asesor o simplemente como control y verificación.

<b>PASO 1</b> Revisión de las Estrategias	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Análisis del mercado inmobiliario en el momento exacto de la compra de un bien.</li> <li>❖ Revisión de políticas a tomar.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Análisis de nuevas posibles oportunidades, rubro por rubro.</li> <li>❖ Siendo oportuno, el cambio de estrategia con su posterior informe a los inversores.</li> </ul>
<b>PASO 2</b> Evaluación de las Transacciones	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Análisis de la propiedad a adquirir.</li> <li>❖ Análisis de las formas de inversión.</li> <li>❖ Análisis de evolución de la construcción.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Evaluación de su valor inicial.</li> <li>❖ Negociación de valores y tiempos.</li> </ul>
<b>PASO 3</b> Aprobación de las Transacciones	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Presentación de informe de adquisiciones a participantes, con fundamentos de expertos y del Management del fondo.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Aprobación por parte del Management con el visto bueno de los participantes, de las operaciones a realizar.</li> </ul>
<b>PASO 4</b> Ejecución	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Contemplar todo lo relacionado a legalidad e impuestos involucrado en la realización de las operaciones.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Aprobar costos y comisiones a terceros.</li> <li>❖ Transferencia de fondos, con su posterior informe a los participantes.</li> </ul>

<p><b>PASO 5</b> Asset Management</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Realizar un plan de manejo de cada inmueble.</li> <li>❖ Evaluación de niveles de renta.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Monitorear la <i>performance</i> de los inmuebles, sus posibles riesgos, anticipar y resolver problemas.</li> <li>❖ Constante análisis de oportunidades.</li> <li>❖ Revisar y aprobar presupuestos de mantenimiento y reacondicionamientos.</li> </ul>
<p><b>PASO 6</b> Liquidación de la Cartera</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Analizar evolución del mercado, y el tiempo ideal para la liquidación de cada inmueble.</li> <li>❖ Evaluar cambio de estrategias.</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Optimizar los retornos, liquidando los inmuebles en tiempo y forma convenientes.</li> <li>❖ Informe final a los participantes por propiedad: su evolución, sus beneficios, sus gastos y su plusvalía final, con el respectivo reparto de lo obtenido.</li> </ul>

## Sección 4

### Evolución de la cartera

#### Rentabilidad

Puesto que lo más importante o, si se quiere, lo que hace atractivo a los fondos de inversión son las rentabilidades que ofrecen, es conveniente analizarlas detenidamente.

En el CUADRO NÚMERO 8 se puede tener una visión general y completa sobre la composición teórica inicial de la cartera. Como se puede apreciar, la rentabilidad total se divide en dos partes: por un lado, la obtenida por la plusvalía de los inmuebles al momento de la liquidación; y por el otro, la obtenida por rentas. La composición de la cartera posee la característica de estar diversificada por rubros, lo que le confiere un nivel de riesgo menor, sobre todo en el tema de la renta, puesto que no hay correlación entre los valores de las rentas residenciales, industriales y comerciales.

