



**Plan de negocio para el desarrollo y operación de un proyecto
inmobiliario para renta residencial en el distrito de San Isidro**

**Trabajo de investigación presentado en satisfacción parcial de los
requerimientos para obtener el grado de Magíster en
Administración por:**

Augusta María Barrios Benavides *Augusta Barrios*

Gonzalo Pedro Rey de Castro Gutiérrez *Gonzalo Rey*

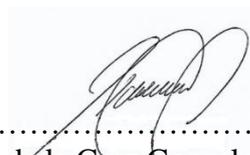
Carmen Milagros Santisteban Llaguento *Santisteban*

Said Joao Villanueva Caycho *Said Villanueva*

**Programa de Maestría en Administración
Tiempo Parcial 66**

Lima, 11 de mayo de 2021

Este trabajo de investigación
**Plan de negocio para el desarrollo y operación de un proyecto
inmobiliario para renta residencial en el distrito de San Isidro**
ha sido aprobada.



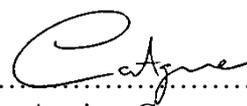
.....
Aldo de la Cruz Gonzalez (jurado)



.....
Luis Piazzon Gallo (jurado)



.....
Alfredo Mendiola Cabrera (asesor)



.....
Carlos Aguirre Gamarra (asesor)

Universidad ESAN
2021

A mis hijos amados, Salvador y Francisco; al apoyo incondicional de mi madre Elena y de mi equipo de la maestría, Said, Cami y Gonzalo; y a mis profesores, Luis Piazzon, Alfredo Mendiola y Carlos Aguirre.

Augusta Barrios

A mi familia por ser mi soporte y darme un apoyo incondicional; a mis seres queridos y amigos por siempre alentarme a seguir adelante; a mi equipo de la maestría, de quienes he aprendido mucho; a Dios por darme esta oportunidad y salud para aprovecharla; y a mí mismo por nunca darme por vencido.

Gonzalo Rey de Castro

A Dios por ser mi guía en este sendero; a mi esposo e hijos por el amor y apoyo incondicional; a mi madre y hermana por el aliento; a mi equipo laboral por el soporte; y a mi equipo de la maestría, Augus, Said y Gonza, por el temple demostrado.

Carmen Santisteban

A mi madre con todo mi corazón por ser mi principal motivación; a mi abuela, quien desde el cielo guía cada uno de mis pasos; a mi familia por su constante apoyo; a un gran amigo del trabajo por impulsarme a asumir el reto MBA, y a mi equipo de estudios, Augus, Cami y Gonza, por su soporte y enseñanzas. Gracias,

Dios, por concederme tanto.

Said Villanueva

- Además, encargada de la comercialización de los inmuebles que el Fondo tiene disponible en renta, de los cuales 16,000 m2 corresponden a oficinas Prime y 18,000m2 corresponden a almacenes logísticos.

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA SAN ADRIÁN

Empresa nacional dedicada a la construcción de edificios multifamiliares y a la venta de las unidades inmobiliarias.

Gerente Comercial 2016

Agosto 2008 – Diciembre

Encargada del desarrollo de proyectos inmobiliarios: planificación, búsqueda de financiamiento, adquisición, desarrollo de producto, implementación de estrategia comercial a nivel de publicidad, marketing y fuerza de ventas.

- Logré incrementar la facturación en 100% anual US\$ 5'000,000, generando más fuentes de financiamiento para desarrollar más proyectos en simultáneo.
- Aumenté la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios en 10% ofreciendo soluciones innovadoras y liderando la implementación de un ERP.
- Lideré la implementación y certificación de sistema de gestión ISO 9001, logrando estandarizar todos los procedimientos para el desarrollo y ejecución de un proyecto edificatorio, así como en la venta de las unidades inmobiliarias.
- Eficacia del 100%, cumpliendo con el objetivo de velocidad de ventas por proyecto, generando permanente motivación para la fuerza de ventas.
- Logré implementar un eficiente servicio post venta, alcanzando el 100% de clientes de cada proyecto, satisfechos a la entrega de sus inmuebles.

FORMACIÓN PROFESIONAL

ESAN GRADUATE SCHOOL OF BUSINESS 2019 - 2021
Master of Business Administration, MBA

UNIVERSIDAD NACIONAL AGRARIA LA MOLINA (1.º puesto) 1997-2002
Ingeniería Ambiental

UNIVERSIDAD NACIONAL AGRARIA LA MOLINA 2002-2003
Especialización en Gestión Empresarial

OTROS ESTUDIOS

GERENS 2015
Diplomado en Gerencia de Proyectos

INSTITUTO DE ALTA GERENCIA 2008-2009
Diplomado en Especialización de Ventas Inmobiliarias

Gonzalo Rey de Castro Gutiérrez

Profesional con amplia experiencia en TI y banca, orientado a la mejora de procesos, transformación digital, innovación y gestión de proyectos, con alto enfoque en el logro de resultados y mejora continua.

Excelentes habilidades analíticas, para el trabajo en equipo, liderazgo y capacidad de trabajo bajo presión, en búsqueda de un constante desarrollo personal y profesional.

EXPERIENCIA PROFESIONAL

KPMG

Red global de firmas de servicios profesionales que ofrece servicios de auditoría, asesoramiento legal y fiscal, y asesoramiento financiero y de negocio. Cuenta con presencia en 156 países y es considerada una de las cuatro firmas más importantes del mundo de servicios profesionales.

Supervisor

Enero 2021 - Actualidad

Responsable de liderar equipos en diversos proyectos para el logro de objetivos con altos estándares de calidad, de aportar conocimiento y experiencia para la prestación de servicios profesionales relacionados a finanzas, banca, tecnología, innovación y transformación digital, y del relacionamiento directo con el cliente a fin de asegurar una satisfacción plena sobre los servicios prestados.

- Participación de proyectos de gran magnitud para Alicorp y Sura, que incluyeron la transformación de procesos e implementación de soluciones tecnológicas.
- Participación en la auditoría y elaboración de artefactos e informes del primer índice de madurez en innovación realizado en Perú, realizado en conjunto con UPC.

BANCO DE CRÉDITO DEL PERÚ

Es el banco más grande y el proveedor líder de servicios financieros integrados en el Perú, con más de 127 años de presencia en el país. Pertenece al grupo financiero Credicorp, y a su subsidiaria el Grupo Crédito SA.

Subgerente adjunto de Gestión de Servicios de TI

Julio 2017 – Enero 2021

Responsable de la asignación de gastos de TI a todas las unidades de negocio internas y subsidiarias, y de la evaluación de casos de negocio. Asimismo, liderar un equipo para lograr los objetivos recurrentes de entrega de información, cuyas actividades incluyeron la planificación, coaching, e implementación de diversas técnicas de gestión.

- Optimización de procesos y afinamiento de drivers para la asignación de gastos.
- Desarrollo de *dashboards* y reportes que permitieron un mayor entendimiento para las unidades de negocio.
- Implementación de Scrum en la gestión del equipo.

Analista del Servicio de Control de Outsourcing

Marzo 2015 – Junio 2017

Responsable de la gestión contractual y financiera con el proveedor de outsourcing de infraestructura de TI, que incluyó la evaluación de requerimientos de nuevos servicios y orientación al personal interno de TI, y el análisis de los consumos de infraestructura y la gestión presupuestal. Asimismo, responsable del control de la cartera de proyectos e iniciativas de la Gerencia de Operaciones de TI.

- Participación de un *benchmark* de precios que redujo considerablemente las tarifas y genero un nivel alto de ahorros.

- Participación de un *assessment* de madurez de los procesos del Área de Infraestructura y Operaciones de TI con respecto a las buenas prácticas de ITIL.
- Implementación de la metodología de gestión de proyectos basada en PMI para los proyectos e iniciativas de la gerencia.

Analista de Soporte de Servicios

Febrero 2013 – Febrero 2015

Responsable de la mejora de procesos de mesa de ayuda, que incluyó la gestión por indicadores y formulación y desarrollo de proyectos de automatización. Asimismo, responsable del análisis de la demanda y optimización de recursos para cubrirla de forma eficiente.

- Formulación, desarrollo e implementación del portal de atención al cliente interno, que permitió triplicar la capacidad de atención con los mismos recursos y optimizar los tiempos de atención.
- Elaboración de las primeras versiones del informe gerencial, en el cual se mostraban los indicadores de atención y calidad.

Operador de Helpdesk

Octubre 2008 – Enero 2013

Responsable del soporte tecnológico de primer nivel para los clientes internos del banco, a través de los diversos canales de atención: central telefónica y buzón. Asimismo, responsable de la coordinación y seguimiento a las atenciones derivadas a otros niveles de soporte.

FORMACIÓN PROFESIONAL

ESAN GRADUATE SCHOOL OF BUSINESS 2019 - 2021
Master of Business Administration, MBA

UNIVERSIDAD LA SALLE 2020
Programa de emprendimiento, innovación y transformación digital

UNIVERSIDAD PERUANA DE CIENCIAS APLICADAS 2013 - 2017
Bachiller en Ingeniería de Sistemas

UNIVERSIDAD DE SAN MARTIN DE PORRES 2003 - 2008
Bachiller en Ingeniería de Sistemas

OTROS ESTUDIOS

PM CERTIFICA 2020
Taller de preparación Scrum Master/Scrum Product Owner

PM CERTIFICA 2020
Taller de preparación ITIL Foundations v4

EUROIDIOMAS 2020
Nivel Intermedio B2

PM CERTIFICA 2015
Taller de preparación PMP

CENTRO DE IDIOMAS DE LA CATÓLICA 2007
Nivel Básico

Carmen Milagros Santisteban Llaguento

Profesional con más de 14 años de experiencia en el sector educación. Su constante formación en temas de gestión y en el rubro editorial le permiten emprender nuevos retos para aportar y facilitar conocimientos y *expertise*.

Con habilidades gerenciales y comunicativas para liderar equipos multidisciplinarios de forma asertiva, empática y oportuna para medir y alcanzar los objetivos trazados.

EXPERIENCIA LABORAL

UNIVERSIDAD ESAN

Universidad peruana, privada, de alcance internacional y sin fines de lucro, con autonomía académica y de gestión.

Analista editorial

Febrero 2011- Actualidad

Responsable de liderar y supervisar todas las tareas relacionadas con la producción, la distribución y la comercialización de los materiales publicados por ESAN Ediciones. Además de seleccionar, gestionar y liderar equipos multidisciplinarios para las diferentes actividades que organiza el Vicerrectorado de Investigación a través de ESAN Ediciones.

- Liderar los eventos corporativos internos y externos.
- Diagnóstico, elaboración, ejecución y seguimiento del plan anual de trabajo.
- Comunicación y coordinación con autores y profesionales externos: correctores de estilo, editores, diseñadores, diagramadores y otros proveedores.
- Preparar o revisar el material complementario para el texto por publicarse: nota biográfica del autor, reseñas, notas de prensa, resúmenes, textos promocionales.
- Aplicar la norma escrita actualizada del español y las pautas editoriales de ESAN Ediciones a los textos que se me encarguen: libros, artículos, revistas completas, material promocional. Revisar el trabajo realizado por los correctores de estilo externos en lo que respecta a la normativa particular de ESAN Ediciones.

I. E. P. JESÚS MI REDENTOR

Colegio cristiano privado con 30 años al servicio de la educación en los niveles de la educación básica regular.

Coordinadora académica

Enero 2007- Diciembre 2010

Responsable de facilitar conocimientos en el área de Comunicación; además, de preparar y supervisar todos los materiales didácticos que se requieren en todo el nivel de secundaria.

- Planificar, preparar y diseñar los recursos didácticos de acuerdo con los objetivos pedagógicos y las competencias que se van a desarrollar en el área.
- Supervisar la elaboración de las herramientas didácticas y los documentos metodológicos que se dictan en clase.
- Controlar la entrega puntual de los sílabos y los recursos didácticos que se utilizarán en clase.
- Diseñar, ejecutar y controlar adecuados procesos de evaluación para los profesores y alumnos.

FORMACIÓN PROFESIONAL

ESAN GRADUATE SCHOOL OF BUSINESS Master of Business Administration, MBA	2019-2021
UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ Seminario Internacional. Disrupción digital: Navegando la Nueva Normalidad	2020
UNIVERSIDAD DE PIURA Diplomado en Corrección de Textos	2014
UNIVERSIDAD NACIONAL MAYOR DE SAN MARCOS Licenciada en Educación Secundaria con especialidad en Lenguaje y Literatura	2004 - 2009

OTROS ESTUDIOS

CÁLAMO & CRAN Taller de Redacción de textos académicos	2020
ACADEMIA PERUANA DE LA LENGUA Curso Estilo APA, textualización y corrección académica	2020
UNIVERSIDAD ESAN Curso Upper Intermediate Professional English	2019

Said Joao Villanueva Caycho

Profesional con 13 años de experiencia en el sector de banca y *retail*. Orientado al logro de resultados, alcance de objetivos operativos, comerciales y búsqueda de soluciones en equipo mediante el liderazgo, innovación y generación de sinergias. Sólidos conocimientos en operaciones, atención al cliente y gestión de equipos de trabajo.

Excelentes habilidades gerenciales y de negociación que permiten trabajar en entornos altamente competitivos, con equipos multidisciplinarios y que impliquen toma de decisiones, proactividad e iniciativa.

EXPERIENCIA PROFESIONAL

Citibank del Perú

Empresa multinacional de servicios financieros con presencia en más de 35 países. Miembro del grupo Citigroup con sede principal en Nueva York, Estados Unidos.

Gerente adjunto

Enero 2019 - Actualidad

Responsable de supervisar, autorizar y garantizar un ambiente de control adecuado para las operaciones de los procesos de agencias y cash operaciones. Además, liderar el equipo a cargo, enfocado en su desarrollo profesional y crecimiento personal orientado a las estrategias y objetivos organizacionales, generando un óptimo clima laboral.

- Participación como uno de los responsables en la Implementación de nuevo canal de impresión de cheques: Primer Kiosko automático en Perú. Además, contribuir en la transformación digital de la organización.
- Máxima calificación obtenida en revisiones de auditorías locales y regionales.

Subgerente adjunto

Junio 2016 - Diciembre 2018

Vincular los procesos de agencias, secreto bancario y retenciones judiciales con el resto de áreas, para tener una visión integral de las actividades, funciones y responsabilidades, en busca de mejoras continuas a través de rediseño de procesos, automatizaciones, entre otros.

- Se redujo el número de errores operativos, se mejoró la comunicación con áreas centrales y se aminoró los manuales touch points en determinados procesos.
- Se documentó y actualizó todos los procedimientos, proceso y actividades del área.

Jefe Operativo

Abril 2015 – Mayo 2016

Responsable de administrar la agencia y recursos asignados. Además, supervisar, autorizar y garantizar un ambiente de control adecuado para las operaciones realizadas en agencia. Finalmente, ser el responsable de definir e implementar indicadores para lograr altos estándares de calidad en el servicio de atención a los clientes.

- Haber definido e implementado indicadores para el seguimiento y gestión de los equipos de trabajo.
- Ser promovido a liderar el equipo con el gerente del área por destacado desempeño.

Asistente – Operaciones

Octubre 2014 – Marzo 2015

Responsable de asignar los recursos humanos necesarios a la red de agencias para garantizar la atención de clientes y usuarios. Asimismo, ser el principal interlocutor con el área de recursos humanos y responsable de los procesos de selección para cubrir las diferentes posiciones en el área.

- Proceso exitoso de migración del personal al banco Scotiabank en la transición de venta de la cartera de banca consumo a dicha entidad financiera.
- Reconocimiento por la atención de operaciones ininterrumpidas para los clientes y usuarios durante la gestión.

FORMACIÓN PROFESIONAL

ESAN GRADUATE SCHOOL OF BUSINESS 2019-2021
Master of Business Administration, MBA

UNIVERSIDAD LA SALLE 2020
Programa de Emprendimiento, Innovación y Transformación Digital

UNIVERSIDAD RICARDO PALMA 2014-2017
Bachiller en Administración y Gerencia

FLORIDA ATLANTIC UNIVERSITY, USA 2017
Management & Leadership

INSTITUTO PERUANO DE ADMINISTRACIÓN EMPRESARIAL, IPAE 2006-2013
Egresado en Administración de Negocios con mención en Finanzas

OTROS ESTUDIOS

UNIVERSIDAD NACIONAL DE INGENIERÍA 2013
Nivel intermedio Excel, Word y Power Point.

ENGLISH LANGUAGE COLLEGE, UNITED KINGDOM 2007-2009
Nivel Avanzado

RESUMEN EJECUTIVO

Grado:	Magíster en Administración
Título del trabajo de investigación:	Plan de negocio para el desarrollo y operación de un proyecto inmobiliario para renta residencial en el distrito de San Isidro
Autor(es):	Barrios Benavides, Augusta María Rey de Castro Gutiérrez, Gonzalo Pedro Santisteban Llaguento, Carmen Milagros Villanueva Caycho, Said Joao

Resumen

Esta investigación evalúa la necesidad de demanda de vivienda de personas económicamente activas ocupadas, quienes se encuentran en un rango de edad entre los 25 y 44 años, pertenecen a los niveles socioculturales A y B, carecen de una familia establecida, no cuentan con una vivienda propia y, además, encuentran atractivo residir en distritos aledaños al centro financiero de San Isidro. Esto ocurre, en parte, como consecuencia del tránsito existente en Lima Metropolitana, lo cual implica pérdidas de tiempo y desgaste de energía para la mayoría de las personas que necesitan movilizarse a grandes distancias para arribar a su centro de trabajo.

La investigación atiende esta necesidad a través de un proyecto inmobiliario desde el enfoque del modelo de renta residencial. Las características de los departamentos en arrendamiento es que tienen áreas reducidas, entre 50m² y 60m², de 1 o 2 habitaciones, y con bajo nivel de inversión para adaptar la vivienda a las necesidades de las personas. Además, se consideran plazos de arrendamiento entre uno y dos años y con tarifas de arrendamiento similar a los arrendamientos tradicionales en el distrito de San Isidro, específicamente en zonas aledañas al centro financiero.

Una vez construido el proyecto, la gestión de los arrendamientos se realizará mediante una empresa operadora, quien se encargará de la captación de clientes y la operación del negocio, con la finalidad de asegurar el flujo de ingresos del proyecto. Al cabo de un plazo aproximado de 8 años, el fondo de inversión inmobiliario realizará la venta del negocio, edificación y flujos provenientes de los arrendamientos, siendo el comprador un inversionista institucional.

Los inversionistas institucionales, como las AFP y las compañías de seguros, encuentran la oportunidad de realizar inversiones inmobiliarias a través de vehículos de inversión, como son los fondos de inversión inmobiliarios, a través del cual se va a proponer el desarrollo del proyecto de renta residencial.

El trabajo de investigación recurre a fuentes secundarias a través de la documentación de información que existe sobre el negocio de renta residencial de empresas extranjeras chilenas y mexicanas donde ya operan este tipo de negocio. Además, acopia información de fuentes primarias, clave para establecer la demanda y la oferta de la renta residencial.

Sobre los tipos de investigación seleccionados por el equipo investigador, se tiene la modalidad cuantitativa, no experimental de tipo transversal, a través de encuestas en línea (técnica de muestro por conveniencia), ello debido a la falta de accesibilidad para el desarrollo de la investigación de mercado *in situ* producto de la pandemia. Y se tiene también la modalidad cualitativa, que son las entrevistas, donde el diseño ha sido semiestructurado, ya que presenta cierta flexibilidad, por ejemplo, en el orden de las interrogantes.

Se concluye que el proyecto de renta residencial en San Isidro tiene una aceptación del 32.43% dentro del mercado objetivo seleccionado, con lo cual se proyecta una demanda al 2022 de 5,928 personas que estarían dispuestas a consumir este producto.

Asimismo, se concluye que las principales estrategias deberían estar enfocadas en (i) la búsqueda de operadores de renta residencial con experiencia en el extranjero que vean atractivo operar en el Perú (ii) lanzamiento del proyecto en el menor tiempo posible y (iii) apalancar las campañas promocionales mediante beneficios para los primeros arrendatarios.

Respecto al análisis de riesgos, en función a las entrevistas con los expertos y análisis del contexto, pudimos identificar 12 riesgos. De ellos, el más relevante es el riesgo «retraso en trámites y permisos municipales» ya que podría generar retrasos por paralización de obra. En vista que su ocurrencia no depende de la gestión del proyecto, y son altamente probables, es necesario considerar un margen adicional de tiempo en la planificación del proyecto a fin de mitigar el impacto no deseado.

Por otro lado, producto del COVID-19 se ha generado una desaceleración económica del país y afecta la economía de todos los niveles socioeconómicos. Si bien

esto no ha afectado a la demanda de alquiler del distrito, este tema puede generar impactos en el flujo económico del proyecto, debido a que se relaciona directamente con el cumplimiento de pagos de la renta de alquiler y la velocidad de ocupación esperada.

Como resultado del estudio, el análisis de este proyecto de inversión inmobiliaria y muestra que los resultados financieros se obtiene un VAN de S/ 4,649,076.95, luego de haber descontado los flujos a una tasa de 12%, y con una TIR Financiera de 15.5%. Por tanto, se recomienda invertir en el proyecto.

Resumen elaborado por los autores

Abstract

La presente investigación busca establecer la viabilidad comercial, operativa y financiera de un proyecto inmobiliario de renta residencial como alternativa de inversión inmobiliaria en el distrito de San Isidro. La gestión de los arrendamientos se realizará mediante una empresa operadora, quien se encargará de la captación de clientes y de la operación del negocio, asegurando el flujo de ingresos; luego de un plazo aproximado de 8 años, el fondo de inversión inmobiliario (único dueño del activo) realizará la venta del negocio y flujos provenientes de los arrendamientos, siendo el comprador un inversionista institucional.

Durante la investigación de mercado, se determinó que dicho proyecto cuenta con una aceptación del 32.43% dentro del mercado objetivo seleccionado; además, se concluyó que las principales estrategias deben estar enfocadas en la búsqueda de operadores de renta residencial con experiencia en el extranjero que vean atractivo operar en el Perú; el lanzamiento del proyecto sea en el menor tiempo posible y apalancar las campañas promocionales a través de beneficios para los primeros arrendatarios. Finalmente, como resultado del estudio y análisis de este proyecto de inversión inmobiliaria, se obtuvo un VAN positivo y una TIR Financiera atractiva, por lo que se recomienda invertir en el proyecto.

Palabras claves

- Proyecto inmobiliario
- Renta residencial
- Arrendamiento
- Operador inmobiliario
- Fondo de inversión

Índice

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN	23
1.1 Antecedentes	24
1.2 Justificación	27
1.3 Contribución	28
1.4 Objetivos	28
1.4.1 Objetivo general.....	28
1.4.2 Objetivos específicos	28
1.5 Alcances y limitaciones	29
1.5.1 Alcances.....	29
1.5.2 Limitaciones.....	29
CAPÍTULO II. MARCO METODOLÓGICO	30
2.1 Modalidad de investigación	30
2.2 Tipos de investigación	31
2.3 Formulación de esquema de trabajo.....	31
2.4 Técnicas e instrumentos de acopio de información	31
2.4.1 Fuentes secundarias.....	32
2.4.2 Fuentes primarias	33
CAPÍTULO III. MARCO CONCEPTUAL.....	34
3.1 Tipos de vivienda.....	34
3.2 Conjunto residencial	35
3.3 Población de estudio	36
3.4 Generación Millennials.....	36
3.5 Fondo de Inversión Inmobiliario.....	36
3.6 Términos clave.....	37
CAPÍTULO IV. MARCO CONTEXTUAL	38
4.1 Población objetivo	38
4.1.1 Población «Millennials»	38
4.1.2 Ingresos promedio de la población objetivo	39
4.1.3 Crecimiento poblacional de la población objetivo.....	39
4.2 Principales entidades involucradas en el sector inmobiliario.....	40
4.3 Tendencia en alquileres de departamentos en Lima objetivo	42
4.4 Población flotante de San Isidro	43
4.5 Nueva normalidad COVID-19	44
4.6 Tendencias sobre inversiones inmobiliarias.....	47
4.7 Conclusiones	48
CAPÍTULO V. ENTREVISTAS	49

5.1 Factores por evaluar	49
5.2 Relación de entrevistados.....	49
5.3 Análisis de los resultados de las entrevistas.....	50
5.4 Factores críticos de éxito.....	53
5.5 Conclusiones	53
CAPÍTULO VI. ANÁLISIS DE MERCADO	54
6.1 La oferta	54
6.1.1 La oferta de departamentos en alquiler en Lima objetivo	54
6.1.2 La oferta de departamentos similares en alquiler en San Isidro.....	58
6.1.3 Tarifas de arrendamiento de departamentos en Lima objetivo	59
6.1.4 Oferta de proyectos de renta residencial en San Isidro	59
6.2 La demanda.....	59
6.2.1 Interés en alquiler de departamentos en San Isidro.....	61
6.2.2 Atributos de valor para el arrendatario.....	67
6.3 Investigación del mercado objetivo	68
6.4. Estimación de la demanda potencial 2020-2024.....	69
6.5 Propuesta de valor para el arrendatario.....	69
6.6 Propuesta de valor del fondo de inversión inmobiliario	70
6.6.1 Plazos de inversión para proyectos de renta residencial	70
6.6.2 Margen de rentabilidad promedio para proyectos de renta residencial.....	71
6.7 Conclusiones del análisis	72
CAPÍTULO VII. ANÁLISIS DEL ENTORNO	73
7.1 Análisis del macroentorno	73
7.2 Análisis de las cinco fuerzas de Porter.....	73
7.2.1 Amenaza de nuevos competidores	73
7.2.2 Productos o servicios sustitutos	77
7.2.3 Poder de negociación de clientes	78
7.2.4 Poder de negociación de proveedores	78
7.2.5 Rivalidad entre empresas competidoras.....	80
7.2.6 Análisis del resultado de las cinco fuerzas de Porter	80
7.3 Matriz de factores externos	80
7.4 Acciones estratégicas	83
CAPÍTULO VIII. PLAN COMERCIAL	84
8.1 La empresa.....	84
8.2 Desarrollo comercial	84
8.2.1 Para los inversionistas	84
8.2.2 Para los arrendatarios	84

8.3 Estrategia de producto.....	85
8.3.1 Para el inversionista	85
8.3.2 Para el arrendatario	85
8.4 Estrategia competitiva.....	86
8.5 Estrategia de precio	86
8.6 Estrategia de la mezcla de Marketing	87
8.7 Presupuesto	89
8.7.1 Comercialización inicial	89
8.7.2 Presupuesto mensual de publicidad	89
8.8 Conclusiones	90
CAPÍTULO IX. DESARROLLO Y OPERACIÓN DEL EDIFICIO ORIENTADO A LA RENTA RESIDENCIAL	91
9.1 Desarrollo.....	91
9.1.1 Desarrollo y aprobación del proyecto edificatorio.....	91
9.1.2 Presupuesto de obra y financiamiento de la construcción.....	91
9.1.3 Gerencia del proyecto	92
9.2 Operaciones.....	94
9.2.1 Estrategia de operaciones.....	96
9.2.2 Actividades primarias	96
9.2.3 Actividades de apoyo.....	96
9.3 Conclusiones	98
CAPÍTULO X. ANÁLISIS ECONÓMICO.....	99
10.1 El proyecto	99
10.1.1 Supuestos de ingresos	99
10.1.2 Supuestos de gastos.....	102
10.2 Inversión	103
10.3 Flujo de caja proyectado	104
10.4 Indicadores financieros: VAN y TIR.....	107
10.5 Análisis de sensibilidad y escenarios	107
10.6 Conclusiones	110
CAPÍTULO XI. PLAN DE RIESGOS	111
11.1 Riesgos identificados	111
11.2 Análisis de probabilidad de los riesgos.....	111
11.3 Análisis de impacto de los riesgos	113
11.4 Clasificación de riesgos	116
11.5 Plan de respuesta a los riesgos	117
11.6 Conclusiones	118

CAPÍTULO XII. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	119
ANEXOS	122
Anexo 1. Guía de entrevistas	122
Anexo 2. Análisis de los resultados de la encuesta de preferencias.....	125
Anexo 3. Análisis SEPTEG	128
Anexo 4. Detalles de los principales competidores potenciales a nivel mundial.....	139
Anexo 5. <i>Ranking</i> de empresas propietarias de inmuebles correspondientes al modelo de renta residencial	140
Anexo 6. Productos sustitutos al modelo de renta residencial	141
Anexo 7. Proveedores por cada fase del proyecto de renta residencial	143
Anexo 8. Fondos de inversión inmobiliaria en el Perú	144
Anexo 9. Análisis Económico y Financiero.....	145
Referencias bibliográficas.....	157