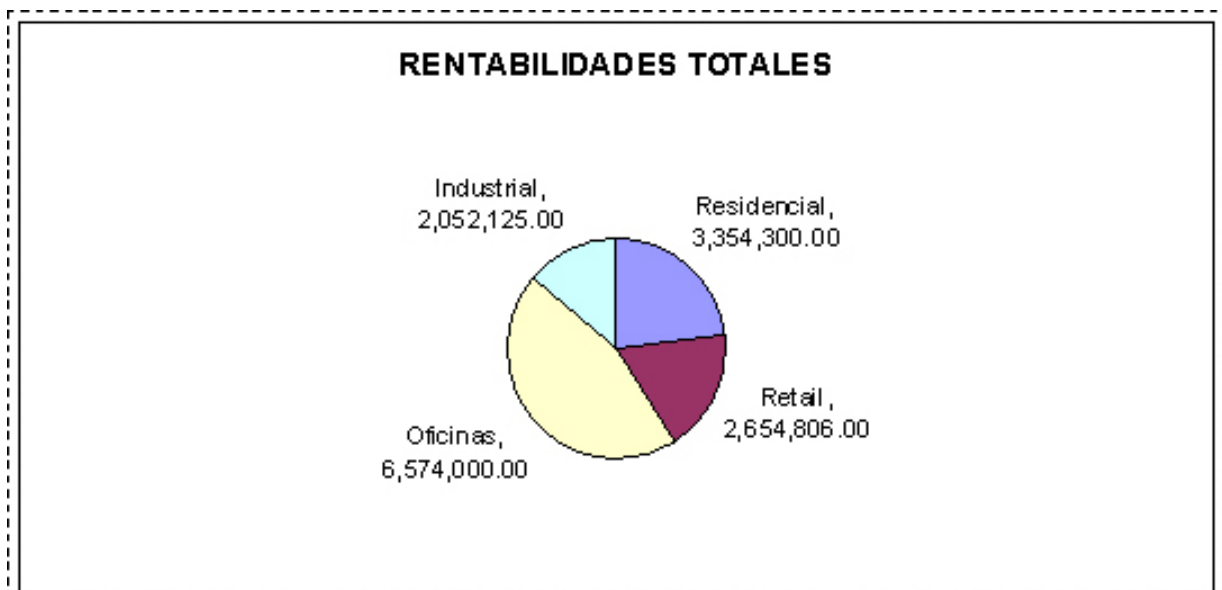
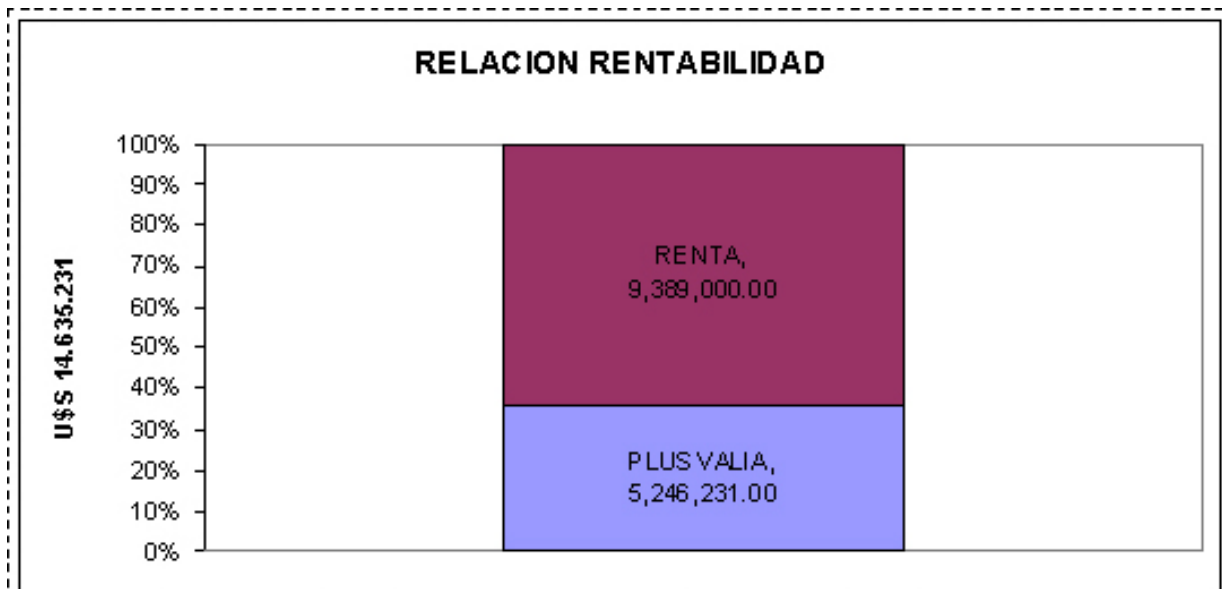
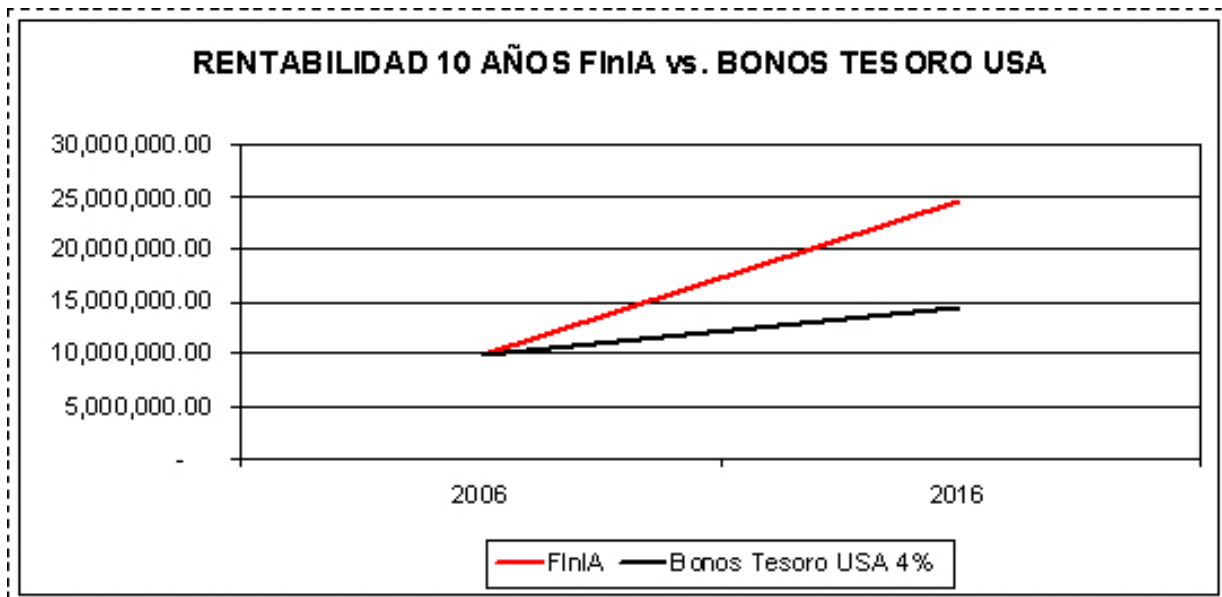
Ahora bien, tal como se puede observar en el cuadro número 9, la evolución prevista del *portfolio* en cuanto a plusvalía es de un promedio de 6% anual, que sumado a una renta anual del 9% aproximadamente, lo cual significa que el *FInIA* tiene una TIR de 15% aprox. La renta obtenida por los alquileres será repartida inmediatamente a los socios, previo pago de los gastos administrativos del fondo, lo cual hace que la rentabilidad real para los inversores aumenta entre un 2 y 3 por ciento, gracias a poder disponer de este retorno para futuras inversiones.