Índice de Tablas

Tabla 1. Comportamiento de la Población Económicamente Activa (PEA)	25
Tabla 2. Estructura general del trabajo	32
Tabla 3. Ventajas y desventajas de tipos de viviendas.....	35
Tabla 4. Términos clave para la investigación.....	37
Tabla 5. Ingreso promedio mensual por NSE	39
Tabla 6. Entidades involucradas en el sector inmobiliario.....	40
Tabla 7. Perfil de expertos entrevistados	50
Tabla 8. Resultado de entrevistas a expertos	51
Tabla 9. Número de viviendas alquiladas en los distritos de Lima objetivo en 2017	55
Tabla 10. Ratio de viviendas del tipo “departamento en edificio” en distritos de Lima objetivo en 2017.....	55
Tabla 11. Total departamentos alquilados en los distritos de Lima objetivo en 2017	56
Tabla 12. Total departamentos alquilados de 1 y 2 dormitorios en los distritos de Lima objetivo en 2017.....	57
Tabla 13. Oferta de departamentos similares en alquiler en San Isidro	59
Tabla 14. Tarifas de arrendamiento para departamentos por distrito de Lima objetivo	60
Tabla 15. Empresas por distrito en Lima Metropolitana.....	42
Tabla 16. Proyecciones del mercado objetivo.....	66
Tabla 17. Escenarios de proyecciones del mercado objetivo.....	66
Tabla 18. Resultados de la investigación de mercado.....	68
Tabla 19. Plazos de inversión en renta residencial	70
Tabla 20. Análisis del macroentorno	74
Tabla 21. Análisis de la fuerza competitiva, nuevos actores potenciales	77
Tabla 22. Análisis de la fuerza competitiva, vendedores de productos sustitutos	78
Tabla 23. Análisis de la fuerza competitiva del operador, compradores	79
Tabla 24. Análisis de la fuerza competitiva del operador, proveedores de materias primas, partes, componentes u otros insumos.....	79
Tabla 25. Análisis de la fuerza competitiva, rivalidad entre vendedores competidores	81
Tabla 26. Fuerzas competitivas.....	81
Tabla 27. Matriz de factores externos, oportunidades y amenazas	82
Tabla 28. Matriz de estrategias	83
Tabla 29. Comercialización inicial	89
Tabla 30. Presupuesto mensual de publicidad	90
Tabla 31. Desglose de costos directos	92
Tabla 32. Presupuesto integral del desarrollo del proyecto	93
Tabla 33. Estructura de financiamiento	93

Tabla 34. Supuestos del costo del financiamiento	94
Tabla 35. Presupuesto de gastos operativos	98
Tabla 36. Ingresos departamentos.....	99
Tabla 37. Ingresos departamentos.....	99
Tabla 38. Ocupación departamentos.....	100
Tabla 39. Ingresos retail.....	100
Tabla 40. Ocupación retail	100
Tabla 41. Ingresos parqueos.....	101
Tabla 42. Parqueos residenciales	101
Tabla 43. Parqueos retail.....	101
Tabla 44. Otros supuestos	101
Tabla 45. Presupuesto de gastos operativos	103
Tabla 46. Presupuesto integral del desarrollo del proyecto	103
Tabla 47. Supuestos del costo del financiamiento	104
Tabla 48. Flujo económico proyectado S/	105
Tabla 49. Flujo económico proyectado.....	107
Tabla 50. Análisis de sensibilidad TIR Económica / tasa de capitalización de salida	108
Tabla 51. Análisis de sensibilidad / retorno inversionista institucional.....	108
Tabla 52. Escenarios de acuerdo con variables cambiantes.....	109
Tabla 53. Escenarios de acuerdo con criterios de valoración	109
Tabla 54. Riesgos identificados para el proyecto de renta residencial.....	111
Tabla 55. Escala de probabilidades.....	112
Tabla 56. Probabilidad de riesgos para el proyecto de renta residencial en San Isidro	112
Tabla 57. Escala de impacto cualitativo.....	114
Tabla 58. Impacto de riesgos para el proyecto de renta residencial en San Isidro.....	114
Tabla 59. Clasificación de riesgos para el proyecto de renta residencial en San Isidro.....	116
Tabla 60. Plan de respuesta a los riesgos del proyecto de renta residencial en San Isidro	118

Índice de Figuras

Figura 1. Crecimiento de demanda de vivienda en distritos Top de Lima.....	26
Figura 2. Demanda de compra vs alquiler en distritos Top de Lima	26
Figura 3. Mapa de mayor demanda de vivienda en el distrito de San Isidro	26
Figura 4. Crecimiento estimado y proyectado por grupos quinquenales	40
Figura 5. Tendencia histórica de arrendamiento de propiedades en Lima objetivo (2007-2017)	42
Figura 6. Tasa de crecimiento anualizada de propietarios (2007–2017).....	42
Figura 7. Tendencia de alquiler de departamentos en Lima objetivo	43
Figura 8. Tasa de vacancia por distrito	44
Figura 9. Venta de vehículos menores	46
Figura 10. Tendencias de las perspectivas de inversión en el sector multifamiliar	47
Figura 11. Estimación de la oferta de departamentos similares dentro de Lima objetivo	57
Figura 12. Proyección de la oferta de departamentos similares en Lima objetivo.....	58
Figura 13. Composición de la población ocupada, según grupos de edad 2007 y 2018.....	62
Figura 14. Población económicamente activa, según estado civil o conyugal y sexo, 2018 ...	63
Figura 15. Estimación del mercado objetivo para la renta residencial en San Isidro.....	65
Figura 16. Proyección del mercado potencial para la renta residencial en San Isidro	67
Figura 17. Proyección de la demanda potencial entre el 2022 y 2024.....	69
Figura 18. Layout de unidad inmobiliaria tipo 1.....	87
Figura 19. Layout de unidad inmobiliaria tipo 2.....	87
Figura 20. Diagrama del servicio de arrendamiento	95
Figura 21. Mapa de procesos	97
Figura 22. Matriz de ponderación de riesgos por probabilidad e impacto	116

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN

En la actualidad, a nivel mundial se viene incrementando la tendencia de rotación laboral en corto plazo, la cual corresponde a un nuevo estilo de vida adoptado por la población con un rango de edad entre 25 y 44 años. Esta tendencia genera que este segmento poblacional cambie de centro de trabajo constantemente, hasta tres veces al año, en búsqueda de ganar mayor experiencia y aprendizaje, esto se ve complementado con el hecho que es más difícil para las empresas generarles un sentido de pertenencia (Jerome, Scales, Whithem, Quain, 2014).

Lima no es ajena a la situación antes indicada; adicionalmente, el contexto descrito ha generado otra tendencia en nuestra capital: el traslado a una vivienda cercana al centro laboral de forma periódica. Esto se aprecia principalmente en personas económicamente activas ocupadas, quienes se encuentran en un rango de edad entre los 25 y 44 años, pertenecen a los niveles socioculturales A y B, carecen de una familia establecida, no cuentan con una vivienda propia y, además, encuentra atractivo residir en distritos aledaños al centro financiero de San Isidro. Esto ocurre, en parte, como consecuencia de las complicaciones de tránsito existentes en Lima Metropolitana, que implican pérdidas de tiempo y desgaste de energía para la mayoría de las personas que necesitan movilizarse en grandes distancias para arribar a su centro de trabajo (PQS, 2020).

Esta demanda de vivienda, cuyas características corresponden a plazos cortos y medianos de estadía, con metraje reducido de 1 o 2 habitaciones, y con bajo nivel de inversión para adaptar la vivienda a las necesidades de la persona, no se ve correctamente atendida bajo los modelos de arrendamiento tradicionales para el distrito de San Isidro, en zonas aledañas al Centro Financiero (Properati, 2020).

Frente a esta situación, los inversionistas institucionales, como las AFP y las compañías de seguros, que usualmente realizan, además de inversiones en renta fija o en renta variable, encuentran la oportunidad de realizar inversiones inmobiliarias. Esta decisión la explica Mariano Capellino, CEO INMSA, de la siguiente manera:

Muchas son las ventajas de realizar inversiones inmobiliarias: posibilidad de adquirir a precio debajo del valor, hay correlatividad ante la crisis dado que suelen resistir mejor a las crisis financieras que sufren los mercados, ofrecen una mejor

ecuación riesgo versus retorno, menores riesgos de pronóstico, baja afectación al tipo de cambio, pronóstico en los rendimientos proyectados más acertados y una amplia diversificación (Prensa Real Estate, 2020).

En esta tesis se busca evaluar las necesidades de demanda de vivienda e inversión descrita en los párrafos anteriores, a fin de atenderlas a través de un proyecto inmobiliario desde el enfoque del modelo de renta residencial. Además, se busca identificar las deficiencias de la oferta local y recopilar información del modelo renta residencial en el mercado chileno con el fin de realizar recomendaciones para su aplicación y beneficios en el mercado peruano.

1.1 Antecedentes

Investigación relacionada con la rotación laboral en el grupo de edad de 25 a 44 años

El Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI, en adelante) estudia el comportamiento de los indicadores del mercado laboral, desde diversas dimensiones. Una de ellas es analizar el comportamiento de la Población Económicamente Activa (PEA, en adelante) según sexo, edad y nivel de educación alcanzado. Dentro del grupo de edad se segmenta en tres rangos. El primer rango es de 14 a 24 años, el segundo de 25 a 44 años y el tercero de 45 a más años. La segunda categoría pertenece al público objetivo de la presente investigación. En este rango de edad -25 a 44 años-, se aprecia la menor variación porcentual (-12,9) al comparar en el trimestre de junio, julio y agosto del año 2019 y 2020 a comparación con los otros grupos de edad (INEI, 2020a). En la tabla 1, se visualiza con precisión esta variación porcentual.

Dentro de este grupo de edad, un porcentaje importante y mayoritario está representado por la denominada generación «Millennials». Esta generación tiene características muy marcadas como, por ejemplo, suelen cambiar de trabajo usualmente después de 12 a 18 meses de ser contratados. Según estudios realizados, más del 60% de los «Millennials» dejaron la compañía para la cual trabajaron luego de haber cumplido 3 años de trabajo. Un denominador común para los investigadores es que uno de los principales motivos por lo cual esta generación migra es la sensación de valor, lo cual afecta su compromiso y la correspondiente retención laboral (Madrigal, Ávila, Madrigal, 2019).

Tabla 1
Comportamiento de la Población Económicamente Activa (PEA)

Características	Jun-Jul-Ago 2019	Jun-Jul-Ago 2020	Variación	
			Absoluta (Miles)	Porcentual (%)
Total*	5 237,3	4 277,1	-960,2	-18,3
Sexo				
Hombre	2 810,0	2 389,5	-420,5	-15,0
Mujer	2 427,2	1 887,5	-539,7	-22,2
Grupos de edad				
De 14 a 24 años	951,2	683,2	-268,0	-28,2
De 25 a 44 años	2 739,7	2,385,1	-354,6	-12,9
De 45 y más años	1 546,3	1 208,8	-337,5	-21,8
Nivel de educación				
Primaria**	389,1	214,0	-175,1	-45,0
Secundaria	2 482,8	1 913,7	-569,1	-22,9
Superior no universitaria	950,1	856,8	-93,3	-9,8
Superior universitaria	1 415,3	1 292,6	-122,7	-8,7

Fuente: INEI, Encuesta Permanente de Empleo, 2020.

* Miles de personas, variación absoluta y porcentual

** Incluye Inicial y sin nivel.

Elaboración propia.

Estudio de la demanda de vivienda en distritos Top de Lima

A pesar de la situación de pandemia por la que estamos atravesando, existe un incremento en la demanda de vivienda en los distritos «top» de Lima, siendo los más demandados San Isidro, Miraflores, La Molina y San Borja (Properati, 2020).

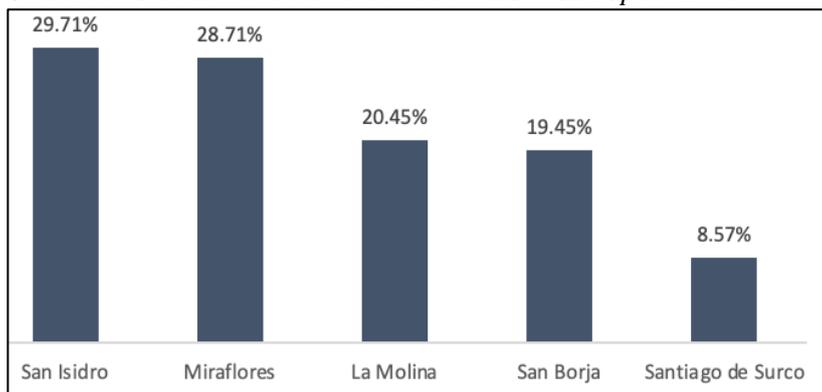
Según Properati (2020), el distrito de San Isidro ha presentado el mayor incremento en la demanda de vivienda, presentando un 29.71% en las búsquedas entre mayo y junio del 2020, ver figura 1.

Por otro lado, en la Figura 2 se aprecia que, en la mayoría de estos distritos, se tiene una mayor preferencia en la demanda de alquiler, respecto a la demanda de compra. El distrito de San Isidro presenta una demanda de alquiler del 52% respecto al total.

Por último, en la figura 3 se puede apreciar los puntos de mayor demanda de vivienda en el distrito de San Isidro resaltados en rojo, concentrándose principalmente en las zonas aledañas al centro financiero, y a lo largo de la avenida Javier Prado Oeste.

Figura 1

Crecimiento de demanda de vivienda en distritos Top de Lima

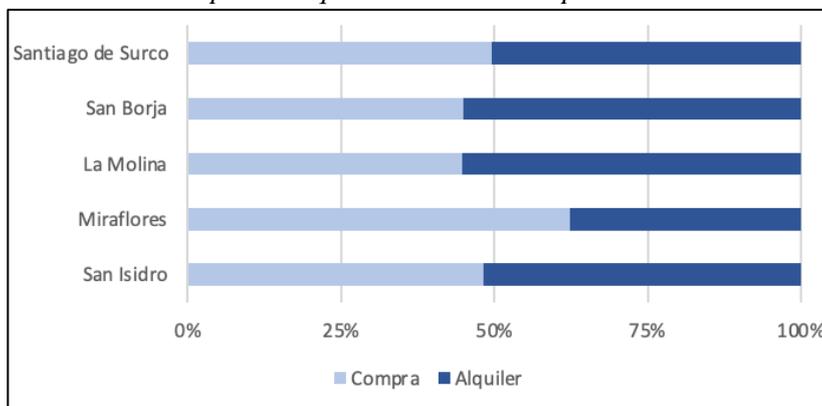


Fuente: Properati, 2020.

Elaboración propia.

Figura 2

Demanda de compra vs alquiler en distritos Top de Lima

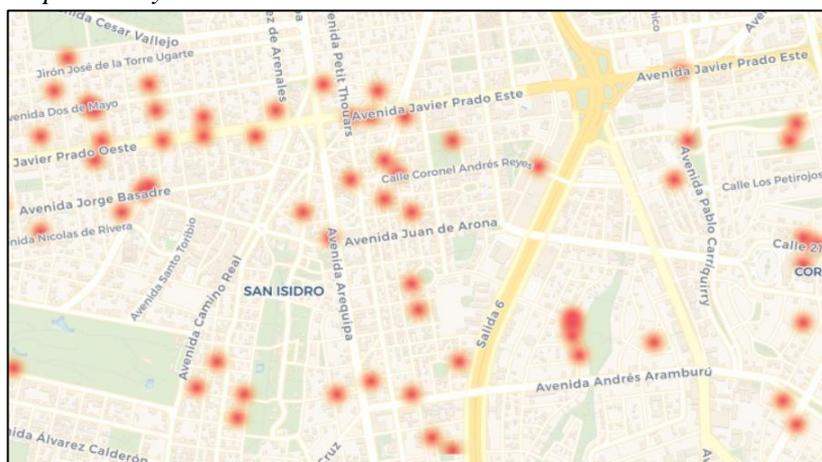


Fuente: Properati, 2020.

Elaboración propia.

Figura 3

Mapa de mayor demanda de vivienda en el distrito de San Isidro



Fuente: Properati, 2020.

Efectos del tránsito de Lima en la población de 25 y 44 años

Las personas pierden un promedio de hasta 4 horas diarias en el tráfico de Lima, llegando a pasar hasta 12 años a lo largo de toda su vida por este motivo, según indican los expertos (Gestión, 2018).

Uno de los principales motivos, es que en Lima Metropolitana existe un problema por el crecimiento del parque automotor, ya que el ritmo de aparición de nuevas unidades es mayor al ritmo de retiro de unidades obsoletas (El Peruano, 2019).

A fin de evitarlo, según Barredo la generación «Millennials», grupo de mayor representatividad del público objetivo, prefiere vivir en los distritos donde generalmente se encuentran sus sedes de trabajo y centros financieros, siendo los más buscados San Miguel, Miraflores, Lince y San Isidro (Perú 21, 2018).

1.2 Justificación

En la presente tesis se examina la factibilidad de generar un proyecto inmobiliario de renta residencial como (i) una posible solución a la demanda no atendida de viviendas de alquiler en el distrito de San Isidro, y (ii) una nueva alternativa de inversión inmobiliaria. Además, en forma indirecta este proyecto contribuiría a la reducción del tráfico vehicular, del consumo de combustible y de la contaminación.

El modelo de negocio propuesto, de renta residencial, consiste en la captación de capital de inversionistas institucionales a través de un fondo de inversión, con el cual se desarrollará un proyecto inmobiliario destinado al arrendamiento de viviendas, manteniéndose (el fondo) como único dueño de la propiedad. Asimismo, tanto la fase de desarrollo como la de operación del proyecto se realizarán mediante una empresa operadora, quien se encargará de la captación de clientes y de la operación del negocio, y asegurará el flujo de ingresos del proyecto. Al cabo de un plazo aproximado de 8 años, el fondo de inversión realizará una operación de salida al vender la propiedad y entregará a los inversionistas el retorno comprometido, mientras que el operador puede dar continuidad a la operación a través de un nuevo contrato. Finalmente, esta investigación adquiere una justificación práctica, pues mediante el desarrollo de esta investigación se pueden identificar las ventajas o desventajas de la inversión en renta residencial en el Perú.

1.3 Contribución

Este trabajo de tesis pretende aportar en dos planos:

- Académico: pretende ser un referente para planes de negocio bajo el modelo de renta residencial en el Perú, considerando que se encuentra poca referencia bibliográfica al respecto debido a que este es un modelo de negocio nuevo en el país; asimismo, tiene el propósito de ampliar sus conocimientos en el tema en mención.
- Empresarial: busca generar interés en el negocio de renta residencial con el fin de saber su viabilidad y sostenibilidad; además, de medir beneficios y riesgos que se originan desde el lado empresarial, la mirada del usuario y el efecto que generará en la comunidad. Asimismo, en la tesis se expone todo el plan estratégico y su operatividad para que sirva como un modelo para este tipo de negocio. Finalmente, se pretende tener una mejor perspectiva del negocio para una mejor toma de decisiones que permitan el desarrollo y el crecimiento económico sostenible en el ciclo operativo.

1.4 Objetivos

1.4.1 Objetivo general

Establecer la viabilidad comercial, operativa y financiera de un proyecto inmobiliario de renta residencial en el distrito de San Isidro como alternativa de inversión inmobiliaria en el Perú.

1.4.2 Objetivos específicos

- Desarrollar una investigación de mercado para estimar la demanda potencial, aceptación de la propuesta de valor del producto y perfil del usuario.
- Establecer las acciones estratégicas necesarias para llevar adelante la idea de negocio.
- Analizar la estructuración, el desarrollo y la operación del activo de inversión inmobiliaria: renta residencial
- Realizar el análisis financiero y la viabilidad del proyecto considerando distintos escenarios.

- Analizar los riesgos de este tipo de inversión para proponer un plan para la mitigación de los riesgos.

1.5 Alcances y limitaciones

1.5.1 Alcances

- El presente plan de negocio plantea la formulación, el desarrollo y la operación de un proyecto inmobiliario, bajo el modelo de renta residencial.
- Este estudio incluye la evaluación de la viabilidad financiera del proyecto inmobiliario.
- La investigación define el público objetivo, así como las estrategias comerciales que permitan maximizar la rentabilidad.

1.5.2 Limitaciones

- La falta de accesibilidad para el desarrollo de la investigación de mercado *in situ* producto de la pandemia, ocasionó que no se pueda realizar un muestreo probabilístico a través de encuestas aleatorias. Por este motivo, para la investigación de mercado se ha desarrollado un muestreo por conveniencia a través de encuestas en línea.
- Falta de información debido a que el modelo de negocio, renta residencial, es nuevo en el mercado peruano.
- Complicaciones de salud debido a la emergencia sanitaria (COVID-19).
- Carencia de información estadística concreta relacionada con la oferta y demanda del mercado sombra de arrendamiento de inmuebles.

CAPÍTULO II. MARCO METODOLÓGICO

En este capítulo se desarrolla la metodología que se seguirá en el trabajo de investigación. Se debe destacar que esta investigación recurre a fuentes secundarias a través de la documentación de información que existe sobre el negocio de renta residencial; asimismo, se hace uso de información de empresas extranjeras chilenas y mexicanas donde ya operan este tipo de negocio. Además, acopia información de fuentes primarias, clave para establecer la demanda y la oferta de la renta residencial.

2.1 Modalidad de investigación

Todo trabajo de investigación tiene dos formas metodológicas básicas para su desarrollo: la cuantitativa o cualitativa. Algunos estudios exigen desarrollar ambas modalidades, como será el presente estudio.

En ese sentido, Sarduy (2007) precisa la finalidad del método cuantitativo de la siguiente manera:

Este tipo de investigación trata de determinar la fuerza de asociación o relación entre variables, así como la generalización y objetivación de los resultados a través de una muestra. De aquí se puede hacer inferencia a una población de la cual esa muestra procede. Más allá del estudio de la asociación o la relación pretende, también, hacer inferencia que explique porque las cosas suceden o no de una forma determinada. Todo esto va mucho más allá de un mero listado de datos organizados (p. 5).

De ahí que utilizaremos esta modalidad cuantitativa para obtener información objetiva de la demanda requerida para la renta residencial.

Con respecto a la metodología cualitativa, Bernal (2010) indica:

Trata de profundizar en el conocimiento de los rasgos determinantes de un fenómeno a partir de la información obtenida de la población estudiada. Se orienta a casos o fenómenos específicos que no se miden de forma cuantitativa, sino que califican y describen la realidad como un todo (p. 60).

Esta metodología será usada para la recolección de datos y estimaciones. En la presente tesis, se aplicará con la finalidad de contar con la opinión de expertos para hacer un análisis sobre los proyectos de renta residencial en el Perú y un diagnóstico sobre su aplicación en el mercado.

2.2 Tipos de investigación

Los tipos de investigación seleccionadas por el equipo investigador se detalla a continuación. En primer lugar, en la modalidad cuantitativa, será la no experimental de tipo transversal dentro de ella se ha seleccionado a la encuesta debido a que sigue un procedimiento estructurado donde se evitan sesgos y se obtiene información completa y confiable (Arbaiza, 2014, p. 147).

En segundo lugar, en la modalidad cualitativa, será la entrevista y el estudio de caso. Con respecto a la entrevista, el diseño será semiestructurado, debido a que presenta una cierta flexibilidad, por ejemplo, el orden de las interrogantes puede variar a lo inicialmente planificado, sin perder los lineamientos generales de la investigación (Arbaiza, 2014, p. 2007). Por otro lado, de acuerdo con Bernal (2010) el método de caso estudia con detalle «una unidad de análisis específica, tomada de un universo poblacional» (p. 116). Asimismo, explica que, como procedimiento metodológico, el estudio de caso sigue un proceso iniciado con la definición de los temas principales de análisis, para luego detenerse en su estudio profundo mediante la recolección, la interpretación y la validación de datos.

Para la investigación de este trabajo, el estudio de caso se refiere al desarrollo inmobiliario del edificio de renta residencial ubicado cerca al Centro Financiero de San Isidro en sus características generales y su gestión desde su etapa inicial hasta el retorno de inversión del fondo. Asimismo, la investigación se caracteriza por ser fundamentalmente interpretativa, debido a que los investigadores condicionan y determinan su desarrollo y se adicionan juicios complejos, múltiples, iterativos y simultáneos.

2.3 Formulación de esquema de trabajo

En la tabla 2, se presenta la estructura general de este trabajo de investigación y, además, se muestra el propósito de cada capítulo.

2.4 Técnicas e instrumentos de acopio de información

A continuación, se detallan los instrumentos de acopio de información para la investigación del presente trabajo de investigación.

Tabla 2
Estructura general del trabajo

Capítulo	Título	Propósito
1	Introducción	Desarrollar y describir los objetivos, las limitaciones y los alcances de la investigación
2	Marco metodológico	Revisar las diferentes metodologías de investigaciones que existen y aplicar la más adecuada
3	Marco conceptual	Desarrollar los diferentes conceptos y herramientas que sirven de apoyo para la elaboración de la investigación
4	Marco contextual	Describir los aspectos del entorno que condicionan el caso en estudio
5	Entrevistas	Diseñar y desarrollar las entrevistas y analizar las respuestas de los expertos
6	Análisis de mercado	Analizar la oferta y la demanda existente en el negocio de la renta residencial
7	Análisis del entorno	Analizar el macroentorno y las cinco fuerzas de Porter que rodean al proyecto de la renta residencial. Asimismo, desarrollar una matriz de factores externos, realizar las acciones estratégicas y desarrollar el lienzo administrativo
8	Plan comercial	Diseñar un plan de comercial para con las necesidades reales del mercado de renta residencial
9	Desarrollo y operación del edificio orientado a la renta residencial	Proponer un plan de operaciones con el objetivo de trabajar con eficiencias que permitan un negocio óptimo
10	Análisis económico	Indicar los ingresos, gastos, inversión, estados financieros proyectados, flujo económico proyectado, indicadores financieros (VAN y TIR), análisis de sensibilidad y escenarios del plan negocio de la renta residencial
11	Plan de riesgos	Analizar y disminuir al mínimo los riesgos en el que está inmerso el negocio
12	Conclusiones y recomendaciones	Extraer lecciones de la experiencia del caso estudiado y proyectarlos a un universo más amplio

Elaboración propia.

2.4.1 Fuentes secundarias

Informes de investigación: Se utilizarán los informes realizados por las entidades como SMV, SUNAT, BCR, MEF, entre otras.

Doctrina: se busca la normativa aplicada a proyectos de renta residencial, publicaciones y tratamiento tributario.

Proyectos en desarrollo: A la fecha sólo se tiene un proyecto que está en etapa de licencias, ha sido estructurado por el Fondo Compass en alianza con CCLA

Superintendencia del Mercado de Valores (SMV): para obtener información sobre los Fondos de Inversión, que son regulados por dicha entidad y son los que estructuran los proyectos de renta residencial.

Banco Central de Reserva (BCR): información sobre precio estimado de arrendamiento de inmuebles en el mercado, tasas de vacancia e índice de inflación.

Estadísticas del INEI: Situación de déficit habitacional.

Asociación de Desarrolladores Inmobiliarios (ASEI): información sobre la evolución de la construcción y los precios de arrendamiento; así como de la demanda del sector inmobiliario en Lima Metropolitana.

2.4.2 Fuentes primarias

Encuestas. A través de la técnica de muestreo por conveniencia, se intentará cuantificar la aceptación del modelo propuesto y conocer las preferencias de los potenciales arrendatarios al momento de escoger una vivienda.

Entrevistas a expertos. Se buscará entrevistar a expertos, Gerentes Generales, y funcionarios de alto nivel, en los siguientes rubros:

Fondos de inversión. Para entender la estructuración de un fondo de inversión; así como las principales ventajas que ofrece en el mercado de capitales y particularmente en un proyecto de renta residencial.

Operadores de renta residencial. Para comprender su propuesta de valor frente a un arrendamiento tradicional.

Desarrolladores inmobiliarios. Para determinar las ventajas de la nueva normativa municipal que permite densificar la edificación, haciéndola más eficiente.

Inversionistas institucionales. Para conocer sus expectativas de rentabilidad en este tipo de activos de inversión

Tributación. Es necesario conocer los tipos de tributos y la oportunidad en que se generan, ya que de acuerdo con ello se analiza rentabilidad del proyecto.

CAPÍTULO III. MARCO CONCEPTUAL

El presente capítulo brinda conceptos relevantes asociados al sector inmobiliario, a los fondos de inversión inmobiliaria y al comportamiento del grupo de población de entre 25 y 44 años con el fin de ofrecer una mejor comprensión del negocio desarrollado en los capítulos siguientes.

La finalidad de este capítulo es orientar la investigación, construir criterios para la interpretación y comprensión del problema, así como identificar vacíos y oportunidades en la situación actual del mercado de renta residencial, para abordarlos de la mejor manera con el objetivo de lograr un modelo de negocio exitoso.

3.1 Tipos de vivienda

Según el Reglamento Nacional de Edificaciones (RNE, en adelante), la vivienda son edificaciones para fines de vivienda y uso exclusivo para la residencia de las familias. Asimismo, la norma A. 020 en su artículo 2 señala que toda vivienda debe contar indispensablemente con espacios para las funciones de aseo, personal, descanso, alimentación y recreación.

Los tipos de viviendas de acuerdo con el RNE:

Unifamiliar, cuando se trate de una vivienda sobre un lote.

Edificio multifamiliar, cuando se trate de dos o más viviendas en una sola edificación y donde el terreno es de propiedad común.

Conjunto residencial, cuando se trate de dos o más viviendas en varias edificaciones independientes y donde el terreno es de propiedad común.

Quinta, cuando se trate de dos o más viviendas sobre lotes propios que compartan un acceso común (s. f., p. 1).

Ventajas y desventajas de cada alternativa

Los tipos de vivienda según el RNE presentan ventajas y desventajas en la tabla 3 se presentan las más resaltantes en la literatura revisada.

Tabla 3
Ventajas y desventajas de tipos de viviendas

	Ventajas	Desventajas
Unifamiliar	Más espacio Privacidad Independencia	Precios más altos Menor seguridad
Edificio multifamiliar	Mayor seguridad Desarrollo de cultura de convivencia Precios atractivos	Menos espacio Poca privacidad
Conjunto residencial	Mayor seguridad Buena localización Contar con zonas sociales y de recreación Mantenimiento incluido Espacios a medidas	Poca privacidad
Quinta	Independencia en estructura	Mala localización Inseguridad

Fuente: Carvajal Chamorro, 2020; Donde Vivir, 2019 y Homify, 2020.
Elaboración propia.

3.2 Conjunto residencial

El presente plan de negocio se enfoca en la renta residencial; de ahí, la importancia de definir el tipo de vivienda en la que se desarrolla este tipo de negocio. Para el RNE (s. f.) un conjunto residencial existe cuando hay dos o más viviendas en varias edificaciones independientes y donde el terreno es de propiedad común. A continuación, se explican los tipos de conjunto residencial:

Conjunto de casas tipo flat o dúplex: viviendas constituidas por una sola planta, o dos que se interconectan con una escalera, puede ser de 1 a 3 dormitorios.

Conjunto de edificios tipo bloque: edificios de 3 a 4 plantas, cuyos departamentos poseen de 1 a 3 dormitorios, usualmente no cuentan con ascensor.

Conjunto de edificios tipo torre: son edificios de más de 7 pisos, que cuentan con ascensores.

Por otro lado, para la Cámara Peruana de la Construcción (Capeco), la vivienda multifamiliar es un recinto donde unidades de vivienda superpuestas albergan un número de familias, cuya convivencia no es una condición obligatoria. El espacio está bajo un régimen de condominio (propiedad horizontal) con servicios y bienes compartidos, como circulación (escaleras, ascensores, halles y pasadizos), estacionamientos de visitas, áreas verdes, salas de usos múltiples, lobby, entre otros (2020).

3.3 Población de estudio

Para Arias *et al.* la población de estudio «es un conjunto de casos, definido, limitado y accesible, que formará el referente para la elección de la muestra, y que cumple con una serie de criterios predeterminados» (p. 202, 2016).

De ahí la importancia que la población objetivo sea identificada desde los objetivos de la investigación y conocer sus dimensiones demográficas, sociales, culturales, económicos, geográficos, entre otras.

3.4 Generación Millennials

Para los investigadores Peñalosa y López (2016, p. 77), los Millennials es una generación conformada por adultos jóvenes nacidos entre 1982 y 2001. Entre las diferencias más notables de esta generación con las anteriores se puede mencionar que, por ejemplo, son más educados, menos creyentes en asuntos de religión, más tecnológicos y liberales en temas políticos.

Por otro lado, los Millennials crearon de los medios sociales y la conexión por internet y el celular; viven de formas diferentes; tienen mayor gusto por la creatividad y los viajes y están más pendientes de sus familias, amigos y la era tecnológica. Asimismo, tienen presente establecer vínculos con marcas socialmente responsables, que conserven el medio ambiente y velen por la igualdad social. Para los Millennials estas marcas tienen valores similares a esta generación, pues ofrecen productos sanos, sin estereotipos de género y ecoamigables. Para la consultora Deloitte, los Millennials serán, en diez años, los que representen el 74% de las personas con actividad económica en todo el mundo (2014).

3.5 Fondo de Inversión Inmobiliario

De acuerdo con lo regulado por la Ley de Fondos de Inversión, a través del Decreto Legislativo N.º 862, se establece qué es un fondo de inversión:

Artículo 1.- Fondo de Inversión es un patrimonio autónomo integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en instrumentos, operaciones financieras y demás activos, bajo la gestión de una sociedad administradora constituida para tal fin, por cuenta y riesgo de los partícipes del Fondo. La denominación “sociedad administradora de fondos de inversión” es exclusiva de aquellas sociedades administradoras que cuenten con autorización de funcionamiento de la SMV. Las Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos de Inversión en Valores a las que se refiere la Ley del Mercado de Valores pueden también gestionar Fondos de Inversión.

En este sentido, el fondo de inversión inmobiliario puede tener facultades para invertir en desarrollo residencial, si su reglamento así lo indica. A través de este vehículo financiero se captan aportes de entidades institucionales reguladas por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) como empresas de seguros y AFP, para estructurar, desarrollar, comercializar y posteriormente vender el activo, cuando se encuentre generando rentas.

3.6 Términos clave

A continuación, en la tabla 4 se visualizará de manera más ordenada el listado de los términos clave.

Tabla 4
Términos clave para la investigación

Término	Definición
<i>Multifamily</i> o renta residencial	Conjunto residencial conformado por viviendas de 1 y 2 dormitorios, con amplia oferta de áreas comunes, diseñado con fines específicos de arrendamiento a personas naturales, donde existe un único propietario que está a cargo de la administración y mantenimiento de la edificación.
Fondo de inversión	Es un conjunto de valores, como acciones y bonos, que elige una entidad. Estos tienen uno o más administradores que se dedican a elegir estos títulos. Los más comunes son los fondos de “renta variable” (acciones), “renta fija” (bonos), y mixtos (Forbes México, 2020).
Banca de inversión	Institución financiera cuyas actividades consisten en levantar capital, comerciar en mercados financieros, gestionar salidas a bolsa, y gestionar fusiones y adquisiciones de grandes empresas (BBVA, 2020).
Arrendatario	Persona natural o jurídica que toma un inmueble mediante un contrato de alquiler, por un determinado tiempo y a cambio de un monto de dinero.
Arrendador o propietario	Persona natural o jurídica que ofrece un inmueble de su propiedad por un determinado tiempo y a cambio de un monto de dinero, a través de un contrato de arrendamiento.
Plataformas B&B	Son plataformas digitales donde se comercializan alojamientos bajo la modalidad B&B, la cual consiste en ofrecer cama y desayuno (Bed & Breakfast) a una tarifa asequible acorde a las características del servicio.
Nivel socioeconómico	Se entiende por nivel socioeconómico el conjunto de variables económicas, sociológicas, educativas y laborales por las que se califica a un individuo o un colectivo dentro de una jerarquía social.
<i>Capitalization Rate</i> (<i>Cap rate</i>)	También conocida como la tasa de capitalización, mide la relación entre el rendimiento neto obtenido durante un periodo, también conocido como Net Operating Income (NOI), en relación con la inversión total realizada en la edificación.
Vacancia	Es el total de m ² disponibles para ocupación inmediata, ya sea que estén ofertados en venta o alquiler.
Tasa de Vacancia	Es el nivel de disponibilidad respecto al stock de m ² totales. Equivale a la fórmula: (Vacancia / Stock) *100%.
Mercado sombra	Oferta de departamentos en alquiler cuyos propietarios son personas naturales.

Elaboración propia.

CAPÍTULO IV. MARCO CONTEXTUAL

En el presente capítulo se describe el contexto actual en que está inmerso el plan de negocio propuesto, es decir, se brinda un panorama de las entidades involucradas en el sector inmobiliario, la tendencia en alquileres de departamentos en el distrito de San Isidro, la población flotante de San Isidro, la nueva normalidad y tendencias sobre inversiones inmobiliarias en este nuevo contexto en que el modelo de negocio sigue ganando terreno.

4.1 Población objetivo

El grupo poblacional objetivo para este trabajo de investigación, según el INEI, se encuentra entre el rango de 25 a 44 años; asimismo, son personas económicamente activas ocupadas, pertenecen a los niveles socioculturales A y B, carecen de una familia establecida, no cuentan con una vivienda propia y, además, encuentra atractivo residir en distritos aledaños al centro financiero de San Isidro, pues laboran cerca de esta ubicación.

4.1.1 Población «Millennials»

Según Madrigal *et al.* (2019) más del 60% de los «Millennials» dejaron la compañía para la cual trabajaron luego de haber cumplido 3 años de trabajo. Un denominador común para los investigadores es que uno de los principales motivos por lo cual esta generación migra es la sensación de valor, lo cual afecta en su compromiso y en la correspondiente retención laboral.

Este comportamiento, que provoca alta rotación laboral, se traduce, en el mercado inmobiliario, en una mayor demanda de alquiler de vivienda pequeña, por plazos entre 6 meses y 1 año en lugares, en zonas cercanas a los principales conglomerados de oficinas de la ciudad.

De acuerdo con las tendencias de rotación laboral de los «Millennials», el modelo de renta residencial que comprende (i) viviendas pequeñas dentro de conjuntos residenciales, (ii) que cuenten con servicios y espacios comunes, y (iii) con un amplio uso de la tecnología, (atributo muy valorado en esta generación).

Por tanto, estas tendencias sugieren que el modelo de negocio en análisis presenta una propuesta de valor muy atractiva para el público objetivo determinado, en especial para la gran parte está representada por los «Millennials».

4.1.2 Ingresos promedio de la población objetivo

Tomando como referencia el informe de Apeim, en Lima Metropolitana el 27.6% pertenecen a los niveles socioeconómicos A y B. Con respecto a sus ingresos y tomando como fuente el censo nacional 2017, Ipsos consolidó información en relación con el ingreso promedio mensual por nivel socioeconómico, véase en la tabla 5 la capacidad económica de cada nivel.

Tabla 5
Ingreso promedio mensual por NSE

Nivel socioeconómico	Ingreso promedio mensual
NSE A	S/ 12,660.00
NSE B	S/ 7,020.00
NSE C	S/ 3,970.00
NSE D	S/ 2,480.00
NSE E	S/ 1,300.00

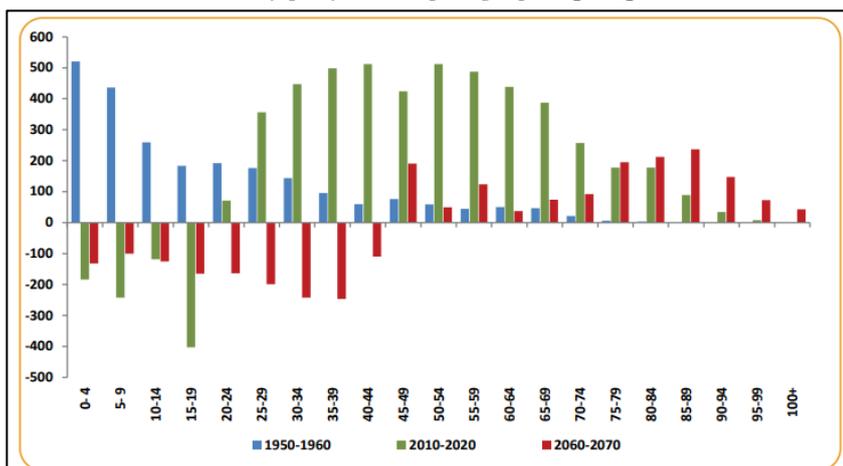
Fuente: Ipsos, 2019
Elaboración propia.

4.1.3 Crecimiento poblacional de la población objetivo

De acuerdo con el INEI, la densidad poblacional en el Perú es de 25 habitantes por Km². En el informe del estado de la población peruana 2020, se confirma que actualmente la tasa de crecimiento promedio anual de la población es de 1.5%, observándose claramente una caída en comparación a la de 2.6% tasa promedio de crecimiento de mediados del siglo XX.

En la figura 5, se observa en la presente década una reducción de la población de menores de 20 años y crecimiento positivo de la población adulta, entre ellos el público objetivo. Hacia el futuro (final de este siglo), si no hay mayores cambios las personas de 80 años y más continuarán incrementando sus volúmenes.

Figura 4
Crecimiento estimado y proyectado por grupos quinquenales



Fuente: INEI, 2020a.
Elaboración propia.

4.2 Principales entidades involucradas en el sector inmobiliario

En el plan de negocio propuesto intervienen diversas entidades, tanto públicas como privadas, que tienen un accionar directo en la fase de desarrollo y operación del edificio de renta residencial. A continuación, en la tabla 6, se menciona las entidades y los objetivos de estas entidades.

Tabla 6
Entidades involucradas en el sector inmobiliario

Organización	Objetivos
Ministerio de vivienda, Construcción y Saneamiento	Ser el ente rector en materia de Urbanismo, Vivienda, Construcción y Saneamiento, responsable de diseñar, normar, promover, supervisar, evaluar y ejecutar la política sectorial.
Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria	Tiene como finalidad primordial administrar los tributos del gobierno nacional y los conceptos tributarios y no tributarios que se le encarguen por Ley o de acuerdo con los convenios interinstitucionales que se celebren, asegurando la correcta aplicación de la normatividad que regula la materia y combatiendo los delitos tributarios y aduaneros conforme a sus atribuciones.
Municipalidad Metropolitana de Lima	Fortalecer la seguridad ciudadana en la provincia de Lima. Mejorar la movilidad urbana sostenible en beneficio de la ciudadanía. Implementar una gestión ambiental sostenible y la conservación de los ecosistemas en la provincia de Lima. Protección de la población y sus medios de vida frente a los peligros de origen natural y antrópicos en la ciudad de Lima. Garantizar el acceso de los servicios sociales y la protección de los derechos humanos de la población. Promover la educación, deporte, recreación y salud de la población. Desarrollar una gestión territorial competitiva. Promover la conservación del patrimonio histórico y cultural . Fortalecer la gestión institucional de la MML.

Municipalidad de San Isidro	<p>Proponer las políticas de desarrollo urbano e inversión pública del distrito, con sujeción a la normatividad vigente.</p> <p>Supervisar y dirigir la elaboración y actualización del Plan Urbano del distrito, así como los planes específicos relacionados al desarrollo urbano.</p> <p>Proponer la actualización de la normatividad local en materia de desarrollo urbano, elaborando proyectos de Ordenanzas, Acuerdos de Concejos, Decretos, Resoluciones.</p>
Ministerio de Economía y Finanzas	<p>Consolidar el equilibrio y sostenibilidad fiscal</p> <p>Mejorar el nivel de estabilidad de los ingresos públicos.</p> <p>Lograr una mayor apertura económica y armonización del mercado de bienes y servicios</p> <p>Reactivar la inversión orientada al cierre de brechas de infraestructura social y productiva</p>
Superintendencia del Mercado de Valores	<p>Dictar las normas legales que regulen materias del mercado de valores, mercado de productos y sistema de fondos colectivo.</p> <p>Supervisar el cumplimiento de la legislación del mercado de valores, mercado de productos y sistemas de fondos colectivos por parte de las personas naturales y jurídicas que participan en dichos mercados.</p> <p>Promover y estudiar el mercado de valores, el mercado de productos y el sistema de fondos colectivos.</p>
Colegio de Arquitectos del Perú	<p>Promover la presencia activa en todos los temas inherentes a nuestra profesión para ser una institución líder a nivel nacional e internacional.</p> <p>Participar en todas las instancias del estado que involucren acciones referidas a la ciudad, el urbanismo y el patrimonio, así como la elaboración de propuestas legislativas y de normativa técnica específicas para ser una institución profesional, gestora del desarrollo sostenible del país.</p> <p>Buscar la excelencia profesional promoviendo la capacitación y actualización permanente de los arquitectos, promoviendo acreditaciones internacionales y actuar en defensa de los intereses de la población y el servicio al colegiado.</p> <p>Promover la participación del colegio y de los arquitectos en base a principios y valores. Desarrollar nuestro accionar institucional y gremial con esforzado trabajo en el marco de la ética y la confianza mutua.</p>
Colegio de Ingenieros del Perú	<p>El Propósito permanente del CIP es representar, promover, normar, controlar y defender el desarrollo de la Ingeniería Peruana y el ejercicio profesional de los Ingenieros.</p>
Sedapal	<p>Alcanzar la Cobertura universal de servicios de saneamiento en el ámbito de la empresa.</p> <p>Garantizar la calidad y la continuidad en 24 horas de los servicios de saneamiento que administra Sedapal.</p> <p>Lograr la sostenibilidad de los sistemas de saneamiento a la población que atiende Sedapal.</p> <p>Asegurar la sostenibilidad financiera de la empresa.</p> <p>Modernizar la Gestión Empresarial de Sedapal.</p>
Ministerio de Trabajo	<p>Incrementar el trabajo digno en igualdad de oportunidades y trato.</p> <p>Incrementar el cumplimiento de derechos y obligaciones de la ciudadanía laboral.</p>

Fuente: Ministerio de vivienda, Construcción y Saneamiento, Sunat, Municipalidad Metropolitana de Lima, Municipalidad de San Isidro, MEF, SMV, Colegio de arquitectos del Perú, Colegio de ingenieros del Perú, Luz del Sur, Sedapal, Osinergmin y Ministerio de Trabajo, 2020.
Elaboración propia.

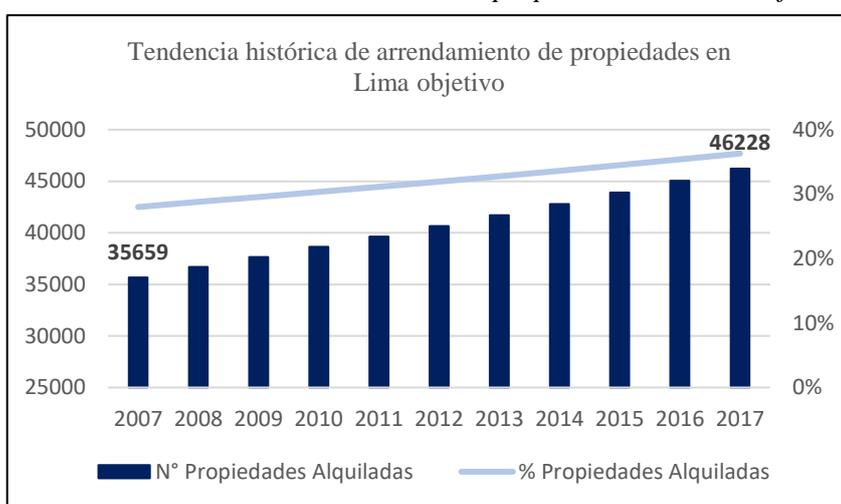
4.3 Tendencia en alquileres de departamentos en Lima objetivo

Para efectos del análisis, se están considerando a los distritos aledaños a San Isidro. En ese sentido, se encuentran Miraflores, Magdalena del Mar, Jesús María, la Victoria, San Borja, Lince y Surquillo, para efectos prácticos los denominaremos Lima objetivo.

De acuerdo con el INEI el número de hogares en Lima, Lima objetivo y San Isidro ha aumentado (entre 2007 y 2017, ver figura 5) en una tasa anualizada de 2.36%, 1.98% y 1.54%, respectivamente, ver figura 6.

Figura 5

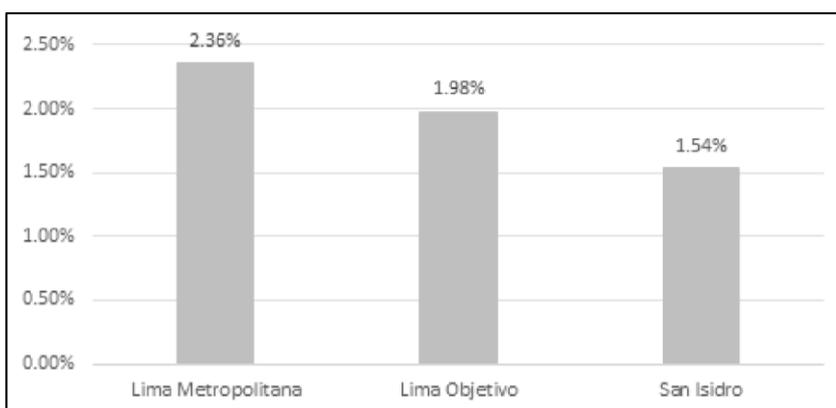
Tendencia histórica de arrendamiento de propiedades en Lima objetivo (2007-2017)



Fuente: INEI, s. f.
Elaboración propia.

Figura 6

Tasa de crecimiento anualizada de propietarios (2007-2017)

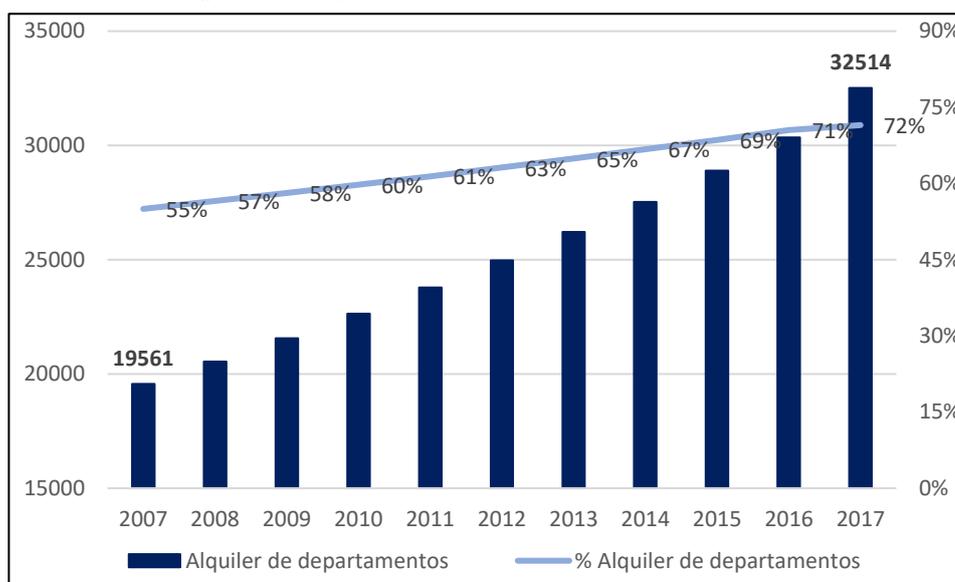


Fuente: INEI, 2018a.
Elaboración propia.

Durante los últimos 10 años, se ha ido incrementando la tendencia a los alquileres en Lima objetivo a un ritmo de 3% anual. Así las preferencias de alquiler de departamentos se han fortalecido, desde un 55% en 2007 hasta un 70% en 2017 (ver figura 7).

Figura 7

Tendencia de alquiler de departamentos en Lima objetivo



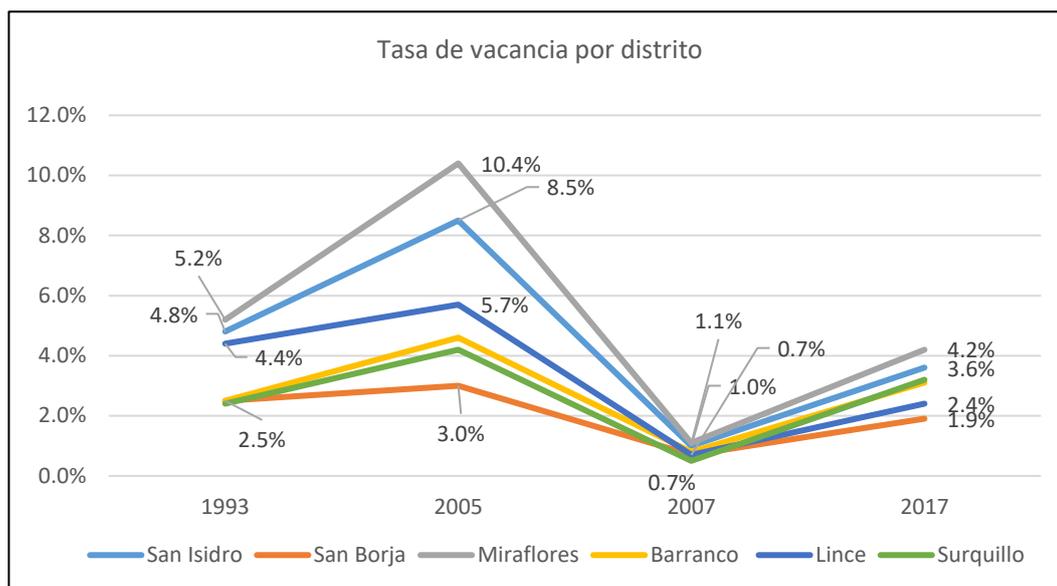
Fuente: INEI, s.f.
Elaboración propia.

Es en base a los bajos niveles de vacancia en los arrendamientos (ver figura 8), se considera que hay una gran oportunidad como debido a la limitada oferta de un producto de alquiler de menor tamaño impulsado por condiciones de zonificación (unidades de gran tamaño).

4.4 Población flotante de San Isidro

Al ser el centro financiero de la capital, el distrito de San Isidro soporta un alto nivel de tránsito vehicular. Según el estudio realizado por Arellano Marketing, este distrito soporta una población flotante de 755,717 personas mayores a 18 años de lunes a viernes. Esta población flotante no considera a los residentes, ya que solo incluye a las personas que transitan por el distrito por motivos de trabajo, negocios, estudios y turismo.

Figura 8
Tasa de vacancia por distrito



Fuente: INEI, 2018a.
Elaboración propia.

Adicionalmente, el estudio realizado identificó que el 89% de la población flotante utiliza transporte público y su estadía es de 6 horas en promedio. Asimismo, se estableció que el 72% de estas personas transitan el distrito de forma diaria o interdiaria, principalmente por temas laborales (Palmer Lara *et al.*, 2017).

4.5 Nueva normalidad COVID-19

La pandemia COVID-19 ha generado un cambio de preferencias y nuevas tendencias de consumo. Esta información es relevante dado que muestra los cambios de hábitos y nuevos atributos altamente valorados por los consumidores de hoy. A continuación, se desarrollan estas nuevas tendencias en el sector inmobiliario, el *e-commerce*, la movilidad y el emprendimiento.

Sector inmobiliario

La pandemia ha obligado a que muchas personas pasen mucho más tiempo en casa combinando roles entre familia y trabajo (*home office*), este cambio ha generado nuevas adaptaciones a los usos de los espacios utilizados en las viviendas y, a su vez, nuevos atributos que se valoran más antes de mudarse, comprar o alquilar una vivienda.

Manuel Piñan, líder de negocio inmobiliario de BBVA en el Perú, menciona que la cuarentena ha dejado un sinnúmero de enseñanzas en el ámbito inmobiliario y entre las más importantes está en buscar la eficiencia de los espacios, por ejemplo, para realizar el trabajo remoto. Asimismo, el ejecutivo mencionó que, bajo el nuevo concepto de vivienda, la responsabilidad con el medio ambiente cobrará más relevancia. Por lo expuesto, dicha entidad actualmente financia varios proyectos con el sello de calidad «Best place to live» (espacios internos eficientes, fachadas ecológicas y multifuncionales, verdes en sostenibilidad) a los clientes peruanos.

Además, con la pandemia, la implementación de sistemas inteligentes en oficinas y viviendas deja de ser un lujo convirtiéndose en una necesidad y será considerado en los nuevos proyectos de vivienda. Este tipo de edificaciones, ofrecen mecanismos de funciones más autónomos, minimizando el riesgo (en términos de seguridad) y optimizando costos, generando así ahorros para los propietarios (Castillo, 2020).

E-commerce

El comercio electrónico en el Perú movió 4,000 millones de dólares en el periodo 2019 y registró un crecimiento del 31%, una de las tasas más altas de la región. Si hubo un sector, que dentro de la pandemia vio con optimismo el 2020 fue el del *e-commerce*. Según datos de Niubiz intelligence este sector ganó una participación del 45% de consumo en junio, cuando antes de la pandemia solo representaba el 12.5%.

Según la Cámara Peruana de Comercio Electrónico Capece, se estimó que el *e-commerce* crecería un 40% en el 2020; sin embargo, producto de la pandemia, dicha institución mencionó que el sector cerraría el 2020 con un crecimiento entre el 70% y 90%.

Google publicó un estudio desarrollado por Kantar, en el que una de las principales conclusiones fue que el 83% de los peruanos que compraron *online* por primera vez y planea seguir haciéndolo, es decir, el hábito de comprar en nuestra sociedad cambió debido a la pandemia, pero llegó para quedarse (Bravo Tejada, 2020).

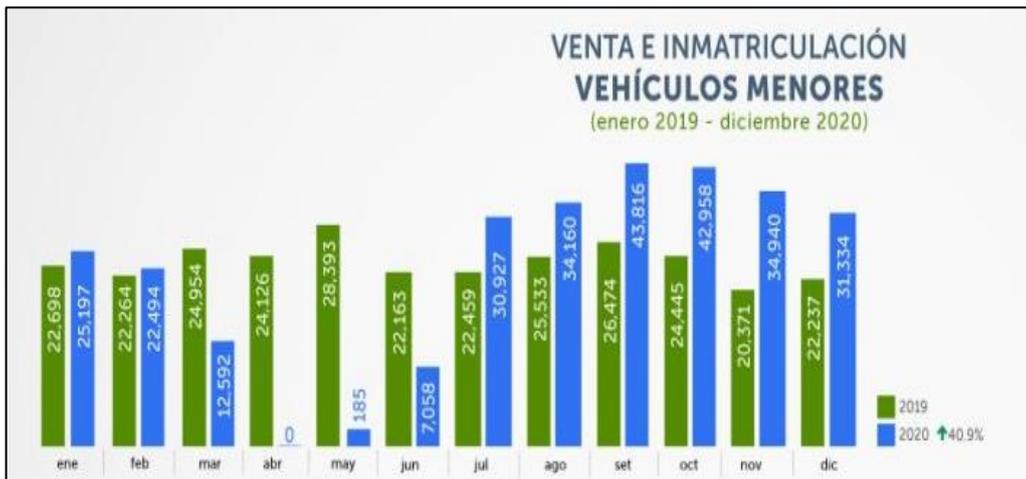
Movilidad

Debido al COVID-19, las personas han optado por utilizar medios de transporte sin fricción, tales como motocicletas, bicicletas, bicicletas eléctricas, *scooters*, patines, *skates*, entre otros. Estos se han convertido en una alternativa muy demandada para

distancias cortas y medianas y, cada vez, cobra mayor relevancia como una alternativa más saludable y sostenible para las personas. En ese sentido, un tema pendiente en la ciudad es la interconexión entre los distritos en la infraestructura vial (ciclovías).