Si se compara la rentabilidad obtenida por el *FInIA* con la que se obtendría con una inversión en Bonos del Tesoro USA (tomado como ejemplo de inversiones clásicas) la diferencia es importante, porque mientras que el *FInIA* en 10 años ofrece un rédito de 150% al inversor, en el mismo período los Bonos del Tesoro Americano le significarían un retorno del 48%.

A continuación se puede apreciar gráficamente lo comentado, evaluando los CUADROS N° 10, 11 Y 12, los cuales nos muestran la relación entre rentabilidades, TIR totales de la cartera y los beneficios discriminados por renta o plusvalía.



Cuadros N° 10, 11 Y 12



**Sistema de informe de evolución**

El *management* del fondo FlnIA va a realizar una información periódica de la evolución de la cartera. Cuando se trate de propiedades ya adquiridas, y su único fin sea "seguimiento", con sus proyecciones, la información va a ser dada semestralmente; pero cuando se trate de nuevas propiedades, o de cambios sustanciales en las mismas, la información va a ser dada de acuerdo a lo que el management considere necesario.

Esto se va a llevar a cabo a través de planillas de información por propiedad, detallando características, datos técnicos, datos de la inversión, incidencia en la carteara, datos relacionados con la renta, posibles inversiones a realizar y la evolución de su valor (con proyecciones del mismo), así como también cualquier información pertinente

A continuación se adjuntarán las correspondientes a las propiedades que posiblemente vayan a configurar la cartera inicial del fondo, detallando fechas previstas para su adquisición. Vale recordar que el FlnIA es un fondo cuyo *management* tiene un papel activo en cuanto a la actualización de estrategias, por lo cual existe la posibilidad de que algunos de los inmuebles aquí mencionados sean remplazados, al momento de la activación del fondo, por otros más atractivos.

**CUADRO N° 8: COMPOSICIÓN DE LA CARTERA**

PROPIEDAD				OPERACIÓN				RENTA	
Rubro	Nombre	Barrio	Superficie	Valor de Compra	% Rubro	% Cartera	Valor anual	R	
Residencial	Le Parc, "Boulevard"	Puerto Madero	166,85 m <sup>2</sup>	U\$S 550.000,00	23,14%	5,58%		U\$S	
	Le Parc, "Parque"	Puerto Madero	427,20 m <sup>2</sup>	U\$S 940.000,00	38,95%	9,53%		U\$S	
	Quartier Ocampo	Palermo	127,00 m <sup>2</sup>	U\$S 315.000,00	13,25%	3,19%	U\$S 26.400,00		
	Pasaje Morie	Barrio Morie	220,00 m <sup>2</sup>	U\$S 572.000,00	24,05%	5,80%		U\$S	
TOTAL RUBRO				U\$B	2.277.000,00	24,11%	U\$B	28.400,00	
Retail	Local 01	Belgrano	172 m <sup>2</sup>	U\$S 374.000,00	23,52%	3,75%	U\$S 32.400,00		
	Local 02	Microcentro	250 m <sup>2</sup>	U\$S 870.000,00	54,72%	8,82%	U\$S 108.000,00		
	Local 03	Microcentro	102 m <sup>2</sup>	U\$S 346.000,00	21,76%	3,51%	U\$S 44.400,00		
TOTAL RUBRO				U\$B	1.690.000,00	18,12%	U\$B	184.800,00	
Oficinas	Boulevard		2600 m <sup>2</sup>	U\$S 4.100.000,00	100,00%	41,58%	U\$S 452.400,00		
	TOTAL RUBRO				U\$B	4.100.000,00	41,58%	U\$B	452.400,00
Industrial	Muse Industrial	Pilar, ruta 25, km 105	919 m <sup>2</sup>	U\$S 654.000,00	36,46%	6,53%	U\$S 29.000,00		
	Muse Industrial	Escoibar	1070 m <sup>2</sup>	U\$S 1.140.000,00	63,55%	11,56%	U\$S 73.500,00		
TOTAL RUBRO				U\$B	1.794.000,00	18,18%	U\$B	102.500,00	
<b>TOTAL VALOR INICIAL CARTERA</b>				<b>U\$S</b>	<b>9.861.000,00</b>		<b>Rentas Totales An.</b>	<b>U\$S 766.100,00</b>	