Según el último reporte de la Asociación Automotriz del Perú (2020), la venta de vehículos menores (motocicletas y trimotos) tuvo un incremento de 40.9% versus el mismo periodo del año anterior, ver figura 9.

Figura 9
Venta de vehículos menores



Fuente: Asociación Automotriz del Perú, AAP (2020).

Adicionalmente, según datos de Mercado Libre publicados en el diario Gestión (2020) la búsqueda en línea de las bicicletas y *scooters* aumentó en 282% y 58%, respectivamente, tomando como referencia el año 2019.

Emprendimiento

La nueva normalidad e incertidumbre económica producto de la pandemia, generó que las familias peruanas sean más juiciosas respecto a sus compras (mayor conciencia sobre el ahorro) y pongan en marcha ideas de negocio para poder cubrir los gastos del hogar.

Un estudio de la consultora Activa Perú muestra que para este año el 36% de peruanos ha decidido iniciar algún tipo de emprendimiento en medio de la pandemia. Solo en el mes septiembre se registró un incremento del 7% versus el mes de julio por lo que se confirma que el emprendimiento continúa creciendo. En el NSE A y B, el 45%

ha iniciado un negocio, mientras que en los NSE C y D un 35% y 34%, respectivamente, han decidido emprender.

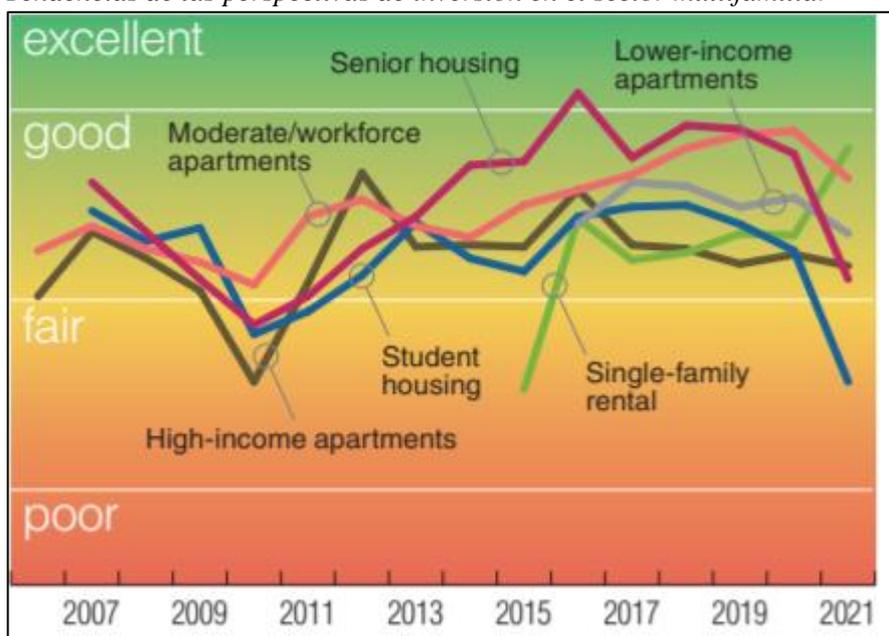
Sin duda alguna y a pesar de que esta nueva alternativa de generar ingresos se vio impulsada por la pandemia, es muy probable que muchos peruanos continúen con estos emprendimientos que contribuyen a la canasta familiar de sus hogares pospandemia (como lo es actualmente), según Daniel Vargas, director de estudios cuantitativos de Activa Perú (RPP, 2020).

4.6 Tendencias sobre inversiones inmobiliarias

Durante la década del 2010 al 2020, los constructores, desarrolladores e inversionistas salieron de su caparazón como propietarios residenciales de bienes raíces y se convirtieron en empresas enfocadas en la experiencia del consumidor.

Figura 10

Tendencias de las perspectivas de inversión en el sector multifamiliar



Fuente: PwC, 2021.

De la figura 10, se desprende que, del sector multifamiliar, el producto de renta residencial (single-family rental) es el único que ha ido creciendo en los últimos años. Aprendieron esto con una gran ayuda de los datos demográficos para obtener un margen más grande entre los costos propios y el cobro de rentas en sus unidades.

Según PwC, un mejor enfoque en el consumidor trajo dividendos: un mejor conocimiento del universo de posibles clientes: **arrendatarios por elección**. Dado el crecimiento de la demanda y la mejora continua del negocio impulsada por nuevas tecnologías, es que se continúan con expectativas altas del sector (2021).

De acuerdo con Sanjeev Sinha del Financial Express, la próxima década, 2020-2030, se espera un desafío más grande. La pandemia y la conmoción económica simultánea desestabilizan la medida básica de valor del sector de renta residencial: la pérdida de la capacidad de millones de hogares para pagar el alquiler crea un mundo de incertidumbre para las empresas cuyo modelo económico contiene ese único ingreso. Claramente, la naturaleza de la demanda de vivienda permanece inalterada. Lo que sí se altera es cualquier apariencia de previsibilidad, que socava materialmente la naturaleza del valor en el mundo de desarrollo para la renta residencial (2021).

4.7 Conclusiones

- Se desarrollarán proyectos de renta residencial con tarifas más accesibles, mayor diversidad de los ingresos (no solamente renta) así como un universo socialmente más diverso.
- El nuevo horizonte inmobiliario es crear tendencias e impacto en valor.
- Los activos alternativos (renta residencial) seguirán la tendencia creciente de los últimos años debido a la concentración y profesionalización tanto de los operadores como de los inversionistas.
- La tendencia de crecimiento en esta nueva década debe ofrecer una cadena de valor brillante, centrada en el consumidor, tecnológicamente habilitada y alimentada por datos; junto con el mayor desafío ausente durante la década pasada: asequibilidad.
- La vivienda como solución (para las personas, las comunidades y la reparación social) es una de las oportunidades de negocios más importantes de la próxima década.

CAPÍTULO V. ENTREVISTAS

En este capítulo, se desarrollará el análisis de las entrevistas a los expertos del sector inmobiliario, relacionados con el modelo de negocio de renta residencial, con el fin de conocer qué factores se deben evaluar, según la experiencia y perspectiva de los expertos; asimismo, que factores críticos de éxito se identifican en el rubro.

5.1 Factores por evaluar

Los factores para evaluar de acuerdo con la opinión del profesor René Cornejo de la Universidad ESAN son:

Ubicación: la potencialidad de apreciación del terreno

Riesgos: operacionales, tributarios, legales

Rentabilidad esperada

Zonificación: flexibilidad, usos permitidos, compatibilidad de otros usos

Construcción:

- Sismos, punto por considerar para mitigar el deterioro de la estructura conforme va pasando el tiempo.
- Mantenibilidad, la importancia de la realización de los mantenimientos de manera oportuna.
- Tecnología, la incorporación de tecnologías para generar ahorros, el reciclaje, entre otros aspectos.
- Funcionalidad, sobre la ventaja o desventaja de construir plantas libres e irlas modulando de acuerdo con la demanda.

Demanda

Efecto del COVID-19 en la demanda

5.2 Relación de entrevistados

En la tabla 7, se mostrará la relación de los expertos entrevistados, quienes accedieron a brindarnos un mayor alcance desde su experiencia en el sector inmobiliario.

Tabla 7
Perfil de expertos entrevistados

Nombre	Empresa	Cargo	Fecha entrevista
René Cornejo	Universidad ESAN	Profesor de la Escuela de posgrado de la Universidad ESAN. Doctor (Ph.D.) en Management Sciences (Finanzas) ESADE Business School (Universidad Ramon Llull), MBA de ESAN	14.01.21
Mario Suito	Inmobiliaria San Martín	Gerente General. Administrador de la U. Lima	18.01.21
Juan Luis Valdivieso	Protecta Security	Gerente de Inversiones. Economista, MBA (con mención en Finanzas). Acreditado con el Certificado Internacional de Analista de Inversiones Europeo (CEFA - CIIA).	19.01.21
Claudio Berastain	Estudio de la Flor, García Montufar, Arata & Asociados SCRL	Socio. Abogado por la Universidad de Lima. Admitido al Colegio de Abogados de Lima en 1999. Cuenta con Especializaciones en Propiedad Predial y Registro; en Derecho Civil y Administrativo. Egresado de la Maestría en Derecho de la Empresa con mención en Gestión Empresarial por la Pontificia Universidad Católica del Perú.	26.01.21
Numa León	CCLA Group	VP Inversiones. MBA University of Virginia Darden School of Business. Diplomado PMI de la UPC	29.01.21
Patricio Calvino	W CAPITAL SAFI	Portfolio Manager. MBA Centrum, Máster en Liderazgo, EADA Business School	31.01.21
César Fuentes	Universidad ESAN	Director de la Maestría en Gestión Pública de ESAN. PhD in Economics de University of Pittsburgh. Economista de la Pontificia Universidad Católica del Perú.	02.02.21

Elaboración propia.

5.3 Análisis de los resultados de las entrevistas

En la entrevista realizada a los expertos (ver la guía de entrevista en el anexo 1), se analiza los factores como la ubicación, riesgos, rentabilidad esperada, zonificación, construcción, demanda y COVID-19. En la tabla 8, se plasman los comentarios de los expertos de acuerdo con los tópicos consultados.

Tabla 8*Resultado de entrevistas a expertos*

Tema	Experto	Opinión
Ubicación	René Cornejo	Para un desarrollo inmobiliario, la ubicación es un factor clave de éxito siempre que tengas identificado tu público objetivo.
	Mario Suito	La clave es encontrar el terreno, que es muy difícil en Lima, y en base a eso identificas tu público objetivo y diseñas tu proyecto.
	Numa León	El producto está orientado a ejecutivos entre 25 y 44 años que trabajan en San Isidro; por ende, la ubicación calza perfecto.
	Patricio Calvino	Si viene un operador especializado en renta residencial, se deberá buscar una ubicación cerca de oficinas. Y así, para cada nicho.
Riesgos	René Cornejo	El principal riesgo que identifica es la gestión de los desalojos de los arrendatarios en caso de incumplimiento del pago de la renta. Otro riesgo importante es el riesgo regulatorio: que la obra pueda verse paralizada o atrasada, por temas municipales (trámites y permisos).
	Mario Suito	Como desarrollador inmobiliario, contar con un operador con reconocida trayectoria es lo más importante. Si el operador falla, la inversión falla.
	Juan Luis Valdivieso	El principal riesgo que identifica es el riesgo regulatorio (permisos ante las diversas entidades) y de mercado (reducción de tarifas y menor velocidad de ocupación). Sobre los arrendatarios morosos, considera que los mecanismos que ofrecen los operadores para mitigar este riesgo pueden funcionar muy bien. Como, por ejemplo; que la <i>proxy card</i> que sirve para tomar el ascensor, para abrir el garaje o para abrir la puerta de tu departamento, deje de funcionar.
	Claudio Berastain	Sobre el riesgo regulatorio, encuentra una gran oportunidad de mejora en que los municipios atiendan los requerimientos de las desarrolladoras inmobiliarias, que a su vez atienden los requerimientos de mercado. Si eso sucede: se traduciría en una reducción del área mínima permitida, una reducción en la exigencia de cocheras y posiblemente un incremento en la altura. Sobre el riesgo de la gestión de los desalojos de los arrendatarios en caso de incumplimiento del pago de la renta, si se pacta en el contrato de arrendamiento la cláusula de allanamiento futuro (Ley N.º 30201) así como la cláusula de desalojo notarial (Ley N.º 30933), podrían tramitarse los desalojos de manera mucho más expeditiva.
	Numa León	El principal riesgo es el regulatorio. Como los parámetros edificatorios se manejan a nivel distrital, cada vez que hay cambio de alcalde, cambian los parámetros. Otro riesgo que identifica es el tributario. Que mientras el mercado sombra (las personas naturales que alquilan sus departamentos) paga 5% de impuesto, el contrato de arrendamiento de renta residencial, al ser persona jurídica el arrendador, está sujeto al pago del IGV (18%)
	César Fuentes	El riesgo regulatorio. La Permisología. Se le ha dado mucho poder a los municipios distritales para que decidan sobre los parámetros edificatorios. Eso debería estar centralizado en Lima Metropolitana Otro riesgo latente es la mala gestión con los vecinos, que pueden ocasionar multas, atrasos, paralizaciones, si no se gestionan adecuadamente. El riesgo demanda también existe. Si bien hay más movilidad laboral en estos tiempos, considera que puede ser un factor que reduzca la velocidad de colocación.
Rentabilidad esperada	René Cornejo	Sobre la rentabilidad esperada por parte de los inversionistas institucionales para este tipo de inversión debería ser entre 150 y 200pbs por encima de una inversión en renta inmobiliaria típica, como almacenes u oficinas.

	Juan Luis Valdivieso	De acuerdo con lo que ofrecen los fondos de inversión para este tipo de activo, que es de doble dígito, la rentabilidad debería estar entre el 10% y 14%. Sin embargo, hay que considerar que atrasos en la ejecución, disminución en la tarifa esperada y reducción en la ocupación son factores que pueden reducir la rentabilidad del proyecto. Dado el potencial de este tipo de producto, considera que invertiría las 2/3 partes de su portafolio destinado a fondos de inversión inmobiliario en proyectos de renta residencial.
	Patricio Calvino	Como fondo de inversión y gracias a que se puede acceder al mecanismo de devolución anticipada del IGV se podrían obtener tasas de rendimiento entre 15% y 17%, siempre que se cumplan con todos los plazos previstos para la gestión de licencias, la construcción de la obra y la velocidad de arrendamiento.
	César Fuentes	Si bien los proyectos inmobiliarios ofrecían retornos del orden del 18%, con la tendencia a la baja de las tasas, ahora debería de obtenerse un retorno anual del 12% aproximadamente.
Zonificación	René Cornejo	Una recomendación es que la zonificación del predio tenga varios usos, es decir, que sea compatible con residencial, comercial, oficinas. De manera que conforme va cambiando la ciudad, el edificio tenga la versatilidad de irse ajustando a la demanda.
	Claudio Berastain	Si el edificio es conceptualizado como un edificio de vivienda desde el primer momento, lo más importante es que se mantenga la normativa de requerimientos de cocheras, de áreas mínimas, así como exigencias de seguridad.
Construcción	René Cornejo	Para buscar versatilidad, ideal la posibilidad de poder construir plantas libres y vas adecuando el tamaño de los departamentos según la demanda
	Mario Suito	Para eliminar riesgo construcción, como desarrollador debes trabajar los planos desde un inicio con participación activa del operador de renta residencial, para evitar desacuerdos más adelante. Y pactar un plazo holgado para la gestión de la licencia, para evitar atrasos, que se traducen en penalidad para el desarrollador.
Demanda	Patricio Calvino	Siempre escuchamos los esfuerzos del gobierno por reducir el déficit de vivienda en la población. Lo que no ve es que el peruano promedio no tiene capacidad de ahorro, o muy limitada. Por ende, el alquiler es la solución natural al problema de vivienda. Consideramos que, tanto para este nicho, como para el nicho estudiantil o senior, hay demanda. Es cuestión de buscar al operador calificado.
	Numa León	El valor que aportan al arrendatario es que, además de generar comunidad, en un solo operador resuelven todos los temas concernientes a la vivienda: internet, temas técnicos, pago de la renta, lavado de autos, etc. La tarifa estimada es de \$988 / unidad. Precio que incluye los gastos de mantenimiento, y el IGV.
	César Fuentes	No se puede dejar de mirar el mercado sombra. La oferta de alquileres de departamentos, así como el Airbnb, generan una distorsión en la oferta. Por ende, la demanda, al no tener comparables exactos, puede variar mucho.
COVID-19	René Cornejo	Sobre el efecto de la pandemia en la vida diaria, se ha acelerado el trabajo remoto, lo cual no se contrapone con el uso de oficinas, sino que se complementa. Lo cual indicaría que las personas van a buscar un espacio para trabajar desde casa (o desde el <i>cowork</i> que ofrezca el condominio).
	Numa León	Considera que la oferta de espacios de <i>cowork</i> en el edificio, sumado a la ubicación cercana al centro financiero de San Isidro, se complementa con los parámetros de la nueva normalidad.

Elaboración propia.

5.4 Factores críticos de éxito

De acuerdo con las entrevistas realizadas a todos los expertos, se considera que los factores críticos de éxito son:

Ubicación: una vez se encuentre el terreno disponible, con los parámetros adecuados, y se identifica al nicho que se va a atender, se diseña el proyecto.

Riesgos: se identifican dos tipos de riesgos:

El riesgo regulatorio se mitiga siempre que la desarrolladora considere los plazos necesarios para la obtención de todos los permisos.

Y sobre el riesgo operativo, éste se mitiga, escogiendo a un operador de renta residencial con reconocida trayectoria en el nicho identificado.

Rentabilidad esperada: siempre que mantenga el doble dígito de retorno, va a ser un producto de gran interés para los inversionistas.

Demanda, se debe considerar:

El valor agregado consiste en resolver todos los temas concernientes a la vivienda en una sola persona

Para poder comparar la tarifa de arrendamiento con el mercado sombra (personas naturales que alquilan sus departamentos) se deberá descontar la tarifa del mantenimiento por m² y se deberá incorporar el IGV.

5.5 Conclusiones

- Los expertos indican que, dado el potencial de este tipo de productos, la rentabilidad ofrecida para estas inversiones es de doble dígito y oscila entre 10% y 18%.
- Los entrevistados coinciden que uno de los factores principales para el desarrollo del proyecto es la ubicación, según las preferencias del público objetivo.
- Otra coincidencia entre los entrevistados es considerar la morosidad como un riesgo latente y para ello se debe plantear diversos mecanismos para mitigarla.
- Es clave asociarse con un operador experimentado para el éxito del proyecto.
- Los expertos indican que un riesgo relevante en este tipo de proyectos es el regulatorio, debido a los permisos que se deben tramitar con diversas entidades.

CAPÍTULO VI. ANÁLISIS DE MERCADO

El presente capítulo tiene como finalidad establecer la demanda insatisfecha del mercado, debido a una oferta escasa de departamentos en arrendamiento que cubran con sus necesidades. Para el propósito de un análisis más detallado del proyecto, se ha definido como Lima Objetivo al grupo de distritos compuesto por San Isidro, Miraflores, Magdalena del Mar, Jesús María, San Borja, Lince y Surquillo.

6.1 La oferta

Debido a que en la actualidad no existe una oferta de departamentos bajo el esquema de renta residencial en el país, en este apartado se realiza una aproximación a la oferta de departamentos similares en alquiler en el mercado sombra y sus respectivas tarifas de arrendamiento, en los distritos de Lima objetivo.

6.1.1 La oferta de departamentos en alquiler en Lima objetivo

Para la estimación de la oferta en el mercado sombra, se ha tomado como base de cálculo los datos proporcionados por el censo «Perú: características de las viviendas particulares y los hogares. Acceso a servicios básicos» publicado por INEI en el 2018. Adicionalmente, debido a que esta fuente no cuenta con el desglose de datos necesario para la estimación, se han estimado ratios adicionales que fueron aplicados sobre los datos base. En este punto se detalla el método de cálculo utilizado para la estimación de la oferta en el mercado sombra de departamentos de 1 y 2 dormitorios en Lima objetivo, y la proyección respectiva.

Estimación de viviendas alquiladas en los distritos de Lima objetivo

Como punto inicial de la estimación, se utilizó la información publicada por INEI correspondiente al total de viviendas particulares censadas por régimen de tenencia, según distrito del 2017. En este se detalla que el total de viviendas en alquiler para los distritos de Lima objetivo asciende a 52,303. El detalle por distrito se muestra en la tabla 9.

Tabla 9*Número de viviendas alquiladas en los distritos de Lima objetivo en 2017*

Distrito	Total de viviendas alquiladas	Porcentaje respecto a Lima Metropolitana	Porcentaje respecto a Lima objetivo
Miraflores	12,537	2.4%	24%
Surquillo	10,159	2.0%	19%
San Borja	7,162	1.4%	14%
Lince	6,231	1.2%	12%
Jesús María	6,136	1.2%	12%
San Isidro	5,084	1.0%	10%
Magdalena del Mar	4,994	1.0%	10%

Fuente: INEI, 2018b, pp. 253-254.

Elaboración propia.

Estimación de departamentos alquilados en Lima objetivo

Para la estimación de departamentos alquilados en Lima objetivo, se utilizó la información publicada por INEI correspondiente al total de viviendas particulares censadas por tipo de vivienda según distrito, del 2017, específicamente de las viviendas del tipo “departamento en edificio”. En función a esta información, se calcularon los ratios por cada distrito de Lima objetivo, referentes a la cantidad de viviendas del tipo departamento en edificio, como se muestra en la tabla 10.

Tabla 10*Ratio de viviendas del tipo “departamento en edificio” en distritos de Lima objetivo en 2017*

Distrito	Total de viviendas	Total de viviendas tipo departamento en edificio	Ratio de viviendas tipo departamento
Miraflores	36,953	27,972	75.7%
San Isidro	20,652	14,606	70.7%
San Borja	33,497	22,175	66.2%
Jesús María	23,011	15,151	65.8%
Magdalena del Mar	18,542	11,619	62.7%
Lince	17,525	10,124	57.8%
Surquillo	27,826	15,002	53.9%

Fuente: INEI, 2018b, p. 221.

Elaboración propia.

Los ratios calculados se aplicaron sobre los totales de viviendas alquiladas por distrito, detalladas en el punto anterior. El resultado muestra una oferta estimada de 34,073 departamentos alquilados en los distritos de Lima objetivo para el 2017, como se detalla en la tabla 11. Para efectos de este estudio, se asumió que los ratios calculados se mantienen para el régimen de alquiler.

Tabla 11

Total departamentos alquilados en los distritos de Lima objetivo en 2017

Distrito	Total de viviendas alquiladas	Ratio de viviendas tipo departamento	Total de departamentos alquilados
Miraflores	12,537	75.7%	9,490
Surquillo	10,159	53.9%	5,477
San Borja	7,162	66.2%	4,741
Jesús María	6,136	65.8%	4,040
Lince	6,231	57.8%	3,600
San Isidro	5,084	70.7%	3,596
Magdalena del Mar	4,994	62.7%	3,129

Elaboración propia.

Estimación de departamentos alquilados de 1 y 2 dormitorios en Lima objetivo

Debido a que las características del proyecto inmobiliario en estudio corresponden a departamentos de 1 y 2 dormitorios, se ha considerado el ratio propuesto en el estudio de Properati, el cual indica que en Lima Metropolitana el 44% de inmuebles cuenta con 3 habitaciones, y el 56% restante incluye a los departamentos de 2 habitaciones y otros formatos. Para el cálculo de la oferta estimada, se asume que este ratio aplica para todos los distritos de Lima objetivo, lo cual da como resultado una oferta total de 19,081 departamentos alquilados de 1 y 2 dormitorios en los distritos de Lima objetivo, como se muestra en la tabla 12.

Tabla 12*Total departamentos alquilados de 1 y 2 dormitorios en los distritos de Lima objetivo en 2017*

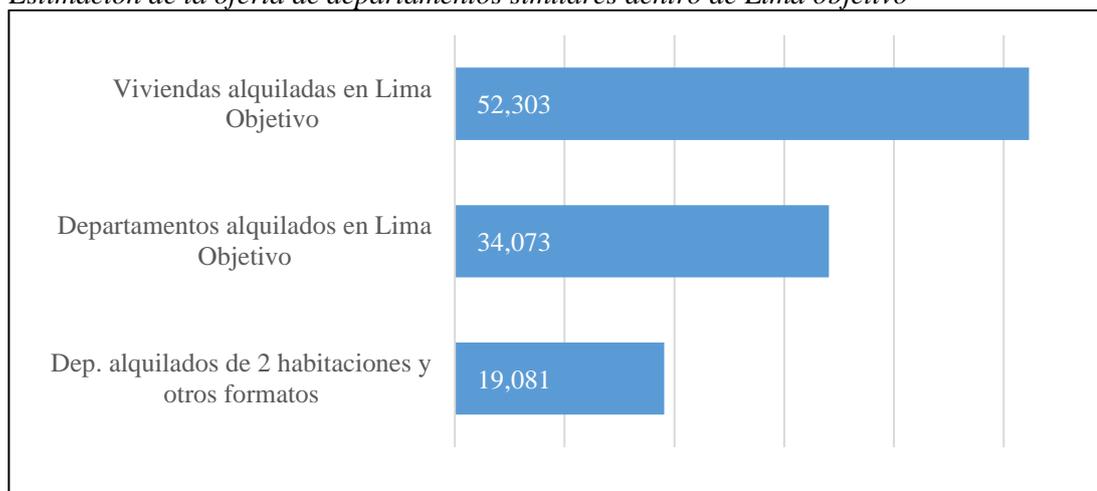
Distrito	Total de viviendas alquiladas	Ratio de viviendas tipo departamento	Total de departamentos alquilados de 1 y 2 dormitorios
Miraflores	9,490	56%	5,314
Surquillo	5,477	56%	3,067
San Borja	4,741	56%	2,655
Jesús María	4,040	56%	2,262
Lince	3,600	56%	2,016
San Isidro	3,596	56%	2,014
Magdalena del Mar	3,129	56%	1,752

Fuente: La Cámara, 2020.

Elaboración propia.

Resumen de la estimación de la oferta

En función a las estadísticas presentadas en los puntos anteriores, se ha estimado una oferta de 19,081 departamentos en alquiler dentro de Lima objetivo en 2017, cuyas características son similares a las ofrecidas en este proyecto inmobiliario. En la figura 11, se detalla el cálculo de la oferta, donde las barras representan a cada estadística descrita.

Figura 11*Estimación de la oferta de departamentos similares dentro de Lima objetivo*

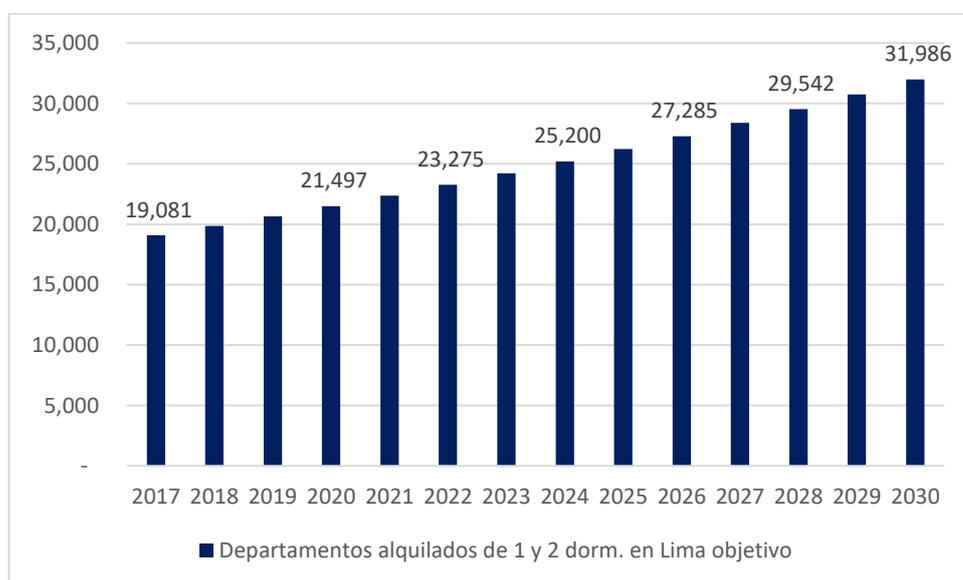
Elaboración propia.

Proyección de la oferta estimada

De acuerdo con los datos presentados en los censos realizados por el INEI en los años 2007 y 2017, se estima una tasa de crecimiento de viviendas alquiladas del 4.05% anual para Lima Metropolitana entre los años censados, y para efectos de este estudio se asumió que este ratio aplica también para Lima Objetivo. De esta manera, aplicando el ratio de crecimiento a la oferta estimada para el 2017, se tiene una oferta del mercado sombra de 23,275 departamentos de 1 y 2 dormitorios en los distritos de Lima objetivo para el 2022, y 25,200 para el 2024. El detalle se muestra en la figura 12.

Figura 12

Proyección de la oferta de departamentos similares en Lima objetivo



Fuente: INEI, 2018b, p.74.
Elaboración propia.

6.1.2 La oferta de departamentos similares en alquiler en San Isidro

Para la estimación del mercado sombra de alquiler de departamentos de 1 y 2 dormitorios en San Isidro, se utilizó como base la oferta de 2,014 departamentos obtenida para el 2017 para este distrito, y se aplicó la tasa de crecimiento anual calculada para toda Lima Metropolitana de 4.05%. Las proyecciones se detallan en la tabla 13.

Tabla 13*Oferta de departamentos similares en alquiler en San Isidro*

Distrito	2017	2019	2021	2025	2027	2029
San Isidro	2,014	2,180	2,360	2,767	2,996	3,244

Elaboración propia.

6.1.3 Tarifas de arrendamiento de departamentos en Lima objetivo

De acuerdo con cifras publicadas por el BCRP (2020), el distrito de San Isidro tiene la tarifa de arrendamiento más elevada de Lima Objetivo para departamentos de 2 dormitorios, como se muestra en la tabla 14.

6.1.4 Oferta de proyectos de renta residencial en San Isidro

La baja tasa de arriendo y el alto déficit habitacional que alcanza el 51% sólo en Lima Metropolitana despertaron el apetito de los operadores chilenos, denominados «Multifamily» para entrar al país. Entre las firmas se tienen a SuKsa, KMA Asset y Assetplan. Dada la pandemia, las 3 firmas han pospuesto el desarrollo de su portafolio previendo que el mercado podría normalizarse en los próximos meses (Gestión, 2020).

Mientras que CCLA Perú, sociedad entre Compass Group y CIM Group que creó el primer fondo enfocado en renta residencial del Perú en el 2019 y tiene el primer proyecto en marcha en San Isidro, donde el desarrollo estará a cargo de Quatro Inmobiliaria, y ya está en la búsqueda de terrenos para dos proyectos más (Constructivo, 2020).

6.2 La demanda

En esta sección, se realiza la estimación del mercado potencial de arrendatarios, cuyas características específicas se asocian a una mayor probabilidad de aceptación del modelo de renta residencial, bajo las características propias de este proyecto. Asimismo, la estimación del mercado potencial se contrasta con un estudio de mercado que mide la aceptación del proyecto, con lo cual se determina finalmente la demanda estimada.

Tabla 14*Tarifas de arrendamiento para departamentos por distrito de Lima objetivo*

Distrito	N.º Hab	Tarifa promedio (\$)
San Borja	5	2,500
San Isidro	4	2,290
Miraflores	3	1,481
San Isidro	3	1,471
Magdalena	4	1,364
Miraflores	4	1,349
San Isidro	2	1,158
San Borja	4	1,140
Miraflores	2	1,081
San Borja	3	1,039
Lince	4	1,035
Magdalena	3	815
Miraflores	1	787
Magdalena	2	777
San Isidro	1	765
Lince	3	761
Lince	2	759
Jesús María	3	758
San Borja	2	747
Jesús María	2	718
Surquillo	3	701
Lince	1	639
Surquillo	2	608
Magdalena	1	577
San Borja	1	551
Jesús María	1	506
Surquillo	1	499

Fuente: BCRP, 2020.

Elaboración propia.

6.2.1 Interés en alquiler de departamentos en San Isidro

Para determinar el número de personas que pueden tener interés en alquiler de departamentos en San Isidro, cuyas características correspondan a las ofrecidas por el proyecto en estudio, se ha estimado como punto de partida el mercado potencial basado en las características que generan una mayor probabilidad de aceptación del producto. En esta sección se describe el análisis individual de cada característica, cuyo resultado son ratios que se aplicaron sobre una base inicial. Para efectos de este estudio, se asume que estos ratios calculados individualmente aplican para el segmento de mercado analizado. Las características que determinan el mercado potencial se mencionan a continuación:

Personas actualmente laborando.

Personas de 25 a 44 años.

Personas de los niveles socioeconómicos A y B.

Personas solteras.

Personas que viven en inmuebles alquilados.

Personas que laboran en San Isidro e inmediaciones.

Estimación de personas actualmente laborando

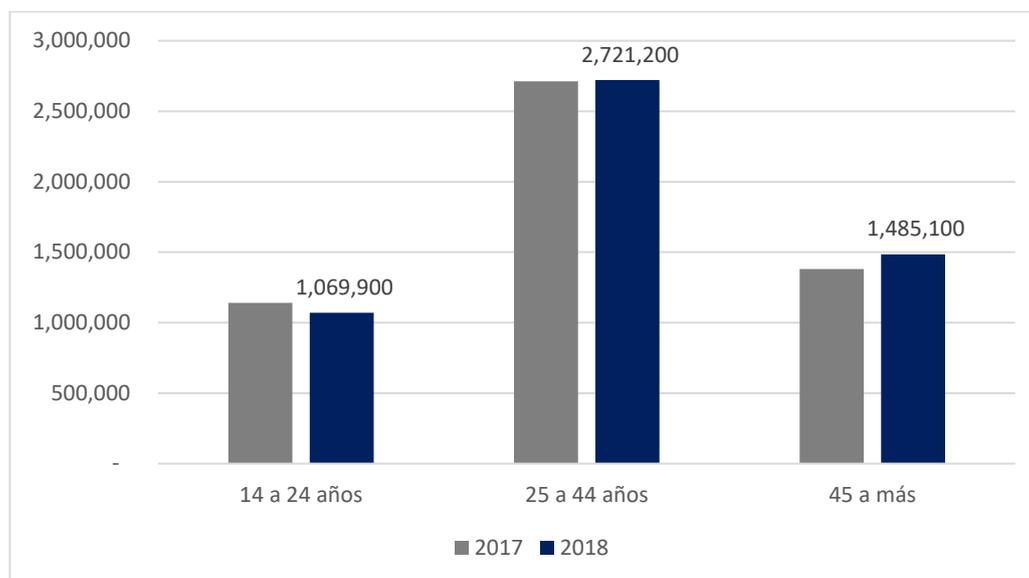
Como punto de partida del análisis del mercado potencial, para determinar la base de personas que corresponden a las que laboran, se consideraron los datos publicados por el INEI en el informe técnico «Situación del mercado laboral en Lima Metropolitana», el cual indica que la población económicamente activa (PEA) ocupada en Lima Metropolitana al cierre del 2018, era de 4,934,500 personas (INEI, 2019a, p. 2).

Estimación de personas de 25 a 44 años

Tomando como referencia el informe técnico del INEI, la PEA dentro del rango de 25 a 44 años en Lima Metropolitana al cierre del 2018 ascendió a 2,721,200 personas, lo cual corresponde a un ratio del 51.57% de la PEA total de Lima Metropolitana. En la figura 13 se detalla la proporción por rangos de edad de la PEA de Lima Metropolitana para el 2017 y 2018.

Figura 13

Composición de la población ocupada, según grupos de edad 2007 y 2018



Fuente: INEI, 2019a, p. 3
Elaboración propia.

Estimación de personas en los niveles socioeconómicos A y B

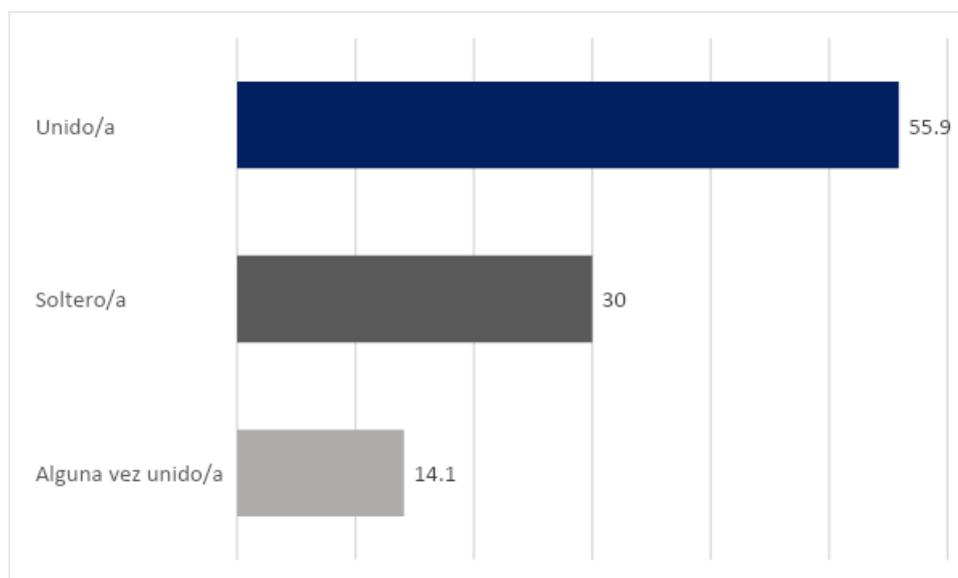
Para el cálculo del ratio correspondiente al número de personas que pertenecen a los niveles socioeconómicos A y B, se ha considerado los resultados publicados por IPSOS en función a los perfiles socioeconómicos de Lima Metropolitana para el 2018, teniendo un ratio total de 27.9% para los niveles socioeconómicos A y B (IPSOS, 2019)

Estimación de personas solteras

Para la estimación del ratio correspondiente a las personas que se encuentran solteras, se han considerado los resultados publicados por el INEI en el informe «Evolución de los indicadores de empleo e ingreso por departamento 2007-2018», que muestra un total del 44.1% de personas a nivel nacional con estado civil soltero o alguna vez unido. El detalle se muestra en la figura 14.

Figura 14

Población económicamente activa, según estado civil o conyugal y sexo, 2018



Fuente: INEI, 2019b, p. 43.

Elaboración propia.

Estimación de personas que laboran en San Isidro e inmediaciones

Para estimar el ratio corresponde a las personas que laboran en los distritos de San Isidro e inmediaciones, se ha tomado como referencia la cantidad de centros de trabajo activos por distrito en Lima Metropolitana para el 2018, acorde al informe del INEI «Perú: Estructura Empresarial, 2018». Considerando las cifras mostradas en el informe, el 41% de centros laborales de Lima Metropolitana se encuentran en Lima Centro, del cual el 48% corresponde a San Isidro y a los distritos aledaños: Miraflores, La Victoria, San Borja, Lince, Magdalena del Mar y Surquillo, tal cual se detalla en la tabla 15. El resultado nos brinda un ratio de 20.04% de centros laborales respecto al total en Lima Metropolitana. Para este análisis, se incluyó a todos los distritos que confirman Lima objetivo y adicionalmente se agregó al distrito de La Victoria, a diferencia de los contemplados para la oferta (punto 6.1), debido a que las personas que laboran en este distrito podrían alquilar un departamento en distritos aledaños (INEI, 2019c).

Estimación de personas que viven en inmuebles alquilados

Para la estimación del ratio que corresponde a las personas que viven en inmuebles alquilados, se han utilizado los resultados publicados por IPSOS en su informe «Perfiles

socioeconómicos de Lima Metropolitana 2018», teniendo un total de 45% de personas que no cuentan con vivienda propia para el 2018 (IPSOS, 2019, p.160).

Estimación del mercado potencial

En función a las estadísticas presentadas en los puntos anteriores, se ha estimado un mercado potencial de 28,239 (veintiocho mil doscientos treinta y nueve) personas para el 2018, como se muestra en la figura 15. Este análisis muestra como resultado el total de personas que cumplen con las características descritas en los puntos anteriores, sin considerar la aceptación propia del modelo de negocio, la cual se analizará posteriormente.

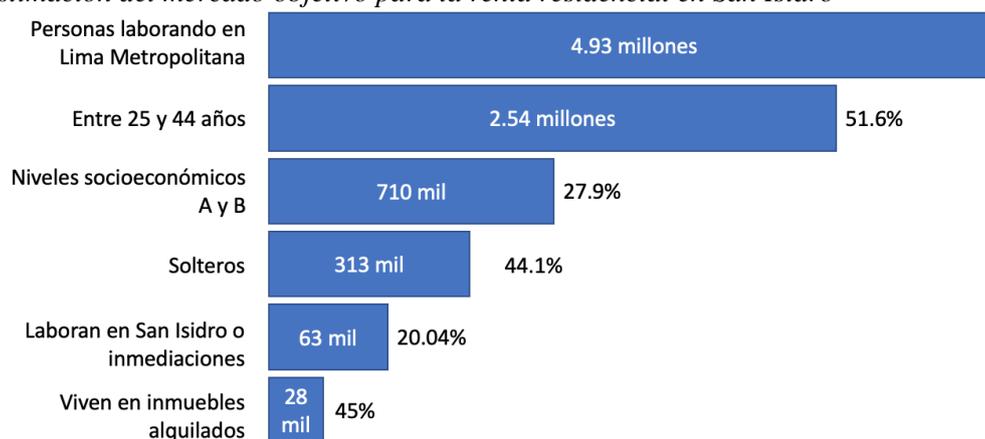
Tabla 15
Empresas por distrito en Lima Metropolitana

Área Lima Metropolitana	Total de empresas	%
Lima Norte	231,545	23%
Lima Centro	425,680	41%
Lima Este	225,118	22%
Lima Sur	145,906	14%
Distrito Lima Centro	Total de empresas	%
Barranco	6,235	1%
Breña	14,421	3%
Cercado de Lima	94,390	22%
Jesús María	16,470	4%
La Victoria	67,837	16%
Lince	14,418	3%
Magdalena del Mar	12,145	3%
Miraflores	34,072	8%
Pueblo Libre	12,205	3%
Rímac	17,381	4%
San Borja	20,704	5%
San Isidro	22,508	5%
San Miguel	20,495	5%
Santiago de Surco	54,486	13%
Surquillo	17,913	4%

Fuente: INEI, 2019c, p. 160.
Elaboración propia.

Figura 15

Estimación del mercado objetivo para la renta residencial en San Isidro



Fuente: INEI, 2019b.

Elaboración propia

Proyección del mercado potencial

Para realizar la proyección del mercado potencial estimado, se ha tomado como base la tasa de crecimiento anual de 2.1% de la PEA en Lima Metropolitana (INEI, 2018c). Asimismo, se ha considerado el efecto de la pandemia COVID-19, el cual generó una disminución de empleo de 10.2% en la población de 25 a 44 años en Lima Metropolitana (Gestión, 2021). Se asume que esta disminución del empleo generada por la pandemia será subsanada luego de 3 años de forma gradual, de manera que este efecto ya no se verá a partir del 2024. La evolución del mercado objetivo, considerando los aspectos indicados, se detalla en la tabla 16.

Sin embargo, otro factor relevante producto de la pandemia es el incremento de uso de la modalidad de trabajo remoto en las empresas, el cual ocasiona una reducción en la necesidad de vivir cerca del centro laboral. Dado que la necesidad de alquiler de vivienda cercana al centro laboral es una de las premisas asumidas para la identificación de las características del mercado objetivo, se han planteado tres escenarios diferentes donde se refleja este efecto a partir del 2022. El detalle de cada escenario se muestra en la tabla 17.

Tabla 16
Proyecciones del mercado objetivo

Año	Tasa crecimiento anual PEA	Desempleo Covid-19	Demanda sin Covid-19	Demanda con Covid-19
2018	2.10%		28,239	28,239
2019	2.10%		28,832	28,832
2020	2.10%	10.2%	29,437	26,435
2021	2.10%		30,056	28,012
2022	2.10%		30,687	29,643
2023	2.10%		31,331	31,331
2024	2.10%		31,989	31,989
2025	2.10%		32,661	32,661
2026	2.10%		33,347	33,347
2027	2.10%		34,047	34,047
2028	2.10%		34,762	34,762
2029	2.10%		35,492	35,492
2030	2.10%		36,237	36,237

Fuente: INEI, 2018c, Gestión, 2021.
Elaboración propia.

Tabla 17
Escenarios de proyecciones del mercado objetivo

Año	Demanda con Covid-19	Optimista		Esperado		Pesimista	
		Trabajo remoto	Demanda	Trabajo remoto	Demanda	Trabajo remoto	Demanda
2022	29,643	20%	23,715	40%	17,786	50%	14,822
2023	31,331	10%	28,198	20%	25,065	40%	18,799
2024	31,989	0%	31,989	20%	25,591	40%	19,193
2025	32,661	0%	32,661	20%	26,129	40%	19,597
2026	33,347	0%	33,347	20%	26,677	40%	20,008
2027	34,047	0%	34,047	20%	27,238	40%	20,428
2028	34,762	0%	34,762	20%	27,810	40%	20,857
2029	35,492	0%	35,492	20%	28,394	40%	21,295
2030	36,237	0%	36,237	20%	28,990	40%	21,742

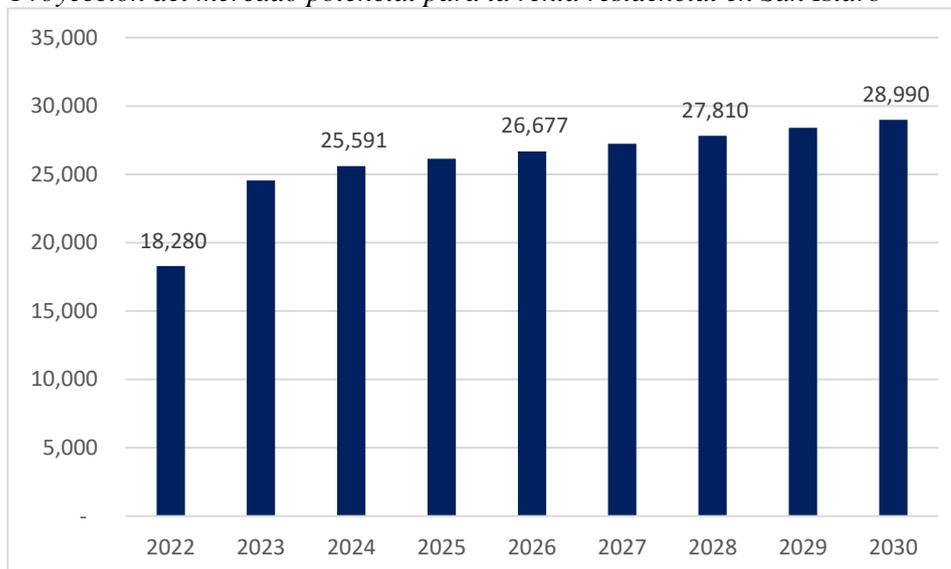
Fuente: INEI, 2018c, Gestión, 2021.
Elaboración propia

Finalmente, para la proyección del mercado potencial se aplicó el método PERT, considerando los escenarios «Optimista», «Esperado» y «Pesimista» descritos. Esto nos

genera una proyección de un mercado potencial de 18,280 personas para el 2022, y la evolución anual se describe en la figura 16.

Figura 16

Proyección del mercado potencial para la renta residencial en San Isidro



Elaboración propia.

Relación entre el mercado potencial y el número de departamentos alquilados en Lima objetivo para el 2022

Para el 2022 se considera un mercado potencial de 18,280 personas interesadas en el alquiler de departamentos de 1 y 2 dormitorios en los distritos de Lima objetivo, y la oferta estimada de 23,275 departamentos con estas características en estos distritos.

6.2.2 Atributos de valor para el arrendatario

Según Roberto Schovelin y Josep Roca en «un modelo para seleccionar atributos de un edificio residencial que maximiza el valor de un departamento», los atributos de valor más importantes para escoger un departamento dentro de un complejo residencial son:

- Facilidad de accesibilidad desde y hacia el centro de trabajo
- Grado de homogeneidad del sector
- Cercanía a supermercados
- Cercanía a hospitales
- Cercanía a parques
- Cercanía a bares y discotecas
- Gran cantidad de modelos de departamentos
- Posee gimnasio

- Posee piscina
- Posee bodega
- Posee sala de eventos o multiuso
- Posee sala de *coworking*
- El departamento posee terraza
- La cocina es abierta

En adición a lo señalado sobre los atributos de valor para escoger un departamento, importante señalar las ventajas que se tiene de vivir dentro de un complejo residencial que, según la Asociación de Empresas Inmobiliarias del Perú, ASEI, son:

Mayor seguridad; dado que los conjuntos residenciales cuentan con un circuito cerrado de videovigilancia, junto con ambientes diseñados especialmente para su monitoreo y control por parte de la vigilancia.

Bajo costo de mantenimiento; debido a que los servicios generales, así como los gastos de reparación, limpieza y vigilancia, se reparten entre todos los residentes.

Económicamente más accesible, dado que para alquilar un departamento no se requiere abonar una cuota inicial, y usualmente la tarifa de arriendo es más baja que una cuota hipotecaria.

6.3 Investigación del mercado objetivo

Los principales resultados de la investigación de mercado se muestran en la tabla 18, en los que se muestra un nivel de aceptación del modelo de negocio del 32.43%. Estos fueron obtenidos utilizando una técnica de muestreo por conveniencia, a través de una encuesta en línea, la cual fue aplicada durante el periodo de enero y febrero 2021 a personas que cumplieron con las características del público objetivo. El desglose a mayor detalle se encuentra en el anexo 2.

Tabla 18

Resultados de la investigación de mercado

	Resultado
1. Aceptación del mercado potencial	
Sí aceptan el modelo de negocio	32.43%
2. Características predominantes del mercado potencial	Resultado
Edad: 25 a 34 años	80.56%
Nivel Socioeconómico: B	88.89%
Laboran en San Isidro	83.33%
3. Preferencias predominantes del mercado potencial	Resultado
Departamentos de 2 dormitorios	78%
Seguridad y vigilancia	97%
Cercanía a avenidas principales y centros comerciales	86%
Cercanía al centro laboral	83%
Control estricto de normas de convivencia	75%
Gestión centralizada del mantenimiento	75%

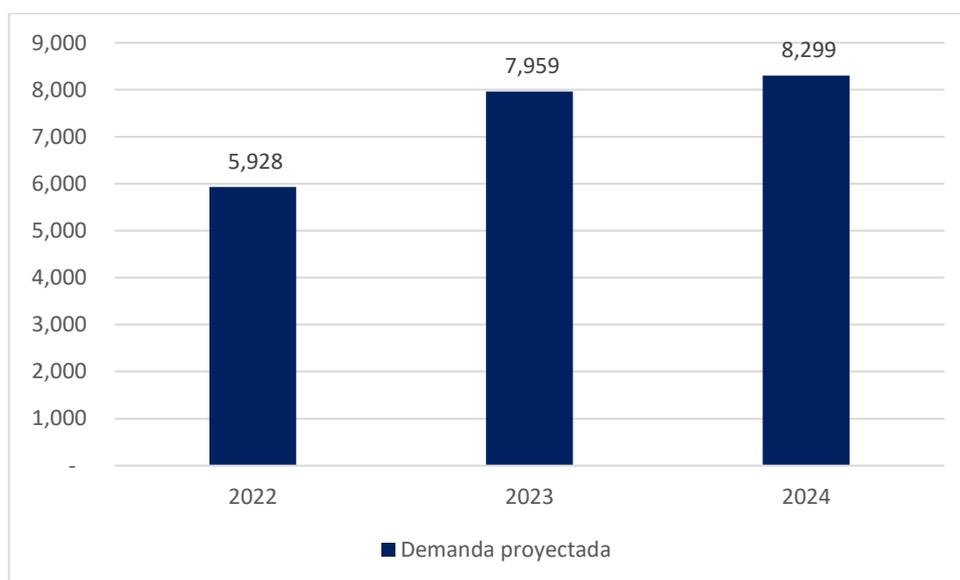
Elaboración propia.

6.4. Estimación de la demanda potencial 2020-2024

Considerando la proyección del mercado potencial para el modelo de renta residencial en San Isidro elaborada en el punto 6.2.1 del presente documento, y que el porcentaje de aceptación de este modelo asciende a 32.43% según el resultado obtenido en la investigación de mercado, para el 2022 se estima que la demanda alcanzará las 5,928 personas, según se detalla en la evolución anual de la figura 17.

Figura 17

Proyección de la demanda potencial entre el 2022 y 2024



Elaboración propia.

6.5 Propuesta de valor para el arrendatario

El modelo de renta residencial del presente proyecto busca satisfacer y atender las nuevas preferencias del mercado objetivo. Según datos publicados por la Cámara de Comercio de Lima, los atributos más valorados han cambiado, y entre los más importantes actualmente están: (i) la ubicación privilegiada (ii) los espacios comunes (iii) Utilización eficiente de los espacios (iv) alta conectividad, entre otras características. Los atributos mencionados son parte de la propuesta de valor del presente proyecto.

Adicionalmente, en base a los resultados de la investigación de mercado, se ofrecerá como parte de la propuesta de valor la administración centralizada de todos los servicios y control de normas de convivencia, mantenimientos de áreas comunes e

interiores, *facilities* (lavandería y comercios), y la implementación de sistemas inteligentes que garanticen mayores niveles de seguridad y tranquilidad a los arrendatarios.

6.6 Propuesta de valor del fondo de inversión inmobiliario

De acuerdo con la clasificadora de riesgos Feller Rate (2019), la propuesta de valor que puede ofrecer un fondo de inversión inmobiliario es:

Buena diversificación de inversiones, un porcentaje en desarrollo de vivienda para venta; un porcentaje en retail, oficinas y depósitos que generen renta; y otro porcentaje en *landbanking* y desarrollo de proyectos residenciales para renta

Adecuada capacidad de generación de flujos.

Bajo nivel de endeudamiento.

Gestión de una administradora con el respaldo de un importante grupo financiero regional y de un grupo con experiencia en el área inmobiliaria y apropiados procesos de inversión.

En una entrevista realizada a Alejandro Pérez Reyes, COO de Credicorp Capital, cuando lanzaron su primer fondo de inversión inmobiliario, enfatizó que la tasa de rendimiento promedio del fondo girará en torno al 15%. Además «No solo somos estructuradores del fondo, sino parte del primer grupo de inversionistas, con un aporte de capital de S/ 20 millones», destacó Pérez-Reyes. Lo cual indica que los intereses del gestor van a estar alineados con los intereses del inversionista (Gestión, 2015).

6.6.1 Plazos de inversión para proyectos de renta residencial

Una vez se ha realizado la compra del terreno, en la tabla 19, se muestran los plazos que se manejan para un proyecto de renta residencial.

Tabla 19

Plazos de inversión en renta residencial

	Meses
Desarrollo de expediente y obtención de licencia	12
Construcción de la obra	18
Estabilización de los flujos	36
Salida (venta a institucionales)	72
Total	138

Elaboración propia.

La salida constituye la venta del activo junto con todos los contratos de arrendamiento vigentes a un inversionista institucional a una tasa determinada. Usualmente se trabaja en función a la tasa de capitalización, cuya fórmula es la siguiente:

$$\text{Tasa de Capitalización} = \text{NOI anual} / \text{Inversión}$$

Donde:

NOI: ingreso operativo neto anual

Inversión: Precio de venta de la edificación

6.6.2 Margen de rentabilidad promedio para proyectos de renta residencial

Los proyectos de renta residencial han tenido mucho éxito comprobado en países de América Latina. Tal es el caso de CCLA (Joint Venture entre Compass Group Holdings LTD y CIM Group) que es una empresa que invierte, desarrolla y administra activos residenciales para arrendamiento en América Latina, contando a la fecha con 2,200 departamentos en operación y 1,764 en desarrollo (entre México y Chile).

De acuerdo con lo estimado por Compass SAFI S.A. Fondo de Inversión Inmobiliario CCLA Desarrollo y Rentas Urbanas, el proyecto tendría una TIR apalancada superior al 20%, lo cual supone una TIR para el Fondo (luego de comisiones) de aproximadamente 19%. Para los inversionistas institucionales, una inversión que genere un retorno de doble dígito es muy atractivo (Moody's Local, 2019).

Según Ricardo Arbulú, vicepresidente de la Asociación de Empresas Inmobiliarias del Perú (ASEI), asegura que como gerente general de Ciudadaris, estos niveles de rentabilidad han generado interés de fondos de inversión chilenos.

Explica que, anteriormente, los inversionistas chilenos tenían como expectativa una tasa de retorno de 18%, pero ahora ha notado que están dispuestos a apostar por proyectos con tasas de retorno menores a 12%. “Antes eso no era así y eso es favorable”, anota (Vega, 2020).

Por lo expuesto, la rentabilidad que ofrecen los fondos de inversión inmobiliarios en proyectos de renta residencial en Perú a sus inversionistas genera que haya mayor capacidad de levantar capital, lo cual, a su vez, crea la oportunidad de desarrollar más proyectos de renta residencial de la mano con desarrolladores inmobiliarios.

6.7 Conclusiones del análisis

- La investigación de mercado realizada arrojó información clave que se ha considerado como parte de la propuesta de valor para el arrendatario.
- El resultado obtenido en la investigación de mercado estima que para el 2022 la demanda alcanzará las 5,928 personas, quienes están dispuestas a pagar US\$ 765 por un departamento de un dormitorio o US\$ 1,158 por un departamento de dos dormitorios.
- Los dos principales motivos por los cuales el mercado objetivo no aceptaría la propuesta de este proyecto son la preferencia por departamentos grandes, de 3 o más dormitorios, y la disposición a rentar en el distrito de San Isidro, a pesar de trabajar en las inmediaciones del distrito.
- Sin embargo, dentro del grupo que sí aceptaría el modelo propuesto, se tiene que el 83% labora en el mismo distrito de San Isidro, lo cual confirma la preferencia de mudarse cerca al centro de trabajo para evitar el tráfico vehicular.
- Por otro lado, la investigación concluye que del 32% de los encuestados (mercado potencial) aceptaron el modelo propuesto. De ese porcentaje, el 80% se encuentra en el rango de edad de 25 a 34 años.
- Finalmente, la investigación concluye que el 78% del mercado potencial buscaría departamentos de 2 dormitorios, por lo cual esta oferta debe primar sobre la oferta de departamentos de 1 dormitorio.
- Para los inversionistas institucionales, el margen de rentabilidad para este modelo de negocio es bastante atractivo.

CAPÍTULO VII. ANÁLISIS DEL ENTORNO

En el presente capítulo se describe la situación actual de los factores del entorno en el cual se desarrollará el proyecto de renta residencial, y el posible impacto del comportamiento de diversos actores en el proyecto. Esta información se considera relevante para poder identificar diversas oportunidades y amenazas, con el fin de trabajar en ventajas competitivas y realizar una adecuada formulación de estrategias que beneficien al proyecto.

7.1 Análisis del macroentorno

Para este análisis se utilizará la matriz SEPTEG, en la tabla 20 se muestra un resumen de los factores socioculturales, económicos, políticos-legales, tecnológicos, ecológicos y geográficos. El análisis completo se encuentra en el anexo 3.

7.2 Análisis de las cinco fuerzas de Porter

En esta sección se muestra la amenaza de nuevos competidores, los productos o servicios sustitutos, el poder de negociación de clientes, el poder de negociación de proveedores, la rivalidad entre empresas competidoras y, es decir, analizar el resultado de las cinco fuerzas de Porter.