**CUADRO N° 9: EVOLUCIÓN PREVISTA**

PROPIEDAD		RENTABILIDADES ESTIMADAS			
Rubro	Nombre	VALOR FINAL	PL UBVALIA	RENTA TOTAL FINAL	RENTABILIDAD FINAL
Residencial	Le Parc, "Boulevard"	U\$S 947.100,00	U\$S 357.100,00	U\$S 432.000,00	U\$S 829.100,00
	Le Parc, "Parque"	U\$S 1.461.700,00	U\$S 521.700,00	U\$S 864.000,00	U\$S 1.385.700,00
	Quartier Ocampo	U\$S 472.500,00	U\$S 157.500,00	U\$S 264.000,00	U\$S 421.500,00
	Pasaje Morie	U\$S 858.000,00	U\$S 266.000,00	U\$S 432.000,00	U\$S 718.000,00
Subtotal		U\$B 3.738.300,00	U\$B 1.302.300,00	U\$B 1.992.000,00	U\$B 3.354.300,00
Retail	Local 01	U\$S 540.096,00	U\$S 166.096,00	U\$S 324.000,00	U\$S 460.096,00
	Local 02	U\$S 1.359.375,00	U\$S 489.375,00	U\$S 1.080.000,00	U\$S 1.569.375,00
	Local 03	U\$S 497.375,00	U\$S 151.375,00	U\$S 444.000,00	U\$S 595.375,00
Subtotal		U\$B 2.396.800,00	U\$B 806.800,00	U\$B 1.848.000,00	U\$B 2.664.800,00
Oficinas	Boulevard	U\$S 6.150.000,00	U\$S 2.050.000,00	U\$S 4524.000,00	U\$S 6.574.000,00
	Subtotal	U\$B 6.150.000,00	U\$B 2.050.000,00	U\$B 4.524.000,00	U\$B 6.574.000,00
Industrial	Muse Industrial	U\$S 940.125,00	U\$S 286.125,00	U\$S 290.000,00	U\$S 576.125,00
	Muse Industrial	U\$S 1.881.000,00	U\$S 741.000,00	U\$S 735.000,00	U\$S 1.476.000,00
Subtotal		U\$B 2.821.125,00	U\$B 1.027.125,00	U\$B 1.025.000,00	U\$B 2.052.125,00
<b>TOTALES</b>		<b>U\$B 16.107.281,00</b>	<b>U\$B 6.248.231,00</b>	<b>U\$B 8.338.000,00</b>	<b>U\$B 24.488.231,00</b>
		<b>RENTABILIDAD TOTAL</b>		<b>14,866.281,00</b>	
		<b>T.I.R. DEL FONDO CONSOLIDADO</b>		<b>14,84%</b>	

**FInIA** PLANILLA DE EVOLUCIÓN DE INVERSIONES **RESIDENCIAL LE PARC** PUERTO MADERO

**FECHA DE INVERSIÓN**

01 julio 2006  
 •Localización Puerto Madero  
 •Tipo de inversión Desde el Pozo  
 •Tipo de inmueble Residencial

**TAMAÑO DEL BIEN & RENDIMIENTO POR RENTA**

•Superficie 427.20 m<sup>2</sup>  
 •Ocupación Vacío (en construcción)  
 •Entrega diciembre 2007  
 •Renta Anual U\$S 0.00

**DATOS GENERALES DE LA INVERSIÓN**

•Le Parc torre del parque, 4 departamentos ubicados en el nivel 30, en uno de los barrios más exclusivos de la Capital Federal de la República Argentina.  
 •Arquitectura moderna, decoración minimalista.  
 •Muy buenos Accesos.



**CARTERA DE INVERSIÓN**

•% Portfólio de inversión 9.53 %  
 •% Portfólio Renta 0.00 %

**DATOS FINANCIEROS**

•Precio de compra U\$S 940.400  
 •Forma de pago 100 %

**EVOLUCIÓN PREVISTA/HISTORICA COMPARADA**

AÑO	RETORNO POR PLUSVALIA PROYECTADO				Performance inversión	Renta anual estimada
	2004	2005	2006	2007		
cash	0%	10%	15%	15%	65% en 9 años	U\$S 68.400

50

**FInIA** PLANILLA DE EVOLUCIÓN DE INVERSIONES **RESIDENCIAL LE PARC** PUERTO MADERO

**FECHA DE INVERSIÓN**

01 Marzo 2006  
 •Localización Puerto Madero  
 •Tipo de inversión Desde el Pozo  
 •Tipo de inmueble Residencial

**TAMAÑO DEL BIEN & RENDIMIENTO POR RENTA**

•Superficie 166.85 m<sup>2</sup>  
 •Ocupación Vacío (en construcción)  
 •Entrega diciembre 2006  
 •Renta Anual U\$S 0.00

**DATOS GENERALES DE LA INVERSIÓN**

•Le Parc torre del boulevard, semipiso ubicado en el nivel 40, con vista al río, en uno de los barrios más exclusivos de la Capital Federal de la República Argentina.  
 •Arquitectura moderna, decoración minimalista.  
 •Muy buenos Accesos.



**CARTERA DE INVERSIÓN**

•% Portfólio de inversión 5.58 %  
 •% Portfólio Renta 0.00 %

**DATOS FINANCIEROS**

•Precio de compra U\$S 550.000  
 •Forma de pago 100 %

**EVOLUCIÓN PREVISTA/HISTORICA COMPARADA**

AÑO	RETORNO POR PLUSVALIA PROYECTADO				Performance inversión	Renta anual estimada
	2004	2005	2006	2007		
cash	15%	15%	10%	10%	50% en 9 años	U\$S 43.200

51

<b>FinIA</b>	<b>PLANILLA DE EVOLUCIÓN DE INVERSIONES</b>	<b>RESIDENCIAL</b> <b>QUARTIER</b> <b>OCAMPO</b> PALERMO
--------------	---	---

**FECHA DE INVERSIÓN** 01 Marzo 2006  
 •Localización Ocampo 2673  
 •Tipo de inversión A estrenar  
 •Tipo de inmueble Residencial

**TAMAÑO DEL BIEN & RENDIMIENTO POR RENTA**  
 •Superficie 127 m2  
 •Ocupación Contrato por 2 años  
 •Renta Anual U\$S 26.400

**CARTERA DE INVERSIÓN**  
 •% Portafolio de inversión 3.79 %  
 •% Portafolio Renta 8.38 %

**DATOS FINANCIEROS**  
 •Precio de compra U\$S 375.000  
 •Forma de pago 100 %

**DATOS GENERALES DE LA INVERSIÓN**

•Ubicado en el edificio Quartier Ocampo, ubicado en uno de los barrios más prestigiosos y tradicionales de la ciudad de Buenos Aires, es un departamento de 2 dormitorios, ubicado en el piso 9, orientación norte, a estrenar.  
 •Zona con muy buenos accesos a medios de transportes, avenidas y demás.



**EVOLUCIÓN PREVISTA/HISTORICA COMPARADA**

AÑO	RETORNO POR PLUSVALIA PROYECTADO				Performance inversión	Renta anual estimada
	2004	2005	2006	2007		
cash	10%	10%	7%	7%	40% en 8 años	U\$S 30.000

52

<b>FinIA</b>	<b>PLANILLA DE EVOLUCIÓN DE INVERSIONES</b>	<b>RESIDENCIAL</b> <b>PASAJE NORTE</b> BARRIO NORTE
--------------	---	---

**FECHA DE INVERSIÓN** 01 Marzo 2006  
 •Localización Riobamba 1261  
 •Tipo de inversión A estrenar  
 •Tipo de inmueble Residencial

**TAMAÑO DEL BIEN & RENDIMIENTO POR RENTA**  
 •Superficie 127 m2  
 •Ocupación Vacío  
 •Renta Anual U\$S 0.00

**CARTERA DE INVERSIÓN**  
 •% Portafolio de inversión 5.80 %  
 •% Portafolio Renta 0.00 %

**DATOS FINANCIEROS**  
 •Precio de compra U\$S 572.000  
 •Forma de pago 100 %

**DATOS GENERALES DE LA INVERSIÓN**

•Emprendimiento terminado en diciembre 2005, en una zona Premium como lo es barrio norte, con gran demanda de inmuebles para alquilar, excelente ubicación en cuanto al microcentro, muy buenos accesos, y demás comodidades.  
 •Edificio de categoría, el cual se adquirirá un departamento semipiso de 220 m2



**EVOLUCIÓN PREVISTA/HISTORICA COMPARADA**

AÑO	RETORNO POR PLUSVALIA PROYECTADO				Performance inversión	Renta anual estimada
	2004	2005	2006	2007		
cash	15%	15%	10%	10%	45% en 9 años	U\$S 43.200

53

<b>FInIA</b>	<b>PLANILLA DE EVOLUCIÓN DE INVERSIONES</b>	<b>RETAIL</b> <b>LOCAL 01</b> BELGRANO
--------------	---	--

**FECHA DE INVERSIÓN** 01 Marzo 2006  
 \*Localización Cabildo 1979  
 \*Tipo de inversión para alquiler  
 \*Tipo de inmueble Retail

**TAMAÑO DEL BIEN & RENDIMIENTO POR RENTA**  
 \*Superficie 170 m2  
 \*Ocupación Librerías Yenny  
 \*Renta Anual U\$S 32.400

**DATOS GENERALES DE LA INVERSIÓN**

\*Local comercial ubicado en la Av. Cabildo, una de las av. Comerciales más importantes de la ciudad. Con contratos de alquiler ya firmados.  
 \*Servicios completos, local de edad temprana, muy buenos accesos.