7.2.1 Amenaza de nuevos competidores

Al ser un modelo de negocio nuevo en el país, no existe un competidor que brinde el mismo servicio en la actualidad. Sin embargo, al emitirse las leyes de «Allanamiento futuro» y «Devolución anticipada de IGV» en el año 2019, adicional a la creciente demanda de alquiler de viviendas, el Perú se está convirtiendo en un mercado atractivo para empresas de otros países relacionadas a la inversión y operación de proyectos de renta residencial (J. I. Pérez, entrevista personal, 19 de noviembre de 2020).

En el anexo 4, se detallan algunos de los principales competidores potenciales a nivel mundial. Adicionalmente, en el anexo 5, se lista el top 15 del ranking mundial de fondos de inversiones propietarios de inmuebles destinados a renta residencial.

En la tabla 21, se detalla el análisis de la fuerza competitiva, con un promedio resultante de 2.50. Este resultado promedio permite concluir que presiones competitivas asociadas a la entrada de rivales nuevos son de intensidad media.

Tabla 20
Análisis del macroentorno

Factor	Fuentes	Impacto / conclusión	Tendencia
Sociocultural	Ipsos APEIM INEI IESE ISIL	<p>El crecimiento de los NSE A y B, además del aumento poblacional de la generación «Millennials» son aspectos favorables. La clase media en el Perú pasó de concentrar 5.2 millones personas en el año 2004 a 13.4 millones en el 2018. En el 2019 se sumaron casi 600 000 peruanos, consolidándose, así como como la más numerosa.</p> <p>De acuerdo con datos publicados por la Cámara de Comercio de Lima, la participación en el mercado inmobiliario de jóvenes ha aumentado, con ello, los espacios comunes y ubicación privilegiada se han vuelto prioridad para los nuevos proyectos inmobiliarios. Como se puede observar, el cambio generacional está haciendo que en los últimos años la demanda de departamentos en Lima siga en ascenso en los próximos años.</p> <p>Producto de la pandemia, la forma de trabajar de muchos cambió, en marzo del 2020 el gobierno emitió la legislación que creo la modalidad de trabajo remoto; sin embargo, desde el 2013 está vigente la ley del teletrabajo. Un estudio desarrollado por ISIL en abril y que tuvo como muestra a 250 empresas importantes del país reveló que el 89% de ellas ya trabajaba de manera remota. Si bien es cierto, el trabajo presencial retornará paulatinamente, muchas empresas adoptarán esta nueva modalidad del trabajo ya que es favorable tanto para los colaboradores y organizaciones.</p> <p>Por otro lado, los índices de delincuencia común son alarmantes; por lo tanto, la ubicación es relevante al momento de la elección de vivienda para el mercado demandante.</p>	Positiva

Económico	ASEI BCRP Properati Deloitte	<p>Dado el contexto de la pandemia, se estima que la recuperación de este sector inició en el IV trimestre 2020. De momento, debido al incremento de desempleo y la baja de ingresos en otros sectores podría aumentar la tasa de morosidad de los inquilinos.</p> <p>Respecto al PBI aún hay incertidumbre y las proyecciones para el presente año muestran una contracción de hasta un 20%. A pesar que se prevé una gran recuperación del sector para el 2021 existe aún incertidumbre para el mercado de inversiones y quienes buscan un espacio para vivienda, sin embargo, se estima que la actividad económica alcanzará un crecimiento promedio de 4.5% para el 2024, siendo en el 2022 el año en que el Perú retorne a sus niveles Pre COVID-19. Respecto a la inflación, a pesar del aumento en el último trimestre del año 2020 que pasó de 1.69% a 2.14% (impulsada por el tipo de cambio y otros factores relacionados al COVID-19), se prevé que con el crecimiento y normalización de actividades económicas, en un mediano plazo la proyección de la inflación interanual se ubique en el tramo inferior del rango meta.</p> <p>La responsable gestión de política económica en nuestro país nos ha permitido construir bases sólidas para posicionarnos como una de las economías más robustas de la región, producto de ello contamos con el riesgo país más bajo de la región. De acuerdo con la proyección elaborada (5 años), Perú continuará manteniendo dicho indicador, como uno de los más bajos de la región sustentado principalmente en la continua confianza de los mercados financieros en las fortalezas macro fiscales del país.</p> <p>El mercado laboral fue afectado fuertemente debido a la pandemia y esto se reflejó en el incremento de población inactiva alcanzando un -39.5% en el segundo trimestre. A pesar de ello en el tercer trimestre y producto del reinicio de actividades económicas y mayor flexibilidad la población ocupada tuvo un incremento de 10.3 millones a 14.3 millones.</p> <p>Según ASEI, a pesar de la pandemia, el precio del metro cuadrado promedio en Lima ha sufrido un ligero incremento (2.2%) de S/5574.00 en julio 2019 a s/5745 en julio 2020, ello producto que aún se cuenta con demanda insatisfecha, además de las facilidades otorgadas para acceder a un crédito hipotecario.</p>	Negativa
-----------	---------------------------------------	---	----------

		<p>Dado que entramos a un año electoral y todo lo que implica ello, como la responsabilidad social que algunas empresas (inversión privada) tienen que asumir alrededor de los problemas que el estado no resuelve, además de la incertidumbre política, probablemente hará que muchas empresas posterguen sus inversiones en un horizonte temporal no menor a 2 o 3 años.</p> <p>Con respecto a las brechas, lo real es que el estado incumple los compromisos con las comunidades, motivo por el cual el cierre de brechas es una tarea pendiente. A pesar de lo descrito, el Perú ha mostrado un ambiente de estabilidad democrática y económica favorable en las últimas décadas.</p> <p>Respecto al marco legal, los derechos del arrendador se encuentran más protegidos, siendo esta una condición favorable para el modelo de renta residencial.</p>	
Político legal	<p>Portal - Red de comunicación Regional</p> <p>Ley de Inquilinos morosos N.º 30201</p>		Positiva
Tecnológicos	-	<p>La evolución de las tecnologías y la creación de nuevas herramientas (por ejemplo: BIM Buildign information model), facilitará y contribuirá de manera favorable en las diferentes fases del proyecto de renta residencial (planeación, ejecución y comercialización).</p>	Positiva
Ecológicos	Ministerio de vivienda construcción y saneamiento	<p>La ecología y sostenibilidad en la vivienda son características cada vez más valoradas y demandadas por el perfil de los jóvenes, adicionalmente es más común que estas condiciones se incluyan en el desarrollo de proyectos inmobiliarios.</p> <p>En aras de contribuir a la reducción de la contaminación ambiental, el gobierno impulsa otorgando beneficios (descuentos) a quienes adquieran una vivienda sostenible, siendo este factor altamente favorable para el desarrollo del proyecto.</p>	Positiva
Geográficos	Google Maps	<p>A pesar de la concentración vehicular en el distrito de San Isidro, la ubicación del proyecto es privilegiada dado que se encuentra a minutos del centro financiero más importante de la ciudad y está rodeado de avenidas principales, atributos altamente valorados por los posibles clientes.</p>	Positiva

Elaboración propia.

Tabla 21
Análisis de la fuerza competitiva, nuevos actores potenciales

Criterio	Efecto en el proyecto	1	2	3	4	Promedio
Cantidad de candidatos	Existe un conjunto grande de participantes potenciales a nivel internacional con bastante capital invertido en proyectos inmobiliarios.				X	4
Barreras de entrada	Se necesita de una gran inversión y de la asociación con un banco constituido en el país.	X				1
Ganancias de competidores actuales	Al ser un modelo de negocio nuevo en el país, los competidores tendrán que luchar para desplazar a los modelos tradicionales.		X			2
Perspectivas de la industria	Esta industria inmobiliaria presenta bajo riesgo ya que resiste mejor a las crisis financieras del mercado.				X	4
Demanda del comprador	La demanda de vivienda en San Isidro ha presentado un incremento del 30% durante el 2020.			X		3
Respuesta a los nuevos competidores	Al ser un modelo de negocio nuevo, no se ha presentado una respuesta agresiva ante la incursión de competidores.	X				1
Promedio						2.50

Elaboración propia.

7.2.2 Productos o servicios sustitutos

En el país existen servicios sustitutos que buscan satisfacer la creciente demanda de alquileres. A continuación, se mencionan estos servicios, y sus características se detallan en el anexo 6:

Renta tradicional de departamentos

Renta tradicional de habitaciones

Alojamiento por día mediante plataformas B&B

Alojamiento por día mediante servicios de hotelería

En la tabla 22, presentada a continuación se detalla el análisis de la fuerza competitiva, el promedio resultante es de 2.60, el cual indica que las presiones competitivas de los actores de los otros modelos de negocio tienen una intensidad media-alta, lo cual representa un riesgo moderado para el proyecto.

Tabla 22*Análisis de la fuerza competitiva, vendedores de productos sustitutos*

Criterio	Efecto en el proyecto	1	2	3	4	Promedio
Disponibilidad de buenos sustitutos	En el distrito de San Isidro existe una baja oferta de departamentos pequeños bajo el esquema de renta tradicional.		X			2
Comparabilidad de sustitutos	Existen sustitutos con características diferentes a las buscadas por nuestro público objetivo, pero que cumplen la finalidad de vivienda.			X		2
Precio de los sustitutos	Si bien el modelo de renta residencial es más costoso en términos de USD por m ² en comparación que la mayoría de los sustitutos, las características de espacio de estos hacen que resulten a un precio total mayor para el cliente.	X				1
Costo de cambio a sustitutos para el comprador	No existe un costo para el cliente en caso decida pasar de un modelo a otro al finalizar su contrato.				X	4
Comodidad de uso de sustitutos	Al ser los sustitutos modelos tradicionales ya consolidados en el país, los clientes se sienten más cómodos al usarlos porque ya los conocen.				X	4
Promedio						2.60

Elaboración propia.

7.2.3 Poder de negociación de clientes

En el modelo de negocio de renta residencial, existen dos tipos de clientes: los arrendatarios, quienes usan el inmueble, y los inversionistas, a quienes se compromete una determinada rentabilidad por su inversión.

El análisis de esta fuerza competitiva, que se presenta a continuación en la tabla 23, se realiza en función al tipo de cliente arrendatario, debido a que en función a la demanda de este se compromete el flujo de ingresos del proyecto. Los resultados individuales de este análisis resultaron en un promedio de 2.00, el cual indica que las presiones competitivas del poder de negociación de este tipo de cliente tienen una intensidad baja y, por lo tanto, no representan mayor riesgo para el proyecto.

7.2.4 Poder de negociación de proveedores

En el modelo de negocio de renta residencial, según J. I. Pérez (entrevista personal, 19 de noviembre de 2020) existen proveedores estratégicos para cada una de las fases del proyecto: desarrollo, operación y salida. El detalle de estos proveedores y sus funciones se encuentra descrito en el anexo 7.

Tabla 23*Análisis de la fuerza competitiva del operador, compradores*

Criterio	Efecto en el proyecto	1	2	3	4	Promedio
Costo de cambio de marca para el comprador	Este modelo de negocio considera alta rotación de clientes, por lo cual ofrece las facilidades para el cambio de vivienda.				X	4
Tamaño de clientes	Los clientes son personas naturales mayormente, por lo cual adquieren el servicio con poca frecuencia o en pequeñas cantidades.	X				1
Comportamiento de demanda	La demanda de vivienda en San Isidro ha presentado un incremento del 30% durante el 2020.		X			2
Impacto del cliente en prestigio	Al ser los clientes personas naturales en su mayoría, no existe una lista de clientes que añada prestigio a la empresa.	X				1
Importancia de la reputación	Una mala reputación provocada por la comunidad de clientes podría impactar negativamente al negocio.				X	3
Conversión de clientes en rivales	Al ser los clientes personas naturales en su mayoría, es poco probable que se conviertan en competidores por la gran inversión que este modelo de negocio demanda.	X				1
Promedio						2.00

Elaboración propia.

Tabla 24*Análisis de la fuerza competitiva del operador, proveedores de materias primas, partes, componentes u otros insumos*

Criterio	Efecto en el proyecto	1	2	3	4	Promedio
Costos asociados al cambio de proveedores	Al iniciar el proyecto, se firma un contrato por el cual no es posible hacer cambio del proveedor, ya que este es partícipe de la inversión inicial.				X	4
Cantidad de proveedores	Existen pocas empresas en el país especializadas en la operación de renta residencial, y que tengan la capacidad de inversión que requiere el proyecto.				X	4
Integración de proveedores con rivales	Existen cláusulas de exclusividad en la sociedad inicial que no permiten que el operador se integre con rivales.	X				1
Colaboración o sociedad con el proveedor	El operador es responsable de mantener el flujo de ingreso del proyecto y, al ser uno de los inversionistas, afecta a sus propias ganancias.			X		2
Promedio						2.75

Elaboración propia.

Para el análisis de esta fuerza competitiva se ha considerado al operador por ser el principal proveedor estratégico, el cual se encuentra presente en todas las fases del proyecto. En la tabla 24, que se presenta a continuación, se detalla el análisis con un

valor promedio resultante de 2.75, el cual indica que las presiones competitivas del poder de negociación de este proveedor tienen una intensidad media-alta y podrían representar un riesgo moderado para el proyecto.

7.2.5 Rivalidad entre empresas competidoras

Al ser un modelo de negocio nuevo en el Perú, todavía no existen proyectos que se encuentren operativo. Sin embargo, varios fondos de inversión inmobiliarios ya se encuentran asociados a las principales bancas de inversión, y tienen proyectos en desarrollo que esperan iniciar operaciones en el corto plazo (J. I. Pérez, entrevista personal, 19 de noviembre de 2020).

En el anexo 8, se detalla los fondos de inversión inmobiliaria en el Perú, considerados como los principales competidores.

En la tabla 25, se detalla el análisis de la fuerza competitiva. El análisis individual dio como resultado un promedio de 3.50, lo cual indica que las presiones competitivas de los competidores para ganar una mayor participación del mercado son altas y generan un alto riesgo para el proyecto, el cual debe atenderse.

7.2.6 Análisis del resultado de las cinco fuerzas de Porter

Como se puede apreciar en la tabla 26, la fuerza competitiva con mayor intensidad se encuentra relacionada a los competidores, seguida de las relacionadas a los proveedores y a los sustitutos. Por consiguiente, estas tres fuerzas tendrán mayor relevancia en la identificación de amenazas y en las estrategias correspondientes por representar un mayor riesgo para el proyecto.

7.3 Matriz de factores externos

Considerando los factores críticos externos y el análisis detallado en los puntos anteriores, en la tabla 27 se muestra una matriz de oportunidades y amenazas relacionada a los principales factores externos del análisis.

Tabla 25*Análisis de la fuerza competitiva, rivalidad entre vendedores competidores*

Criterio	Efecto en el proyecto	1	2	3	4	Promedio
Movimiento de competidores	Las empresas rivales actualmente compiten por ser los primeros en abrir el mercado de renta residencial en el Perú, ya que existen 10 proyectos cuyo inicio de ejecución se estima para el 2021.				X	4
Comportamiento de demanda	La demanda de vivienda en San Isidro ha presentado un incremento del 30% durante el 2020.			X		3
Cantidad de rivales	El número de rivales bajo el modelo de renta residencial se mantiene.	X				2
Diferenciación de productos rivales	Al estar en etapa de proyecto, todavía no existe una diferenciación entre los productos de los rivales.				X	4
Costo de cambio de marca para el comprador	Este modelo de negocio considera alta rotación de clientes, por lo cual ofrece las facilidades para el cambio de vivienda.				X	4
Estrategias de rivales	Los rivales apuestan por estrategias de gran inversión, y algunos tienen asociados con experiencia en otros países bajo este modelo de negocio				X	4
Promedio						3.50

Elaboración propia.

Tabla 26*Fuerzas competitivas*

Fuerza competitiva	Promedio	Intensidad
Rivalidad entre vendedores competidores	3.50	Alta
Nuevos actores potenciales	2.50	Media
Vendedores de productos sustitutos	2.60	Media Alta
Proveedores de materias primas, partes, componentes u otros insumos	2.75	Media Alta
Compradores	2.00	Baja

Elaboración propia.

Tabla 27*Matriz de factores externos, oportunidades y amenazas*

Factores	Oportunidades	Amenazas
1. Ubicación del proyecto	O.1.1. Consolidación del distrito de San Isidro como el Centro Financiero más importante del país. O.1.2. San Isidro se encuentra clasificado como uno de los distritos más seguros de la capital.	A.1.1 El precio de compra por m ² en San Isidro ha incrementado en 2.2% en el 2020 respecto al 2019.
2. Cantidad de competidores	O.2.1. Actualmente no existen competidores que ofrezcan el mismo servicio en el país.	A.2.1. Para el 2021 se estima el inicio de 10 proyectos de renta residencial en Lima. A.3.1. Existen fondos internacionales con alta liquidez que buscan expandirse a países donde no tienen presencia, buscando mejores tasas. A.3.2. Los principales bancos del mercado peruano ya cuentan con fondos de inversión.
3. Nuevos actores		
4. Oferta de productos sustitutos	O.4.1. Bajo el esquema de renta tradicional para departamentos de 1 y 2 dormitorios, la oferta no satisface la demanda.	
5. Comportamiento de la demanda	O.5.1. Durante el 2020 se dio un incremento del 30% en la demanda de alquileres en San Isidro. O.6.1. Existen nuevas tendencias en las características de los inmuebles por parte de los jóvenes, donde los espacios comunes y zonas de alta conectividad son altamente valorados.	
6. Preferencias del cliente		A.6.1. Algunas empresas adoptaron la modalidad de trabajo remoto permanente, disminuyendo la necesidad de mudarse cerca al centro de trabajo.
7. Poder adquisitivo de los arrendatarios	O.7.1. Crecimiento económico constante histórico del país. O.7.2. Crecimiento permanente de la clase media en Lima (NSE B).	A.7.1. Posible desaceleración de la economía debido a la pandemia. A.7.2. El ingreso per cápita del público objetivo se ve afectado por la situación de la pandemia.
8. Confianza en el modelo de negocio		A.8.1. Los clientes podrían desconfiar de un nuevo modelo de arrendamiento, y optar por seguir utilizando los modelos de arrendamiento tradicionales. A.9.1. Al existir pocos proveedores en el país que puedan asumir el rol de operador, estos pueden sacar ventajas económicas durante las negociaciones que involucren su participación. A.9.2. Escasez de terrenos apropiados para proyectos de renta residencial.
9. Disponibilidad de recursos y socios		

Elaboración propia.

7.4 Acciones estratégicas

En la tabla 28, se muestra la matriz de estrategias en orden de relevancia, basadas en los factores críticos externos, oportunidades y amenazas.

Tabla 28

Matriz de estrategias

Oportunidad/Amenaza relacionada	Estrategias	Orden de relevancia
A.9.1.	Buscar proveedores extranjeros que consideren atractivo operar en el Perú.	1
O.4.1. y O.5.1	Lanzar el proyecto en el menor tiempo posible.	2
A.7.1. y A.7.2.	Lanzar campañas promocionales con beneficios para los primeros arrendatarios.	3
O.7.2., A.7.1. y A.7.2.	Ofrecer tarifas atractivas que incluyan los servicios más frecuentes utilizados por los NSE A y B.	4
A.3.2.	Buscar alianzas con bancos que se encuentren próximos a ingresar al mercado local.	5
A.1.1.	Contratación de personal experto para la compra del terreno del proyecto.	6
A.9.2.	Realizar una oferta abierta de compra del terreno con un precio atractivo y mayor al del mercado.	7
O.6.1 y A.6.1.	Considerar las nuevas tendencias en el desarrollo del proyecto, potenciando los beneficios adicionales a la cercanía al centro de trabajo.	8
O.2.1. y A.8.1.	Promocionar los principales beneficios que tiene el modelo de renta residencial respecto a la renta tradicional.	9
O.1.1. y O.1.2.	Incluir las características positivas del distrito en las campañas de promoción del proyecto	10
O.2.1. y A.2.1.	Posicionarse como el primer desarrollador inmobiliario local para renta residencial.	11

Elaboración propia.

CAPÍTULO VIII. PLAN COMERCIAL

En el presente capítulo se presenta a la empresa, el modelo de negocio, estrategias, los servicios y beneficios que se ofrecen a los clientes e inversionistas respectivamente, la estrategia competitiva, la estrategia de precios y la definición de procedimientos de ventas con el propósito de elaborar una propuesta comercial atractiva.

8.1 La empresa

El fondo de inversión inmobiliario capta capital de inversionistas institucionales para su inversión a través de la estructuración, desarrollo, comercialización y venta del activo.

El modelo de negocio propuesto que se desarrollará es un proyecto inmobiliario destinado al arrendamiento de viviendas, manteniéndose (el fondo) como único dueño de la propiedad. El proyecto cuenta con 2 tipos de departamentos, estos pueden ser de 1 o 2 dormitorios. Además, la fase de operación del proyecto se realizará mediante una empresa operadora, quien se encargará de la captación de clientes y de la operación del negocio, y asegurará el flujo de ingresos del proyecto.

A través de este tipo de proyectos, el fondo de inversión inmobiliario busca diversificar el capital de sus inversionistas y otorgar el mayor retorno posible.

8.2 Desarrollo comercial

El presente modelo de negocio abarca dos frentes relevantes, los cuales se detalla a continuación:

8.2.1 Para los inversionistas

La estrategia de negocio seleccionada será *business to business*, dado que está orientado a captar el interés de otras empresas.

8.2.2 Para los arrendatarios

La estrategia de negocio seleccionada será *business to customer* y la ejecutará el operador.

8.3 Estrategia de producto

En esta sección, se plantea la estrategia de productos desde dos frentes para el inversionista y para el arrendatario.

8.3.1 Para el inversionista

El valor que se ofrecerá al inversionista consta de los siguientes aspectos:

Retorno. Se ofrecerá la rentabilidad que ofrecen los productos de inversión (inversiones alternativas), la cual está por encima de las inversiones en renta fija (bonos) y renta variable (acciones), con tasas anuales entre 12% y 14%, las mismas que serán alcanzadas de forma acumulada, en un plazo aproximado de 8 años, es decir, cuando el fondo de inversión realice la operación de venta del activo.

Experiencia. La trayectoria de las personas que gestionan el fondo será determinante para el éxito del proyecto.

Compromiso. Involucramiento en cada una de las fases del proyecto (estructuración, desarrollo, comercialización y venta del activo).

8.3.2 Para el arrendatario

El valor que se ofrecerá al arrendatario consta de los siguientes aspectos:

Accesibilidad. Dada las complicaciones de tránsito que tenemos en la capital, el principal atributo que ofrece este proyecto de renta residencial es la ubicación y la facilidad de acceso al principal centro financiero y comercial del país.

Experiencia única. Dada las nuevas tendencias y escasez de alternativas inmobiliarias, se desarrolla este nuevo modelo de renta residencial inmobiliaria basada en las nuevas preferencias y atributos más valorados por el público objetivo como: seguridad y vigilancia, cercanía a avenidas principales y centros comerciales, cercanía al centro laboral, gestión centralizada del mantenimiento (áreas comunes e interiores), control estricto de normas de convivencia, espacio común para *coworking*, espacio común para parrillas, servicio de cable e internet incluido, entre otros.

Valor justo. Como parte de la estrategia comercial, se establecerá un precio razonable para el público objetivo. Esto será definido en función al precio promedio de renta del mercado en el distrito de San Isidro, además del importe que estarían dispuestos a pagar los arrendatarios, datos que serán recogidos de la encuesta realizada.

8.4 Estrategia competitiva

Según Porter (2004), la marca que busque ser única en su industria en determinadas dimensiones, que son altamente valoradas por los compradores, significa estar en el camino de la diferenciación.

En ese sentido, para el desarrollo del presente proyecto la estrategia seleccionada es la «estrategia de diferenciación», se tomará como referencia las ventajas y atributos de la oferta, la misma hace referencia a un modelo de renta residencial que es nuevo en el mercado local.

De acuerdo con lo mencionado en el capítulo 4.3, que indica una limitada oferta de departamentos de alquiler de menor tamaño, existe una gran oportunidad para este modelo de negocio. Adicionalmente, existen nuevas tendencias en las características de los inmuebles por parte del público objetivo, donde los espacios comunes, ubicación y la gestión centralizada de mantenimiento son parte de los atributos más valorados.

Por lo expuesto, la diferenciación está comprendida principalmente por elementos como (i) la ubicación y accesibilidad (ii) *amenities* y (iii) administración ofrecidos.

8.5 Estrategia de precio

Fijación de precios basada en la competencia

Al ser un proyecto que ofrece sus productos en un mercado altamente competitivo, será relevante determinar precios razonables, de tal manera que el público objetivo nos considere como la elección principal.

Fijación de precios basada en el valor para el cliente

Es un proyecto que cuenta con un operador especializado, el mismo será el responsable de gestionar y atender todos los requerimientos que puedan surgir de parte de los arrendatarios

La cuota mensual por cancelar será fija (incluido IGV), esta cubrirá los gastos de renta y mantenimiento, los arrendatarios estarán exentos a pagos extraordinarios, todo ello estará documentado en los contratos de arrendamiento.

Los *amenities* que contribuyen a la creación de relaciones a través de comunidades que habitualmente no son comprendidas en un esquema de renta tradicional.

8.6 Estrategia de la mezcla de Marketing

Producto

Se ofrecerán unidades inmobiliarias, de acuerdo con la siguiente descripción:

Departamentos de 1 dormitorio que cuentan con un área de 48.47 m², ver figura 18.

Figura 18

Layout de unidad inmobiliaria tipo 1



Elaboración propia.

Departamentos de 2 dormitorios que cuentan con un área de 64.59 m², ver figura 19.

Figura 19

Layout de unidad inmobiliaria tipo 2



Elaboración propia.

Precio

De acuerdo con el estudio de mercado realizado y considerando a las personas que aceptan el modelo, el 5.56% indicó que estaría dispuestos a pagar hasta S/ 2500.00 soles, el 72.22% hasta S/ 3500.00 y el 22.22% hasta S/ 4500.00, lo cual muestra la disposición del mercado objetivo para rentar uno de los tipos de departamento que se ofrecerán en el presente proyecto.

Respecto a la competencia, y según las tarifas de arrendamiento para departamentos por distrito de Lima objetivo, expuesto en el capítulo 6 tabla 12, se evidencia que el

precio promedio para departamentos de 1 y 2 dormitorios es de USD 765.00 y USD 1158.00 respectivamente en el distrito de San Isidro.

Por lo expuesto, para el presente proyecto se ha definido, de acuerdo con la disposición de pago del público objetivo y los precios promedio de mercado, los precios de USD 765.00 y USD 1,158.00 (incluido IGV) para los departamentos de 1 y 2 dormitorios, respectivamente.

Plaza

El proyecto de renta residencial se ubica en la avenida Juan de Arona, distrito de San Isidro. La principal ventaja es su privilegiada ubicación, dado que se encuentra a unas cuadras del centro financiero empresarial más importante del país y rodeado de avenidas principales.

En el estudio de mercado realizado el 83.3% que acepta el modelo de negocio labora en el distrito de San Isidro. Asimismo, este distrito cuenta con la menor incidencia delictiva en la capital (ver anexo 3), lo cual es uno de los atributos más valorados en el mercado.

Promoción

La promoción de nuestras unidades inmobiliarias se realizará a través de venta personal, publicidad y la promoción de ventas. En seguida, se detalla en que consiste cada una de ellas.

Venta personal

Se contará con ejecutivos de venta, quienes ofrecerán de manera presencial las unidades inmobiliarias. Ellos se encontrarán ubicados en la dirección del proyecto para atender al público objetivo y captar a los transeúntes de zonas aledañas. Estos recursos serán administrados por el operador.

Publicidad

Para el desarrollo y difusión de las unidades inmobiliarias se utilizarán los siguientes medios:

Publicidad por internet, redes sociales y plataformas inmobiliarias. Se utilizarán plataformas virtuales como LinkedIn, Facebook, Instagram, WhatsApp, Google, Urbania, Adondevivir.

Publicidad exterior. A través de pantallas digitales, *banners*, vallas y volanteo de *flyers* en las zonas aledañas.

Relaciones interpersonales. A través de los ejecutivos ubicados en las instalaciones del proyecto con las personas interesadas.

Promoción de ventas

La finalidad de la promoción de ventas será captar la atención e invitar al público objetivo para conocer el producto y sus beneficios, para ello se contactará con las principales torres empresariales aledañas al proyecto. Se ofrecerán bonos de descuento para los primeros residentes mediante activaciones y sorteos.

8.7 Presupuesto

En esta sección se incluye dos presupuestos. El primero hace referencia a la comercialización inicial y el segundo corresponde al presupuesto mensual de publicidad. Debido al contexto actual y el público objetivo se prioriza las estrategias de publicidad *below the line*.

8.7.1 Comercialización inicial

En la tabla 29, se describe los gastos de publicidad relacionados al lanzamiento de proyecto de renta residencial.

8.7.2 Presupuesto mensual de publicidad

De acuerdo con la tabla 30, se describe el presupuesto mensual de publicidad del proyecto de renta residencial.

Tabla 29

Comercialización inicial

	S/
Agencia de publicidad (pauta)	297,000.00
Agencia de publicidad (producción BTL)	140,000.00
Agencia de publicidad (producción ATL)	100,000.00
Agencia de publicidad (servicios, equipo gestor)	75,000.00
Evento de lanzamiento de proyecto	120,000.00
Implementación de departamentos piloto (<i>in situ</i>)	198,000.00
Implementación de oficina de ventas (<i>in situ</i>)	50,000.00
<i>Merchandising</i>	20,000.00
Total	1,000,000.00

Elaboración propia.