**CARTERA DE INVERSIÓN**  
 \*% Portfolio de inversión 3.79 %  
 \*% Portfolio Renta 4.23 %

**DATOS FINANCIEROS**  
 \*Precio de compra U\$S 374.000  
 \*Forma de pago 100 %

**EVOLUCIÓN PREVISTA/HISTORICA COMPARADA**

AÑO	RETORNO POR PLUSVALIA PROYECTADO				Performance inversión	Renta anual estimada
	2004	2005	2006	2007		
cash	20%	10%	10%	10%	40% en 9 años	U\$S 32.400

54

<b>FInIA</b>	<b>PLANILLA DE EVOLUCIÓN DE INVERSIONES</b>	<b>RETAIL</b> <b>LOCAL 02</b> MICROCENTRO
--------------	---	---

**FECHA DE INVERSIÓN** 01 julio 2006  
 \*Localización 25 de mayo 565  
 \*Tipo de inversión Alquiler  
 \*Tipo de inmueble Retail

**TAMAÑO DEL BIEN & RENDIMIENTO POR RENTA**  
 \*Superficie 290 m2  
 \*Ocupación Evoluzione  
 \*Renta Anual U\$S 108.000

**DATOS GENERALES DE LA INVERSIÓN**

\*Local comercial ubicado en la Av. 25 de mayo, muy cerca de la casa de gobierno. Zona de destacado renombre a nivel comercial, con importantes negocios.  
 \*Servicios completos, local reciclado.  
 \*Muy buenos Accesos, garaje en cercanías.



**CARTERA DE INVERSIÓN**  
 \*% Portfolio de inversión 8.82 %  
 \*% Portfolio Renta 14.10 %

**DATOS FINANCIEROS**  
 \*Precio de compra U\$S 870.000  
 \*Forma de pago 100 %

**EVOLUCIÓN PREVISTA/HISTORICA COMPARADA**

AÑO	RETORNO POR PLUSVALIA PROYECTADO				Performance inversión	Renta anual estimada
	2004	2005	2006	2007		
cash	15%	15%	10%	10%	45% en 8 años	U\$S 108.000

55



**FlInIA** PLANILLA DE EVOLUCIÓN DE INVERSIONES **RETAIL LOCAL 03**  
MICROCENTRO

**FECHA DE INVERSIÓN**

01 Mayo 2006

- Localización
- Tipo de inversión
- Tipo de inmueble

Maipú 947  
Alquiler  
Retail

**DATOS GENERALES DE LA INVERSIÓN**

- Local comercial ubicado en la calle Maipú, con contrato de alquiler firmado por 5 años, en muy buenos términos.
- Servicios completos, local de edad temprana



**TAMAÑO DEL BIEN & RENDIMIENTO POR RENTA**

- Superficie
- Ocupación
- Renta Anual

102 m2  
Alfredo Marino Sastrería  
U\$S 44.400

**CARTERA DE INVERSIÓN**

- % Portfólio de inversión
- % Portfólio Renta

3,51 %  
5,80 %

**DATOS FINANCIEROS**

- Precio de compra
- Forma de pago

U\$S 346.000  
100 %

**EVOLUCIÓN PREVISTA/HISTORICA COMPARADA**

AÑO	RETORNO POR PLUSVALIA PROYECTADO				Performance inversión	Renta anual estimada
	2004	2005	2006	2007		
cash	5%	10%	10%	10%	35% en 8 años	U\$S 44.400

56

**FlInIA** PLANILLA DE EVOLUCIÓN DE INVERSIONES **OFICINAS BOULEVARD**  
Z. N. SAN ISIDRO

**FECHA DE INVERSIÓN**

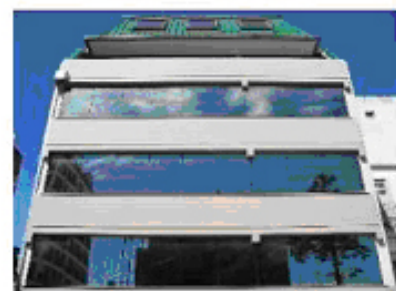
01 Mayo 2006

- Localización
- Tipo de inversión
- Tipo de inmueble

Dardo Rocha 1020  
Alquiler  
Oficina

**DATOS GENERALES DE LA INVERSIÓN**

- Edificio de oficinas de 5 años de antigüedad, ubicado en una zona comercial reciente, con buenos accesos y gran demanda. Calidades de terminación excelente, y contratos de alquiler por 5 años asegurados, en muy buenos términos.



**TAMAÑO DEL BIEN & RENDIMIENTO POR RENTA**

- Superficie
- Ocupación
- Renta Anual

2600 m2  
Varías, contratos por 5 años  
U\$S 452.400

**CARTERA DE INVERSIÓN**

- % Portfólio de inversión
- % Portfólio Renta

41,58 %  
59,05 %

**DATOS FINANCIEROS**

- Precio de compra
- Forma de pago

U\$S 4.100.000  
100 %

**EVOLUCIÓN PREVISTA/HISTORICA COMPARADA**

AÑO	RETORNO POR PLUSVALIA PROYECTADO				Performance inversión	Renta anual estimada
	2004	2005	2006	2007		
cash	05%	10%	10%	15%	45% en 9 años	U\$S 450.000

57

<b>FInIA</b>	<b>PLANILLA DE EVOLUCIÓN DE INVERSIONES</b>	<b>INDUSTRIAL NAVE 01 PILAR</b>
--------------	---	---

**FECHA DE INVERSIÓN**

\*Localización: 01 Mayo 2006  
Ruta 25, Km. 105  
\*Tipo de inversión: para Leaseback  
\*Tipo de inmueble: industrial

**TAMAÑO DEL BIEN & RENDIMIENTO POR RENTA**

\*Superficie: 919 m<sup>2</sup>  
\*Ocupación: Empresa Depósito Industrial, contrato 5 años  
\*Renta Anual: U\$S 28.000

**DATOS GENERALES DE LA INVERSIÓN**

\*Galpón industrial ubicado en una zona con buenos accesos, con contrato de alquiler de 5 años renovable por otros 5 automáticamente, con incremento de renta del 5% anual.



**CARTERA DE INVERSIÓN**

\*% Portafolio de inversión: 6.63 %  
\*% Portafolio Renta: 3.79 %

**DATOS FINANCIEROS**

\*Precio de compra: U\$S 654.000  
\*Forma de pago: 100 %

**EVOLUCIÓN PREVISTA/HISTORICA COMPARADA**

AÑO	RETORNO POR PLUSVALIA PROYECTADO				Performance inversión	Renta anual estimada
	2004	2005	2006	2007		
cash	05%	05%	05%	10%	35% en 8 años	U\$S 35.000

58

<b>FInIA</b>	<b>PLANILLA DE EVOLUCIÓN DE INVERSIONES</b>	<b>INDUSTRIAL NAVE 02 ESCOBAR</b>
--------------	---	---

**FECHA DE INVERSIÓN**

\*Localización: 01 Julio 2006  
Panamericana  
\*Tipo de inversión: para Leaseback  
\*Tipo de inmueble: industrial

**TAMAÑO DEL BIEN & RENDIMIENTO POR RENTA**

\*Superficie: 1070 m<sup>2</sup>  
\*Ocupación: Empresa de logística, contrato 5 años  
\*Renta Anual: U\$S 73.500

**DATOS GENERALES DE LA INVERSIÓN**

\*Galpón industrial ubicado en una zona con buenos accesos, con contrato de alquiler de 10 años, con privilegio de venta al finalizar el mismo.