Tabla 30
Presupuesto mensual de publicidad

	S/
Agencia de publicidad (producción)	25,000.00
Planilla (<i>community manager</i>)	3,000.00
Anuncio en radio	2,100.00
Producción comercial	1,500.00
Comisiones (<i>broker</i>)	11,880.00
Publicidad en Google	3,120.00
Publicidad en Facebook	2,400.00
Publicidad en LinkedIn	2,600.00
Publicidad en Instagram	2,400.00
<i>Merchandising</i> (lapiceros, llaveros, <i>post it</i>)	3,500.00
Paneles (en vía principal del proyecto)	2,000.00
Activaciones	5,000.00
<i>Mailing</i>	500.00
Material impreso (<i>flyers</i> , impresiones)	1,000.00
Total	66,000.00

Elaboración propia.

8.8 Conclusiones

- Para el arrendatario es clave conocer las características del producto ofrecido y como se adecuan a sus preferencias y atributos más valorados.
- La publicidad *below the line* es la apropiada para lograr una mayor captación del público objetivo.
- El precio de los productos está acorde con la disposición de pago del público objetivo y es atractivo en comparación al precio de mercado.
- Para el inversionista es determinante una tasa de retorno atractiva.
- La experiencia del equipo gestor brindará mayor confianza a los inversionistas.

CAPÍTULO IX. DESARROLLO Y OPERACIÓN DEL EDIFICIO ORIENTADO A LA RENTA RESIDENCIAL

El presente capítulo integra las estrategias y los planes desarrollados en los capítulos precedentes. Se ha definido la ubicación, la tipología de departamentos, los servicios comunes y el nivel de acabado en el proyecto por desarrollar.

Se ha demostrado que existe una demanda insatisfecha y que los departamentos que ofrecerá el proyecto en arrendamiento tendrán aceptación; además, se contará con un operador de reconocida trayectoria para administrar el edificio.

9.1 Desarrollo

Primero se debe elaborar un anteproyecto arquitectónico que considere, además, de la especialidad arquitectura, el componente de seguridad y defensa civil. Este anteproyecto ha tomado como referencia ratios de costos basados en proyectos comparables que están en construcción actualmente en San Isidro.

En la etapa de anteproyecto, se procede a la búsqueda del financiamiento de la construcción y a la negociación de la compra del terreno. En ese proceso, no se cuenta con una aprobación definitiva por parte del municipio ni con un presupuesto total del proyecto definitivo.

9.1.1 Desarrollo y aprobación del proyecto edificatorio

Una vez que se aprueba el anteproyecto edificatorio en el municipio distrital se procede a:

- diseñar el resto de las especialidades del proyecto: estructuras, instalaciones eléctricas, instalaciones sanitarias, electromecánicas y seguridad,
- elaborar del presupuesto final de obra,
- verificar la compatibilización de los planos y
- obtener la licencia edificatoria.

9.1.2 Presupuesto de obra y financiamiento de la construcción

Se ha identificado un terreno en San Isidro Financiero que cuenta con un área de 1,760 m² y de acuerdo con los parámetros permitidos se pueden desarrollar un edificio de 10 pisos y 3 sótanos. Siendo la primera planta para locales comerciales y áreas

comunes, 9 plantas de departamentos, constituyendo un total de 157 departamentos, 4 locales comerciales y 129 estacionamientos

El proyecto tendrá un componente residencial de alta gama, bien adaptado, que consistirá en una combinación de unidades de uno y dos dormitorios. En la tabla 31, se muestra el desglose de costos directos.

Tabla 31
Desglose de costos directos

		Área Construida (m ²)	Precio por m ² construido (S/)	Total (S/)
Residencial	62.7%	10,651	1,800	19,170,976
Locales comerciales	5.8%	985	1,800	1,773,846
Estacionamientos	31.5%	5,350	1,800	9,630,342
Costo directo		16,986	1,800	30,575,164

Elaboración propia.

En la tabla 32, se aprecia el desglose del presupuesto integral del proyecto. Asimismo, con respecto al financiamiento, la estructura que se plantea se observa en la tabla 33. Además, en la tabla 34 se aprecia los supuestos del costo del financiamiento, estos se han tomado en base a las tasas que actualmente ofrecen los bancos para financiar la construcción de edificaciones.

9.1.3 Gerencia del proyecto

La gestión exitosa para el desarrollo, la construcción y la entrega de un proyecto inmobiliario dentro del plazo y presupuesto establecido, depende en gran medida de la gerencia de proyecto.

Para el caso de este proyecto, en particular, donde el promotor es un fondo de inversión inmobiliaria cuyo *expertise* está en la generación de rentabilidad en los fondos que administra, resulta necesaria la tercerización de la gerencia de proyectos.

En ese escenario, el fondo de inversión inmobiliario propone concretar una alianza con la empresa que estará a cargo de la gerencia del proyecto, mediante un acuerdo de desarrollo no exclusivo bajo una estructura de proyecto por proyecto de acuerdo con las siguientes pautas principales:

- El fondo de inversión inmobiliario no estará obligado a mantener ningún acuerdo de exclusividad con la gerencia de proyectos
- Todas las decisiones serán tomadas por el fondo de inversión, como el único proveedor de capital del proyecto.

- La gerencia de proyectos deberá desarrollar un equipo específico para nuestro proyecto con la asignación adecuada de capital y recursos humanos para asegurar una ejecución responsable del desarrollo.

Tabla 32

Presupuesto integral del desarrollo del proyecto

	Total (S/)	%
Costo de adquisición del terreno		
Costo de la tierra	24.187.528	33%
Evaluación	12.000	0%
Gastos y honorarios del notario	200	0%
Comisión de corretaje	725.626	1%
Formación de vehículos (fiduciario)	3.000	0%
Estudio topográfico	2.000	0%
Asesoría fiscal	20.000	0%
Estudios de mercado	40.000	0%
Gastos legales	333.333	0%
Otros gastos	40.000	0%
Ingeniero geotécnico (Informe de suelos)	50.000	0%
Costo total de adquisición del terreno	25.413.687	33%
Costos directos		
Apuntalamiento: apuntalamiento y excavación	1.528.758	2%
Costo duro	29.046.406	40%
Contingencia de costes duros	3.057.516	4%
Costo total directo	33.632.680	45%
Costos indirectos		
Impuestos inmobiliarios durante la construcción	33.000	0%
Costos de permisos	314.793	0%
Pre-desarrollo (proyectos, especialistas, estudios y certificados)	1.337.612	2%
Supervisión técnica	375.000	1%
Supervisión bancaria	50.000	0%
Comercialización inicial	1.000.000	1%
Contingencia de costos suaves	155.520	0%
Tarifa de desarrollo	3.113.965	4%
Costo indirecto total	6.379.889	9%
Otros costos		
IGV sobre desarrollo	6.614.396	9%
Total de otros costos	6.614.396	9%
Costos totales del desarrollo	72.040.654	96%
<i>Costos de financiamiento</i>	2.795.707	4%
Costos totales del proyecto	74.836.361	100%

Elaboración propia.

Tabla 33

Estructura de financiamiento

Inversión (PEN)		
<i>Equity</i>	51.9%	38.816.034
Deuda	48.1%	36.020.327
Total	100%	74.836.361

Elaboración propia.

Tabla 34

Supuestos del costo del financiamiento

Supuestos del financiamiento	
<i>Fee estructuración</i>	0.20%
Tasa de Interés (<i>all-in</i>)	7.60%

Elaboración propia.

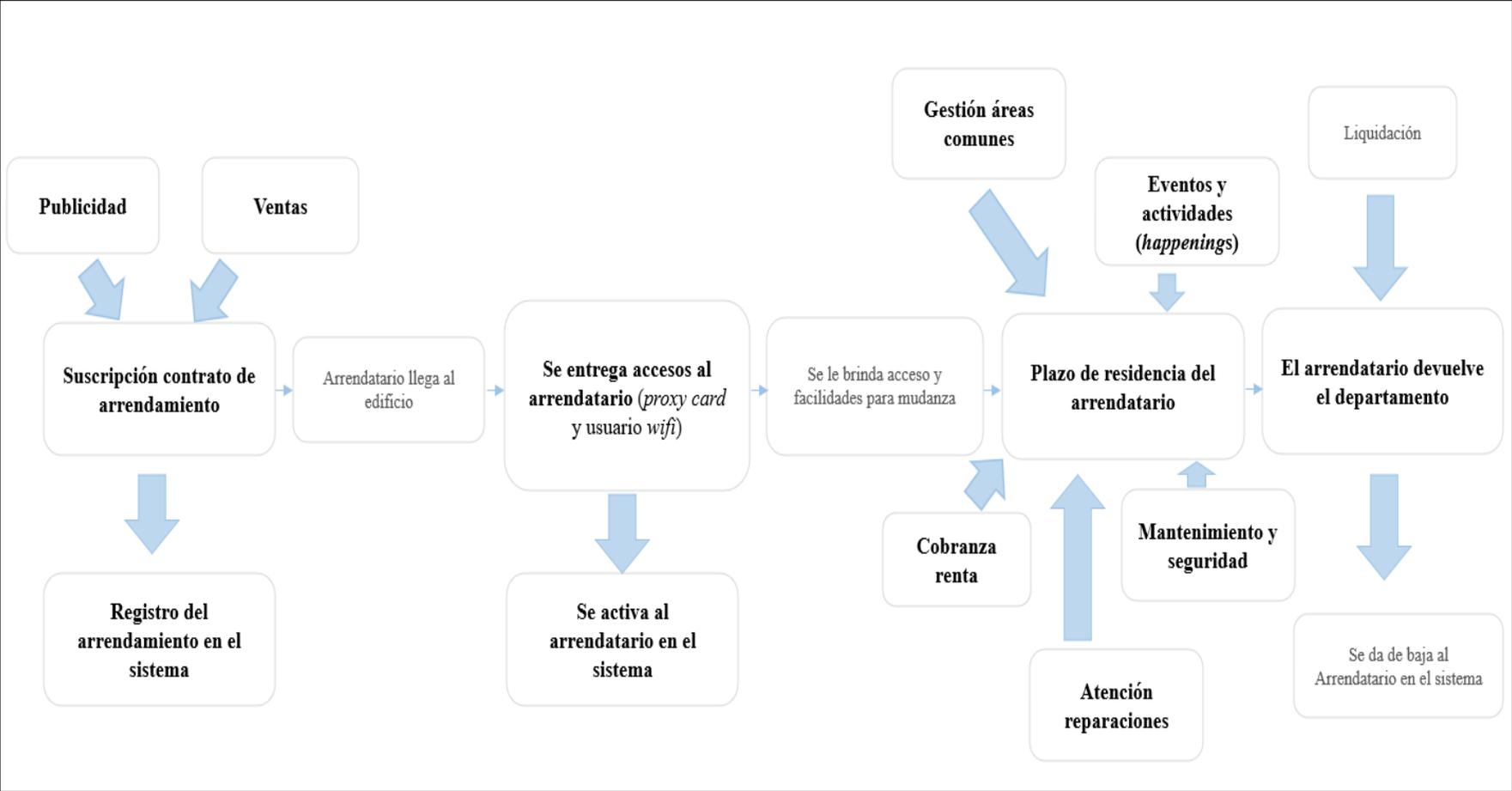
- El alcance del trabajo de la gerencia de proyectos se basará en las siguientes funciones: desarrollo, permisos, construcción, administración y entrega.
- El *fee* por la gerencia del proyecto es tarifa de mercado: 4% del costo neto del proyecto. Sin embargo, para alinear los intereses de la gerencia con el Fondo, la forma de pago estaría sujeta a hitos de cumplimiento. Como, por ejemplo:
 - 6% a la aprobación del permiso de construcción por parte de las autoridades municipales.
 - 12% una vez iniciadas las obras.
 - 58% en 36 pagos mensuales a partir de la inscripción de la propiedad del terreno a favor del fondo de inversión
 - 24% después de obtener el certificado de defensa civil del edificio.

9.2 Operaciones

Esta fase primordial del plan de negocio también estará a cargo del operador como se ha detallado en la sección de desarrollo, ello responde al *expertise* que tiene para ejecutar, mantener y garantizar el correcto desarrollo y calidad en las operaciones que la renta residencial exige, tal como se aprecia en la figura 20 y se desarrolla en el presente capítulo.

Figura 20

Diagrama del servicio de arrendamiento



Elaboración propia.

9.2.1 Estrategia de operaciones

La estrategia de operaciones desarrollada en este plan de negocio está directamente relacionada con buscar socios claves, alianzas estratégicas y, adicionar, una economía compartida en las operaciones que se realizan en el proyecto de la renta residencial. En ese escenario, se pretende obtener la eficiencia en costos, fuerza de trabajo y entregar un servicio de valor y calidad. En la figura 21, se detalla el mapa de procesos de toda la operación del proyecto. Esta responsabilidad recae sobre el operador inmobiliario, quien como socio clave sabe y es símbolo de garantía, por su experiencia en el rubro.

Los procesos estratégicos, claves y de apoyo están contruidos en base a el análisis del mercado y del público objetivo orientados a la mejora continua y se va moldeando de acuerdo con los diversos niveles de prioridad en el servicio que brinda la renta residencial con la finalidad de lograr que el cliente perciba la propuesta del valor.

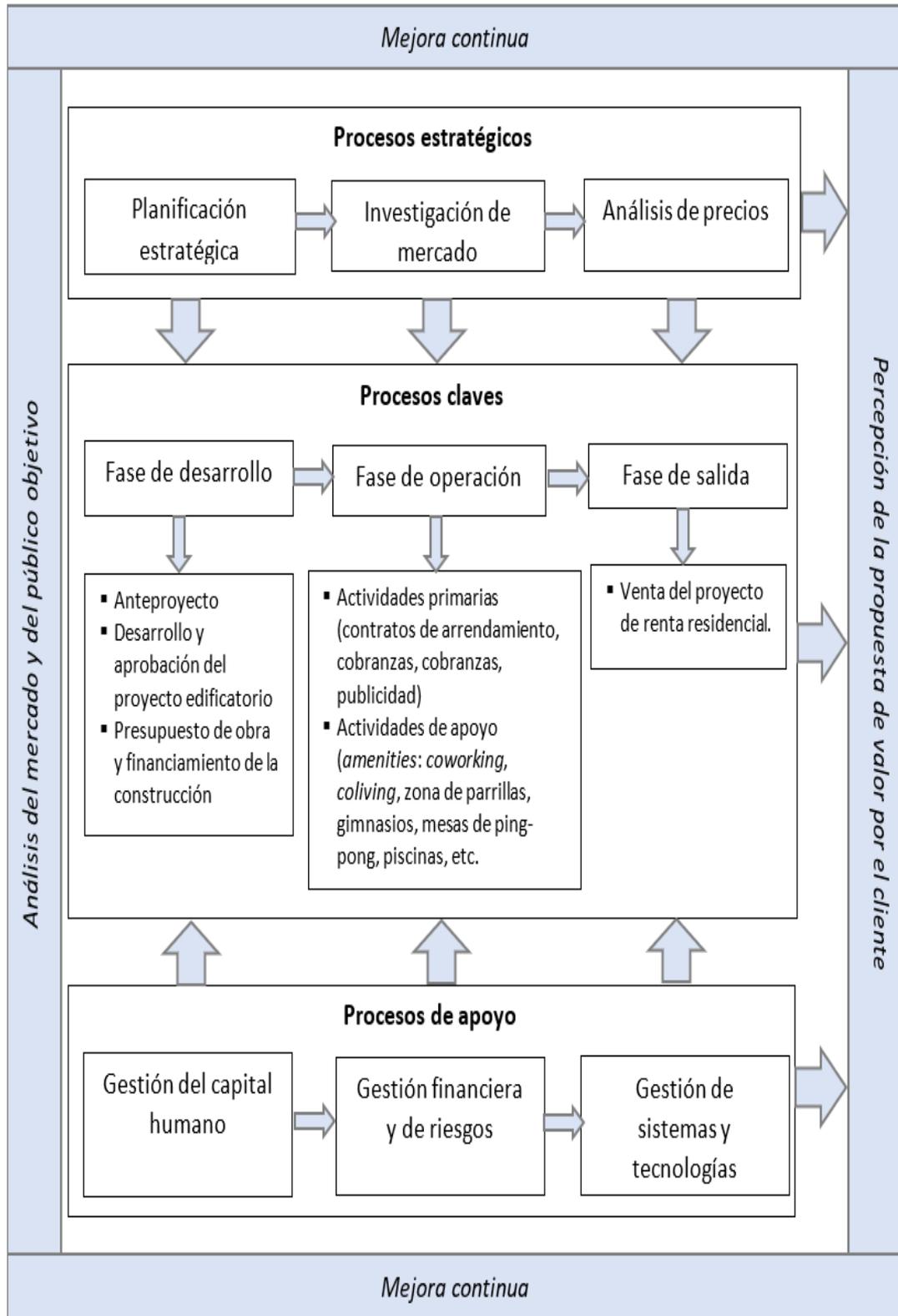
9.2.2 Actividades primarias

Dentro de las actividades primarias, el operador identifica como actividades primarias a los contratos de arrendamiento, las cobranzas, la publicidad para el arriendo y los gastos operativos residenciales. Esta última actividad incluye el ítem de reparaciones y mantenimiento, es importante resaltarla porque garantiza la funcionalidad de todo el valor diferencial que ofrece el proyecto frente al mercado actual en el rubro. En la tabla 35, se muestra el resumen de los gastos operativos.

9.2.3 Actividades de apoyo

Entre las actividades de apoyo, también gestionadas por el operador, se encuentran los *amenities*. como el *coworking* y *coliving*, zona de parrillas, gimnasios, mesas de ping-pong, piscinas, entre otros. Estos *amenities* son espacios para compartir horas de trabajo, ocio y, sobre todo, hacer comunidad entre los residentes, a través de eventos y actividades (*happenings*). El público objetivo está orientado con esta tendencia de crear comunidades para interaccionar la vida personal, profesional y social.

Figura 21
Mapa de procesos



Elaboración propia.

Tabla 35
Presupuesto de gastos operativos

	Total S/	%
Controlable		
Planilla	433,909	44%
Reparaciones y mantenimiento	159,788	16%
Redecorar	31,086	3%
Herramientas	113,637	12%
Servicios tercerizados	990	0%
Gastos de oficina	13,200	1%
Publicidad	66,000	7%
Seguridad	142,560	14%
Gastos de estacionamiento	25,542	3%
Procesamiento de pagos	79	0%
Totalmente controlable	986,791	
No controlable		
Impuestos	105,665	
Seguro	199,778	
Total no controlable	305,443	
Total de gastos operativos	1,292,235	

Elaboración propia.

9.3 Conclusiones

- El desarrollo, la construcción y la entrega del proyecto de renta residencial estará a cargo de un operador inmobiliario con la finalidad de garantizar el éxito del proyecto debido a su *expertise* en este tipo de negocio.
- El operador de renta residencial estará a cargo de ejecutar, mantener y garantizar el correcto desarrollo de las operaciones que modelo requiere, basándose en su alto nivel de experiencia.
- Al haberse cumplido el plazo del proyecto, las partes involucradas se encargan de la tasación y la venta del inmueble y la operación, garantizando la continuidad del negocio. Finalmente, se otorga el retorno ofrecido a los inversionistas.

CAPÍTULO X. ANÁLISIS ECONÓMICO

El objetivo central de este capítulo consiste en demostrar si el desarrollo y promoción del proyecto inmobiliario de renta residencial es económica y financieramente viable para el nivel de riesgo asumido.

10.1 El proyecto

De acuerdo con lo indicado en el capítulo IX, el proyecto se va a desarrollar en un terreno en San Isidro Financiero que cuenta con un área de 1,760m². Según los parámetros permitidos se va a desarrollar un edificio de 10 pisos y 3 sótanos. Siendo la primera planta para locales comerciales y áreas comunes, 9 plantas de departamentos, constituyendo un total de 157 departamentos, 4 locales comerciales y 129 estacionamientos. En la tabla 36, se muestran las áreas arrendables.

Tabla 36

Ingresos departamentos

	Área arrendable (m ²)	Unid.	%
Residencial	8.931		90.1%
Retail	985		9.9%
Total	9.917		100.0%
Parqueos		129	

Elaboración propia.

10.1.1 Supuestos de ingresos

En base al estudio de mercado realizado en el capítulo VI, el cual indica que la tarifa de arrendamiento se encuentra entre USD 765 y USD 1,158 por departamento de 1 y 2 dormitorios, respectivamente, se realizará el análisis considerando una tarifa promedio de renta mensual de USD 988.20, de acuerdo con la cantidad de departamento de 1 y 2 dormitorio con las que cuenta el proyecto, la cual se desglosa en la tabla 37 en los siguientes supuestos:

Tabla 37

Ingresos departamentos

USD por m ²		15.18
Mantenimiento - % de tarifa (USD por m ²)	14.40%	2.19
Tarifa Total - USD por m ²		17.37
Tarifa Total - USD por Dpto.		988.2

Elaboración propia.

En la tabla 38, se indica los supuestos que se consideran para la colocación de los departamentos, de acuerdo con el plan de comercialización desarrollado en el capítulo VIII.

Tabla 38

Ocupación departamentos

Unidades prearrendadas	20
Velocidad de absorción (unid. / mes)	15
Plazo de estabilización	10 meses

Elaboración propia.

El supuesto de ingresos por arrendamiento de locales comerciales se realiza en función a la tarifa de arrendamiento promedio USD por m² en el distrito de San Isidro, según el portal www.adondevivir.com, este dato se muestra en la tabla 39.

Tabla 39

Ingresos retail

USD por m ²	25.00
------------------------	-------

Elaboración propia.

En la siguiente tabla 40, indicaremos los supuestos que se consideran para la colocación de los locales comerciales, de acuerdo con plan de comercialización desarrollado en el capítulo VIII.

Tabla 40

Ocupación retail

	% Total	Total m ²
Área prearrendada	50.0%	493 m ²
Área remanente 12 meses	50.0%	493 m ²
Total	100.0%	985 m ²

Elaboración propia.

En las tablas 41, 42 y 43, se muestran los supuestos que se consideran para la tarifa de arrendamiento de los parqueos (según www.adondevivir.com) así como su distribución entre departamentos y los locales comerciales, de acuerdo con el plan de comercialización desarrollado en el capítulo VIII.

Tabla 41*Ingresos parqueos*

	Unid.	%
Parqueos Residencial	109	84.5%
Parqueos Retail	20	15.5%
Total Parqueos	129	100%

Elaboración propia.

Tabla 42*Parqueos residenciales*

Tarifa parqueo residencial (USD / unid)	80
Ocupación parqueos residenciales	90%
Ingreso mensual parqueo residencial (USD)	7,848

Elaboración propia.

Tabla 43*Parqueos retail*

Tarifa parqueo <i>retail</i> (USD / unid)	80
Ocupación parqueos <i>retail</i>	90%
Ingreso mensual parqueo <i>retail</i>	1,440

Elaboración propia.

En la tabla 44, se señalan todos los demás supuestos que se consideran para efectos del análisis económico y financiero del proyecto.

Tabla 44*Otros supuestos*

Tipo de cambio USD / S/	3.35
Inflación	3.0%
Incremento contrato	2.0%
Tasa de capitalización salida	6.5%
% Incobrables	0.5%
Tasa de vacancia perpetuidad	5.0%
IGV	18.0%

Elaboración propia.

Se ha asumido un tipo de cambio para el proyecto de S/ 3.35 de acuerdo con una entrevista realizada al economista jefe del BBVA Research, Hugo Perea (Requejo, 2021), donde estiman que para el 2022, el fortalecimiento de la moneda local continuará y finalizará en ese año entre los S/3.30 y S/3.35.

Para efectos del cálculo del valor de salida, se ha usado la tasa de capitalización que, representa el porcentaje aproximado de retorno que un inversionista pueda obtener en la compra de una propiedad. Es el ratio más usado en inversiones inmobiliarias

debido a que permite comparar adquisiciones potenciales con otras oportunidades de inversión de similar naturaleza.

De acuerdo con lo indicado en el numeral 6.6.1, la fórmula de la tasa de capitalización es la siguiente:

$$\textit{Tasa de Capitalización} = \textit{NOI anual} / \textit{Inversión}$$

Donde:

NOI: ingreso operativo neto anual

Inversión: Precio de venta de la edificación

Se ha asumido una tasa de capitalización de salida del 6.5% para el Ingreso Operativo Neto (NOI) del proyecto que a su vez se derivó de la siguiente racionalidad: según los datos del mercado que se muestran en el principal buscador de inmuebles: Urbania.pe, el rendimiento bruto promedio de los departamentos de 1 y 2 dormitorios es del 5.5%.

Sin embargo, para estimar una tasa de capitalización en un proyecto de renta residencial, de propiedad de un inversionista institucional frente al mercado sombra hay que determinar las diferencias estructurales.

Lo más importante es el costo diferenciado en la edificación. Un inversionista va a obtener un precio mucho menor frente al precio que pagaría un propietario natural. Dicho descuento de precio refleja la liquidez del mercado asociada a poseer un edificio completo en relación con la propiedad de una sola unidad de un inversor individual.

10.1.2 Supuestos de gastos

Los supuestos de gastos mensuales se desarrollan en el capítulo IX; sin embargo, a modo de resumen se detalla a continuación en la tabla 45.

Tabla 45*Presupuesto de gastos operativos*

	Total S/	%
Controlable		
Planilla	433,909	44%
Reparaciones y mantenimiento	159,788	16%
Redecorar	31,086	3%
Herramientas	113,637	12%
Servicios tercerizados	990	0%
Gastos de oficina	13,200	1%
Publicidad	66,000	7%
Seguridad	142,560	14%
Gastos de estacionamiento	25,542	3%
Procesamiento de pagos	79	0%
Totalmente controlable	986,791	
No controlable		
Impuestos	105,665	
Seguro	199,778	
Total no controlable	305,443	
Total de gastos operativos	1,292,235	

Elaboración propia.

10.2 Inversión

En el capítulo IX, se indicó el presupuesto desglosado total del proyecto, el cual se resume en la tabla 46.

Tabla 46*Presupuesto integral del desarrollo del proyecto*

	Total (S)	%
Costo de adquisición del terreno		
Costo de la tierra	24.187.528	33%
Evaluación	12.000	0%
Gastos y honorarios del notario	200	0%
Comisión de corretaje	725.626	1%
Formación de vehículos (fiduciario)	3.000	0%
<i>Estudio topográfico</i>	2.000	0%
Asesoría fiscal	20.000	0%
Estudios de mercado	40.000	0%
Gastos legales	333.333	0%
Otros gastos	40.000	0%
<i>Ingeniero Geotécnico (Informe de Suelos)</i>	50.000	0%
Costo total de adquisición del terreno	25.413.687	33%
Costos directos		
Apuntalamiento: apuntalamiento y excavación	1.528.758	2%
Costo duro	29.046.406	40%
Contingencia de costes duros	3.057.516	4%
Costo total directo	33.632.680	45%
Costos indirectos		
Impuestos inmobiliarios durante la construcción	33.000	0%
Costos de permisos	314.793	0%
Pre-desarrollo (Proyectos, Especialistas, Estudios y Certificados)	1.337.612	2%

Supervisión técnica	375.000	1%
Supervisión bancaria	50.000	0%
Comercialización inicial	1.000.000	1%
Contingencia de costos suaves	155.520	0%
Tarifa de desarrollo	3.113.965	4%
Costo indirecto total	6.379.889	9%
<i>Otros costos</i>		
IGV sobre desarrollo	6.614.396	9%
Total de otros costos	6.614.396	9%
Costos totales del desarrollo	72.040.654	96%
<i>Costos de financiamiento</i>	2.795.707	4%
Costos totales del proyecto	74.836.361	100%

Elaboración propia.

Los supuestos del costo del financiamiento, en la tabla 47, se han tomado en base a las tasas que actualmente ofrecen los bancos para financiar la construcción de edificaciones:

Tabla 47

Supuestos del costo del financiamiento

<i>Fee Estructuración</i>	0.2%
<i>Tasa de Interés (All-in)</i>	7.6%

Elaboración propia.

10.3 Flujo de caja proyectado

Si bien se ha presentado el presupuesto del proyecto en soles, y los ingresos y gastos operativos se han presentado en dólares, por un tema comercial principalmente, es que se ha optado por desarrollar el análisis económico y financiero en soles tal y como figura en la tabla 48.

Un tema muy importante por mencionar es que el Proyecto de Renta Residencial se acoge al régimen especial de recuperación anticipada del IGV – Ley n.º 30296, el cual se establece de manera excepcional y temporal, y que tiene como objetivo fomentar la adquisición, renovación o reposición de bienes de capital. De manera que, en el Flujo de Caja Operativo, se puede apreciar la recuperación del IGV del desarrollo en su totalidad en el Año 4.