**CARTERA DE INVERSIÓN**

\*% Portafolio de inversión: 11,56 %  
\*% Portafolio Renta: 9,99 %

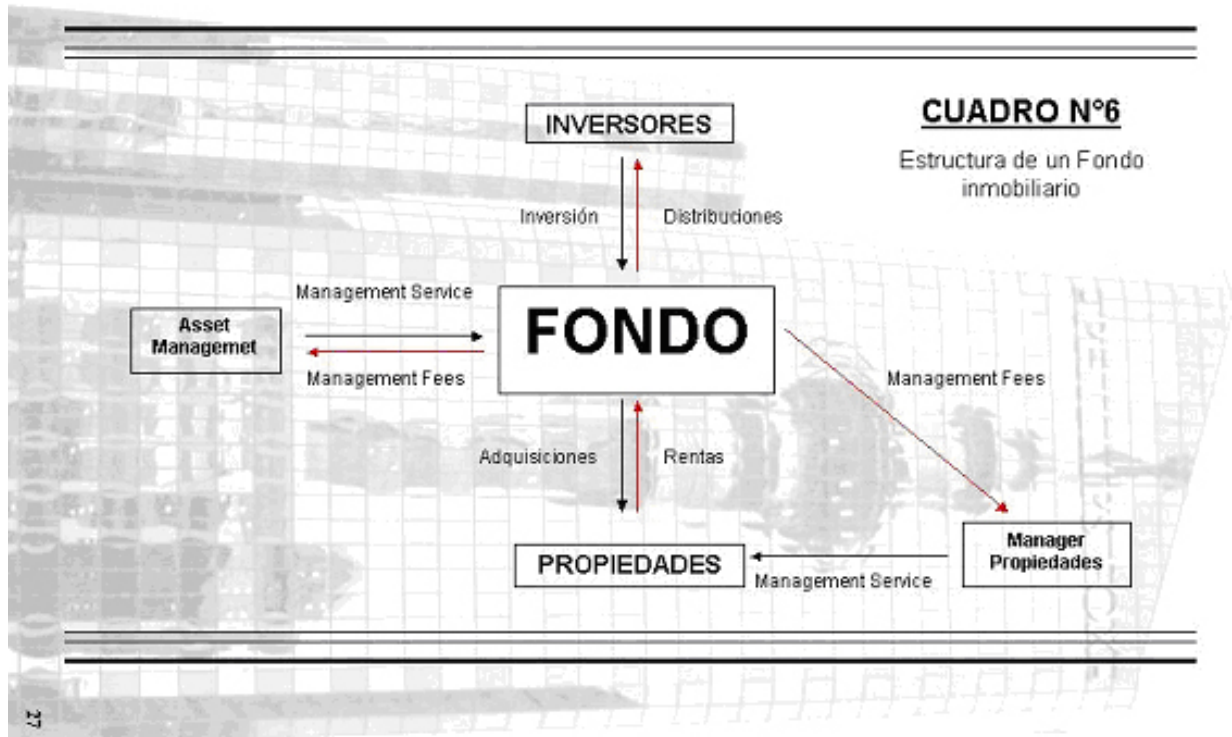
**DATOS FINANCIEROS**

\*Precio de compra: U\$S 654.000  
\*Forma de pago: 100 %

**EVOLUCIÓN PREVISTA/HISTORICA COMPARADA**

AÑO	RETORNO POR PLUSVALIA PROYECTADO				Performance inversión	Renta anual estimada
	2004	2005	2006	2007		
cash	05%	10%	10%	10%	65% en 10 años	U\$S 73.500

59



## Conclusión

En este TRABAJO FINAL DE CARRERA se introdujo la idea del arquitecto como profesional, manager y actor principal del desarrollo inmobiliario y de todas sus actividades anexas, con la intención de demostrar que en un mundo tan desarrollado como el actual, donde cada vez más los profesionales se están especializando para poder competir en los mercados laborales, los desarrollos inmobiliarios, los negocios que los mismos conllevan y toda actividad relacionada a ello, es una especialización válida e importante dentro de la carrera de un arquitecto.

Mediante los capítulos pasados y a partir de mi persona, como desarrollador de un fondo de inversiones inmobiliarias, he intentado indicar como es que este profesional tiene estas capacidades, cómo puede ejercerlas y cuándo debe hacerlo.

*“...Hoy en día, un arquitecto no puede descartar como salida laboral al desarrollo, valoración y administración de una cartera de inmuebles y negocios relacionados...”*



## Bibliografía

- GLOBAL INVESTOR, “conocimientos de expertos para clientes del Credit Suisse” Credit Suisse, Agosto 2005, Redacción Ulrich Kaiser.
- DB REAL ESTATE GLOBAL OPPORTUNITIES IA (Offshore), L.P. 2003.
- Asset Management Report, Aerium properties, 2004. Grup Leonard de Vinci.
- REIT investing, Suplemento especial de Research magazine, junio 2005.
- GLOBAL REAL ESTATE NOW, Julio 2005, volumen 10, número 2, by PricewaterhouseCoopers.
- Financial Times, Thursday August 18 2005
- Credit Suisse FUND LAB “Equity European Property B Spain”, by Private Banking Credit Suisse
- “The American and European Real Estate market. Facts and Trends” February 2005, by Credit Suisse
- “Global Real Estate” by Global economics and Forest research of Credit Suisse. July 2005.
- “Research Apartments REITs” by Prudential Equity Group, LLC. April 14, 2005
- [www.nareit.com](http://www.nareit.com)
- <http://www.investinreits.com/learn/index.cfm>
- [Web.mit.edu/cre/](http://web.mit.edu/cre/)
- [www.cbre.com](http://www.cbre.com)
- NAREIT, real estate portfolio, artículo “vested interest: REITs, spreading around the world. (www.nareit.com).
- “Real Estate Fund V INTERNATIONAL”, offshore Investors, by Morgan Stanley
- Centro de Estudios para el Desarrollo Económico Metropolitano (CEDEM), [http://www.cedem.gov.ar/areas/des\\_economico/cedem/publicaciones.htm](http://www.cedem.gov.ar/areas/des_economico/cedem/publicaciones.htm).
- <http://www.buenosaires.gov.ar>.
- INFOBAE negocios y FN, <http://www.infobae.com/interior/fn.php>.