Tabla 48*Flujo económico proyectado S/*

FLUJO DE CAJA INVERSIONES							
<i>Cifras en S/.</i>	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Total
Costo de adquisición	(25,413,687)	–	–	–	–	–	(25,413,687)
Costos directos totales	–	(10,000,292)	(17,318,256)	(6,314,132)	–	–	(33,632,680)
Costos indirectos totales	(1,270,684)	(1,067,653)	(1,385,397)	(2,656,154)	–	–	(6,379,889)
Capex Departamentos	–	–	–	(37,682)	(150,730)	(87,926)	(276,338)
Capex Locales Comerciales	–	–	–	(82,254)	(63,698)	(9,487)	(155,440)
Inversión Proyecto	(26,684,372)	(11,067,946)	(18,703,653)	(9,090,223)	(214,428)	(97,413)	(65,858,035)
Venta Negocio de Renta Residencial	–	–	–	–	–	82,154,965	82,154,965
Ventas Negocio de Locales Comerciales	–	–	–	11,665,519	–	–	11,665,519
Desinversión Proyecto	–	–	–	11,665,519	–	82,154,965	93,820,484
Flujo de Caja Inversiones	(26,684,372)	(11,067,946)	(18,703,653)	2,575,295	(214,428)	82,057,552	27,962,449
FLUJO DE CAJA OPERATIVO							
<i>Cifras en S/.</i>	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Total
Ingresos por alquiler Departamentos	–	–	–	433,929	4,843,881	3,282,014	8,559,824
Otros ingresos	–	–	–	279,812	1,647,551	1,049,565	2,976,928
Vacancia / Deuda incobrable	–	–	–	(3,569)	(277,384)	(276,873)	(557,825)
Ingresos efectivos Departamentos	–	–	–	710,172	6,214,049	4,054,706	10,978,927
Gastos controlables	–	–	–	(208,660)	(853,296)	(511,410)	(1,573,366)
Gastos de administración / arrendamiento	–	–	–	(37,255)	(409,471)	(275,337)	(722,062)
Impuestos / Seguro	–	–	–	(73,900)	(302,209)	(181,124)	(557,233)
OpEx Departamentos	–	–	–	(319,815)	(1,564,975)	(967,871)	(2,852,662)

NOI Departamentos	–	–	–	390,357	4,649,073	3,086,835	8,126,266
Ingresos por alquiler Locales Comerciales	–	–	–	219,511	1,198,992	769,422	2,187,924
Gastos de administración / arrendamiento	–	–	–	(65,773)	(284,410)	(174,114)	(524,298)
Impuestos / Seguro	–	–	–	(8,665)	(35,434)	(21,237)	(65,335)
NOI Locales Comerciales	–	–	–	145,073	879,147	574,071	1,598,291
IGV sobre costos de desarrollo	(228,723)	(1,894,863)	(3,277,546)	(1,213,264)	–	–	6,614,396
Reembolso de IGV	–	–	–	–	6,614,396	–	6,614,396
Flujo de Caja Operativo	(228,723)	(1,894,863)	(3,277,546)	(677,834)	12,142,617	3,660,906	9,724,557

FLUJO DE CAJA ECONÓMICO

<i>Cifras en S /.</i>	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Total
Flujo de Caja Inversiones	(26,684,372)	(11,067,946)	(18,703,653)	2,575,295	(214,428)	82,057,552	27,962,449
Flujo de Caja Operativo	(228,723)	(1,894,863)	(3,277,546)	(677,834)	12,142,617	3,660,906	9,724,557
Flujo de caja Económico	(26,913,095)	(12,962,809)	(21,981,199)	1,897,462	11,928,189	85,718,458	37,687,006
Flujo de caja FINANCIERO							
Financiamiento de deuda neta	–	3,855,577	21,981,199	10,183,551	–	–	36,020,327
Gastos por intereses + Comisión de préstamo	–	(93,614)	(903,152)	(2,478,443)	(2,737,545)	(1,596,901)	(7,809,656)
Amortización de deuda	–	–	–	–	–	(36,020,327)	(36,020,327)
Flujo de caja FINANCIERO	(26,913,095)	(9,200,846)	(903,152)	9,602,569	9,190,644	48,101,230	29,877,350

10.4 Indicadores financieros: VAN y TIR

El Fondo de Inversión ha ofrecido a sus accionistas una tasa de retorno en soles (S/) sobre su inversión del 12%. Es decir, que para que el proyecto sea rentable se debe calcular el VAN del flujo de caja financiero a una tasa de descuento del 12%.

De acuerdo con el flujo de caja económico presentado en el numeral anterior, si se descuentan los flujos financieros a la tasa de 12% se obtiene un VAN de S/ 4,649,076.95.

En la tabla 49, se muestran otros indicadores de rentabilidad del proyecto.

Tabla 49

Flujo económico proyectado

	Económica	Financiera
TIR	13.0%	15.5%
MOIC	1.51x	1.73x
Utilidad	36,219,750	28,410,094
Inversión de Capital	71,269,513	38,816,034

Elaboración propia.

Por lo anteriormente expuesto, siendo que la TIR Financiera es de 15.5% (mayor al 12% esperado por los inversionistas) y que el VAN es de S/ 4,649,076.95, se recomienda invertir en el proyecto. Sin embargo, importante que el Fondo de Inversión presente a sus inversionistas todos los supuestos del análisis, los costos de la obra, los gastos operativos, el estudio de mercado, así como los *fees* que se le paga al desarrollador y al operador.

10.5 Análisis de sensibilidad y escenarios

A continuación, en la tabla 50 se presenta el análisis de sensibilidad del retorno del flujo de caja económico respecto de la tarifa de arrendamiento USD/m² de los departamentos frente a la tasa de capitalización a la salida.

Tabla 50*Análisis de sensibilidad TIR Económica / tasa de capitalización de salida*

		Caprate de Salida				
Tarifas (USD/m ²)		13.0%	6.0%	6.5%	7.5%	8.5%
		14.2	13.2%	11.2%	7.9%	5.0%
		15.2	15.0%	13.0%	9.6%	6.7%
		16.2	16.8%	14.8%	11.3%	8.3%
		17.2	18.4%	16.4%	12.9%	9.9%

Elaboración propia.

A continuación, en la tabla 51 se presenta otro análisis de sensibilidad con respecto al retorno que obtendría el inversionista institucional si es que adquiere el negocio de Renta Residencial al precio que el Fondo de Inversión está dispuesto a vender. Esto considerando que se mantienen tanto las tarifas como el incremento anual los contratos de arrendamiento.

Los supuestos para este análisis son:

Valor de Venta (S/)	85,866,008
Caprate de Salida	6.50%
NOI (S/)	5,421,394
Incremento alquileres	2.0%
Plazo (años)	10

Se obtiene que el retorno para el inversionista institucional que adquiera los flujos provenientes del negocio de Renta Residencial en Soles es del orden del 9%. Lo cual, para un edificio en San Isidro, que genera flujos, cuyo uso es vivienda (contra cíclico al resto de flujos del sector inmobiliario porque cubre una necesidad básica), resulta bastante atractivo.

Tabla 51*Análisis de sensibilidad / retorno inversionista institucional*

		Incremento Alquileres				
Inflación	9.09%	1.00%	1.5%	2.0%	2.5%	3.0%
	2.5%	8.45%	8.58%	8.71%	8.84%	8.97%
	3.0%	8.84%	8.97%	<u>9.09%</u>	9.22%	9.35%
	3.5%	9.24%	9.36%	9.48%	9.60%	9.73%
	4.0%	9.63%	9.75%	9.87%	9.99%	10.12%

Elaboración propia.

A continuación, se presentarán los tres escenarios más habituales: pesimista, conservador y optimista. En la tabla 52 se resume cómo podrían evolucionar algunas de las principales variables en cada una de las tres situaciones.

Tabla 52

Escenarios de acuerdo con variables cambiantes

Variables cambiantes	Escenario Pesimista	Escenario Conservador	Escenario Optimista
Ocupación (%)	90%	95%	97%
Tarifa de	14.2	15.2	16.2
Arrendamiento (\$/m ²)			
Incremento Anual (%)	1%	2%	3%

Elaboración propia.

Una vez definidos los distintos escenarios, en función de los valores que tomarán en cada uno de ellos las variables ocupación, tarifa de arrendamiento e incremento anual en el contrato, el siguiente paso consiste en estimar los distintos Flujos de Caja que se generarían cada año en cada uno de los escenarios definidos.

A partir de ahí, para analizar la rentabilidad del proyecto de inversión, se obtienen los siguientes VAN y TIR, para cada uno de los escenarios definidos, ver tabla 53.

Tabla 53

Escenarios de acuerdo con criterios de valoración

Criterios de valoración proyectos de inversión	Escenario pesimista	Escenario conservador	Escenario optimista
VAN (\$/)	1,531,000.14	4,649,076.95	8,895,773.50
TIR Financiera (%)	13.20%	15.51%	18.40%

Elaboración propia.

En base a los escenarios presentados, en donde se obtiene que el VAN es mayor a cero y que la TIR Financiera es mayor al retorno esperado por parte de los inversionistas, es que se mantiene la recomendación de invertir en el proyecto.

Independientemente de los escenarios presentados, se ha realizado el análisis de cuáles serían, de manera independiente y manteniendo el resto de las condiciones *ceteris paribus*, los valores mínimos de los supuestos (tipo de cambio, tasa de vacancia y precio de arrendamiento de los departamentos) que harían que la tasa de retorno ofrecida a los inversionistas del fondo de inversión sea menor al 12% son:

Tipo de cambio: S/ 3.26 (reducción de 3%)

Tasa de vacancia: 8.2% (incremento de 3.2%)

Precio de arrendamiento: US\$ 926 (reducción de 7%)

10.6 Conclusiones

Si bien la tasa de retorno en soles (S/) que el fondo ofrece a los inversionistas es de 12%, por ende, siendo que la TIR Financiera es de 15.5%, y que descontando los flujos a 12% vemos que a esa tasa se obtiene un VAN de S/ 4,649,076.95 por lo cual se recomienda invertir en el proyecto.

Otra recomendación es que el Fondo de Inversión presente a sus inversionistas todos los supuestos del análisis, los costos de la obra, los gastos operativos, el estudio de mercado, así como los *fees* que se le paga al desarrollador y al operador.

CAPÍTULO XI. PLAN DE RIESGOS

El presente capítulo tiene como finalidad analizar los principales riesgos para el proyecto y establecer planes de acción ante la ocurrencia de estos.

11.1 Riesgos identificados

Para la identificación de los riesgos del proyecto, se han considerado aquellos que resultaron del análisis y los relevados en las entrevistas a los expertos. En la tabla 54, se detallan los riesgos identificados.

Tabla 54

Riesgos identificados para el proyecto de renta residencial

Código	Factor crítico	Riesgo identificado
R-001	Ubicación	Falta de disponibilidad de un terreno adecuado para el proyecto.
R-002	Operación	Incumplimiento de pagos de la renta por parte de los arrendatarios.
R-003	Operación	No encontrar un operador de renta residencial adecuado
R-004	Operación	Mala gestión con los vecinos
R-005	Demanda	Reducción de tarifas en el mercado
R-006	Demanda	Impacto económico producto del COVID-19
R-007	Regulatorio	Retraso en trámites y permisos municipales
R-008	Regulatorio	Cambio de parámetros debido al cambio de alcalde
R-009	Tributarios	Seguir con la diferencia tributaria entre personas naturales (5% de impuestos) respecto a la renta residencial (18%)
R-010	Zonificación	Otros usos no compatibles con el uso de vivienda
R-011	Construcción	Posibilidad de sismos
R-012	Construcción	Fallas en el mantenimiento del inmueble

Elaboración propia.

11.2 Análisis de probabilidad de los riesgos

Para el análisis de probabilidad de ocurrencia de los riesgos identificados, se utilizará una escala de probabilidad de 5 niveles, como se describe en la tabla 55.

A continuación, en la tabla 56 se describe la probabilidad de ocurrencia de cada riesgo identificado para el proyecto de renta residencial, basado en la escala de probabilidades descrita previamente. Esta asignación de probabilidades se ha realizado en función al análisis del entorno y a juicio experto.

Tabla 55*Escala de probabilidades*

Nivel	Probabilidad	Descripción de probabilidad
5	Certero	[80% - 100%]
4	Muy probable	[60% - 80%>
3	Probable	[40% - 60%>
2	Poco probable	[20% - 40%>
1	Improbable	[0% - 20%>

Elaboración propia.

Tabla 56*Probabilidad de riesgos para el proyecto de renta residencial en San Isidro*

Código	Riesgo identificado	Probabilidad	Explicación
R-001	Falta de disponibilidad de un terreno adecuado para el proyecto.	Improbable	Para este proyecto se considera improbable ya que es una de las premisas asumidas para el análisis del modelo de negocio.
R-002	Incumplimiento de pagos de la renta por parte de los arrendatarios.	Poco probable	Debido al público objetivo al cual va dirigido el proyecto, se considera poco probable ya que el perfil asegura un debido respaldo económico.
R-003	No encontrar un operador de renta residencial adecuado	Poco probable	Existen varios operadores de renta residencial a nivel internacional, por lo que es poco probable que ninguno de estos acepte la participación del proyecto.
R-004	Mala gestión con los vecinos	Probable	En vista que este modelo es nuevo en Perú y los operadores de renta residencial con experiencia no conocen necesariamente la cultura en el Perú, se considera probable que no se gestione correctamente la relación con los vecinos.
R-005	Reducción de tarifas en el mercado	Certero	Según las tendencias de mercado, todos los años se reducen las tarifas de alquileres de vivienda en el distrito.
R-006	Impacto económico producto del COVID-19	Certero	El COVID-19 ha impactado la economía de todo el país en todos los niveles socio económicos.
R-007	Retraso en trámites y permisos municipales	Muy probable	Los retrasos en los trámites administrativos para que los municipios brinden permisos son usuales en el país. La aprobación de expedientes técnicos es descentralizada, por lo cual no existe una gestión eficiente.

R-008	Cambio de parámetros debido al cambio de alcalde	Probable	Debido a que los parámetros para las edificaciones dependen del distrito, se considera probable que un nuevo alcalde decida realizar cambios al momento de iniciar su gestión.
R-009	Seguir con la diferencia tributaria entre personas naturales (5% de impuestos) respecto a la renta residencial (18% de IGV)	Certero	Si bien existen empresarios empujando el cambio de la tributación para el modelo de negocio de renta residencial, no existen avances concretos que indiquen un cambio en el corto plazo.
R-010	Otros usos no compatibles con el uso de vivienda	Improbable	La ubicación del proyecto y sus alrededores corresponde a una zonificación que acepta el uso residencial y comercial. Por este motivo es improbable que hubiera alguna actividad que afecte negativamente la calidad de vida de los residentes en esta zona de San Isidro.
R-011	Posibilidad de sismos	Certero	Se tiene certeza de la ocurrencia de sismos en el país debido a su ubicación geográfica, sobre las placas de Nazca y Sudamérica, siendo parte del Cinturón de Fuego del Pacífico.
R-012	Fallas en el mantenimiento del inmueble	Improbable	Al asociarse con un operador con alta experiencia en negocios de renta residencial, estos cuentan con el conocimiento necesario para controlar que los servicios de mantenimiento se hagan de manera adecuada.

Elaboración propia.

11.3 Análisis de impacto de los riesgos

Para el análisis de impacto de riesgos con enfoque cualitativo, se utilizará una escala de 5 niveles que clasificarán los riesgos en función a su impacto en el proyecto en términos de costo, tiempo y viabilidad. Esta clasificación se describe a continuación en la tabla 57.

Tabla 57*Escala de impacto cualitativo*

Nivel	Impacto	Descripción de impacto
5	Catastrófico	Su ocurrencia implica la inviabilidad del proyecto y su respectivo fin, o el incremento de costos o tiempo de más del 80% de la planificación total del proyecto.
4	Mayor	Su ocurrencia implica el incremento de costos o tiempo entre 40% y 80% de la planificación total del proyecto
3	Moderado	Su ocurrencia implica el incremento de costos o tiempo entre 15% y 40% de la planificación total del proyecto
2	Menor	Su ocurrencia implica el incremento de costos o tiempo en menos del 15% de la planificación total del proyecto
1	Insignificante	Su ocurrencia no tiene impacto en tiempo y costos para el proyecto.

Elaboración propia

A continuación, en la tabla 58 se describe el impacto asociado a la ocurrencia de cada riesgo identificado para el proyecto, basado en la escala de impacto descrita previamente.

Tabla 58*Impacto de riesgos para el proyecto de renta residencial en San Isidro*

Código	Riesgo identificado	Impacto	Explicación
R-001	Falta de disponibilidad de un terreno adecuado para el proyecto.	Catastrófico	Para este proyecto se considera catastrófico ya que es una de las premisas asumidas para el análisis del modelo de negocio.
R-002	Incumplimiento de pagos de la renta por parte de los arrendatarios.	Mayor	Se considera un riesgo mayor debido a que el pago de la renta por parte de los arrendatarios es el principal ingreso durante la operación del proyecto.
R-003	No encontrar un operador de renta residencial adecuado	Mayor	El operador es el principal responsable del éxito de la operación, ya que garantiza la ocupación y el mantenimiento adecuado del inmueble para evitar su deterioro.
R-004	Mala gestión con los vecinos	Menor	Una mala relación con los vecinos podría ocasionar quejar que generen multas o retrasos mínimos, porque el impacto se considera "Menor".
R-005	Reducción de tarifas en el mercado	Menor	La tendencia de reducción de tarifas en el distrito de San Isidro es mínima, por lo que el impacto se considera "Menor".

R-006	Impacto económico producto del COVID-19	Menor	El impacto económico ocurrido por el COVID-19, que afecta directamente a la economía de los arrendatarios, puede afectar a la velocidad de ocupación esperada en el proyecto generando impactos económicos en el flujo esperado.
R-007	Retraso en trámites y permisos municipales	Moderado	Los retrasos en los permisos pueden paralizar el proyecto hasta que se solucionen, generando gastos adicionales y retrasando el inicio de la operación.
R-008	Cambio de parámetros debido al cambio de alcalde	Moderado	El impacto de estos cambios de parámetros depende del estado de licenciamiento del proyecto. Si el proyecto ya cuenta con la licencia, no habría impacto alguno ante cambios posteriores. Sin embargo, en caso aún no se cuente con la licencia, y para efectos de este análisis, los cambios pueden generar retrasos en el proyecto por paralización de obra, por lo que se tendrían que realizar los ajustes necesarios al proyecto y luego tramitar la licencia.
R-009	Seguir con la diferencia tributaria entre personas naturales (5% de impuestos) respecto a la renta residencial (18%)	Insignificante	Se considera el impuesto del 18% en las tarifas propuestas para este proyecto, por lo que no significaría un impacto negativo al flujo esperado.
R-010	Otros negocios no compatibles con el uso de vivienda en el distrito	Menor	Si hubiera negocios que perjudiquen a la calidad de vida en la zona elegida en el distrito, esto podría afectar a la demanda y la velocidad de ocupación esperada. Por este motivo se considera un impacto "Moderado".
R-011	Posibilidad de sismos	Insignificante	El proyecto considera una infraestructura antisísmica, por lo cual la ocurrencia de sismos de las escalas usuales en Lima no afectaría al proyecto.
R-012	Fallas en el mantenimiento del inmueble	Menor	Esto podría generar el desgaste o deterioro del inmueble, y un gasto adicional en la reparación de este.

Elaboración propia.

11.4 Clasificación de riesgos

La ponderación y clasificación de los riesgos del proyecto se realizará en función a su probabilidad e impacto. Para realizar esto se utilizará la matriz de probabilidad – impacto mostrado en la figura 21 a continuación.

Figura 22

Matriz de ponderación de riesgos por probabilidad e impacto

Probabilidad	Certero	5	5	10	15	20	25
	Muy probable	4	4	8	12	16	20
	Probable	3	3	6	9	12	15
	Poco probable	2	2	4	6	8	10
	Improbable	1	1	2	3	4	5
			1	2	3	4	5
			Insignificante	Menor	Moderado	Mayor	Catastrófico
			Impacto				
							

Elaboración propia.

Basándose en la matriz de probabilidad – impacto descrito, en la tabla 59 se muestra la ponderación y clasificación de los riesgos del proyecto.

Tabla 59

Clasificación de riesgos para el proyecto de renta residencial en San Isidro

Código	Riesgo identificado	Probabilidad	Impacto	Ponderación	Clasificación
R-001	Falta de disponibilidad de un terreno adecuado para el proyecto.	1	5	5	Riesgo medio
R-002	Incumplimiento de pagos de la renta por parte de los arrendatarios.	2	4	8	Riesgo alto
R-003	No encontrar un operador de renta residencial adecuado	2	4	8	Riesgo alto
R-004	Mala gestión con los vecinos	3	2	6	Riesgo medio
R-005	Reducción de tarifas en el mercado	5	2	10	Riesgo alto

R-006	Impacto económico producto del COVID-19	5	2	10	Riesgo alto
R-007	Retraso en trámites y permisos municipales	4	3	12	Riesgo alto
R-008	Cambio de parámetros debido al cambio de alcalde	3	3	9	Riesgo alto
R-009	Seguir con la diferencia tributaria entre personas naturales (5% de impuestos) respecto a la renta residencial (18%)	5	1	5	Riesgo medio
R-010	Otros negocios no compatibles con el uso de vivienda en el distrito	1	2	2	Riesgo bajo
R-011	Posibilidad de sismos	5	1	5	Riesgo medio
R-012	Fallas en el mantenimiento del inmueble	2	2	4	Riesgo medio

Elaboración propia.

11.5 Plan de respuesta a los riesgos

El desarrollo de planes de acción en respuesta a los riesgos identificados se aplicará únicamente a los riesgos cuya clasificación haya resultado en «Riesgo Crítico» y «Riesgo Alto». Para el resto de riesgos el tipo de respuesta será de «Aceptación» del riesgo, lo que implica no realizar acción alguna.

En la tabla 60, mostrada a continuación se especifican los planes de acción que se realizarán en respuesta a estos riesgos.

Tabla 60*Plan de respuesta a los riesgos del proyecto de renta residencial en San Isidro*

Código	Tipo de respuesta	Plan de acción
R-002	Mitigar	Inclusión de cláusula de allanamiento futuro y cláusula de desalojo notarial en los contratos con los arrendatarios. Incorporación de mecanismos en la operativa para inducir al cumplimiento de pago a tiempo. por ejemplo, bloqueo de tarjetas que impidan el uso del ascensor.
R-003	Evitar	Asociarse con un operador desde el inicio del proyecto de renta residencial.
R-005	Evitar	Realizar campañas de marketing donde se demuestre el valor agregado de este modelo de negocio, que permita evitar la reducción de la tarifa.
R-006	Mitigar	Ofrecer facilidades de pago que aseguren la demanda y así permitan la ocupación inicial del departamento.
R-007	Mitigar	Prever un plazo por un 50% adicional de tiempo acorde al TUPA del municipio para la obtención de las licencias.
R-008	Evitar	Iniciar el proyecto junto al cambio de una nueva gestión de alcaldía.

Elaboración propia.

11.6 Conclusiones

- Existen riesgos inherentes en los proyectos inmobiliarios. Sin embargo, luego de realizar el análisis de cada riesgo y hacer una ponderación respecto a su probabilidad e impacto, se han detectado 6 riesgos prioritarios a los cuales se han desarrollado planes de acción con el objetivo de evitarlos o mitigarlos. Los riesgos prioritarios para este proyecto son los siguientes:
 - R-002: Incumplimiento de pagos de la renta por parte de los arrendatarios.
 - R-003: No encontrar un operador de renta residencial adecuado.
 - R-005: Reducción de tarifas en el mercado.
 - R-006: Impacto económico producto del COVID-19.
 - R-007: Retraso en trámites y permisos municipales.
 - R-008: Cambio de parámetros debido al cambio de alcalde.

CAPÍTULO XII. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

De acuerdo con lo investigado y analizado en esta tesis, a continuación, se brinda conclusiones a modo de respuesta por cada objetivo trazado:

Objetivo 1. «Desarrollar una investigación de mercado para estimar la demanda potencial, aceptación de la propuesta de valor del producto y perfil del usuario».

Este proyecto de renta residencial en San Isidro tiene una aceptación del 32.43% dentro del mercado objetivo seleccionado, con lo cual se proyecta una demanda al 2022 de 5,928 personas que estarían dispuestas a consumir este producto. A pesar de contar con un producto diferenciado (de la oferta tradicional), acceder a uno de los tipos de departamentos ofrecidos en términos económicos no significará mayor inversión versus el precio promedio del mercado y de acuerdo con los resultados analizados en la investigación de mercado realizado. Además, las nuevas preferencias, tendencias y nuevos hábitos de consumo han cambiado los atributos más valorados por los arrendatarios, ello genera un entorno favorable y disposición de parte del mercado para ocupar este tipo de unidades inmobiliarias.

Objetivo 2. «Establecer las acciones estratégicas necesarias para llevar adelante la idea de negocio».

Luego del análisis realizado para el presente proyecto, se determinó que las principales estrategias deberían estar enfocadas en (i) la búsqueda de operadores de renta residencial con experiencia en el extranjero que vean atractivo operar en el Perú (ii) el lanzamiento del proyecto en el menor tiempo posible y (iii) apalancar las campañas promocionales a través de beneficios para los primeros arrendatarios.

Objetivo 3. «Analizar la estructuración, el desarrollo y la operación del activo de inversión inmobiliaria: renta residencial».

Para este proyecto se considera la estructuración del negocio vía una Asociación en Participación, en donde el Fondo de Inversión Inmobiliario aporta el 51.9% de la inversión y el resto se obtiene mediante financiamiento bancario. Con respecto al desarrollo de la edificación, se debe licitar a empresas inmobiliarias de reconocida trayectoria para mitigar el riesgo construcción (sobrecostos y extensión de plazos). El recurso clave para el éxito del negocio es contar con un operador de renta residencial, desde la concepción del producto, para asegurar la idoneidad del diseño y ubicación, lo cual asegurará los flujos proyectados durante la operación.

Objetivo 4. «Realizar el análisis financiero y la viabilidad del proyecto considerando distintos escenarios».

El resultado del análisis financiero del proyecto confirma su viabilidad dado que se obtiene un VAN de S/ 4,649,076.95 habiendo descontado los flujos a una tasa de 12% y con una TIR Financiera es de 15.5%.

Objetivo 5. «Analizar los riesgos de este tipo de inversión para proponer un plan para la mitigación de los riesgos». Para este proyecto, los riesgos que puedan generar retrasos por paralización de obra son los que tienen mayor impacto. En vista que su ocurrencia no depende de la gestión del proyecto y son altamente probables, es necesario considerar un margen adicional de tiempo en la planificación del proyecto a fin de mitigar el impacto no deseado. Por otro lado, producto del COVID-19 se ha generado una desaceleración económica del país, afectando la economía de todos los niveles socioeconómicos. Si bien esto no ha afectado a la demanda de alquiler del distrito, este tema puede generar impactos en el flujo económico del proyecto, al afectar el cumplimiento de pagos de la renta de alquiler o a la velocidad de ocupación esperada. Por este motivo, para los casos necesarios se pueden ofrecer facilidades de pago que permitan a los arrendatarios comprometerse con el pago, de manera que por un lado se asegura el flujo de ingresos del proyecto, y por el otro se genera una buena percepción por parte del cliente al mostrar predisposición a ayudarlo.

Sobre los puntos analizados a lo largo de la tesis se puede concluir que se trata de una inversión inmobiliaria sumamente atractiva porque el proyecto de renta residencial en San Isidro contiene las siguientes ventajas:

Ubicación atractiva. El terreno está ubicado en el distrito de San Isidro, en medio de Centro Financiero y San Isidro Centro Empresarial. De hecho, el proyecto se encuentra a 8 minutos a pie de cada zona, lo que hace que la ubicación sea atractiva para los jóvenes profesionales que trabajan cerca. Además, se encuentra cerca parques, transporte público, comercio y lugares de entretenimiento.

Suministro limitado de alta calidad: barreras de entrada. El mercado residencial Lima está sujeto a estrictas restricciones de área mínima para unidades residenciales, limitando el tamaño de las viviendas. Debido a esta restricción no se

han construido proyectos residenciales de alta calidad en el área comercial de San Isidro con productos dirigidos a jóvenes profesionales.

Valor agregado. Si bien existe una desventaja en el modelo de renta residencial, que está sujeto al cobro del 18% por IGV y el pago del impuesto a la renta 29.5%, en comparación al arrendamiento realizado por personas naturales que solo implica el pago del 5% por concepto de renta de primera categoría, el valor agregado que se ofrece con la generación de comunidad y la administración centralizada a un precio competitivo hará la oferta muy atractiva al público objetivo.

Como resultado del estudio, análisis de este proyecto de inversión inmobiliaria y debido a los resultados financieros obtenidos, se recomienda invertir en el proyecto.

ANEXOS

Anexo 1. Guía de entrevistas

En esta sección, se describirá el objetivo y las preguntas realizadas a los siete expertos.

Experto 1: René Cornejo

Objetivo

El objetivo de la entrevista era evaluar los temas a tratar dentro de las entrevistas a los expertos. Además, identificar de manera conjunta todos los factores críticos de éxito, para conocer la opinión de los expertos.

Preguntas

- a. ¿Qué opina sobre la elección de una ubicación para el desarrollo de un proyecto inmobiliario?
- b. ¿Qué tipo de riesgos identifica usted para el desarrollo de un proyecto de renta residencial en el país, en términos legales, constructivos y operacionales?
- c. ¿Qué bondades buscaría usted en la zonificación del predio escogido?
- d. Sobre la construcción en sí, ¿cuáles considera usted los factores clave que se deben considerar para lograr el éxito en la operación de un edificio de renta residencial?

Experto 2: Mario Suito

Objetivo

Evaluar el apetito de las desarrolladoras inmobiliarias de ejecutar directamente un proyecto de renta residencial y cuáles son los retos constructivos que identifican para este tipo de proyectos.

Preguntas

- a. ¿Estaría usted interesado en desarrollar el proyecto con alguna participación en *equity*? Explique
- b. ¿Qué ventajas le ve a este tipo de proyectos para el desarrollo del sector inmobiliario?
- c. ¿Usted se animaría a desarrollar de manera independiente un proyecto de renta residencial y contratar una administración de edificios de vivienda?
- d. ¿Cuáles son las partidas que más difieren frente a un proyecto de desarrollo para venta?
- e. Sobre el diseño estructural del proyecto, ¿consideraría algún refuerzo adicional para mitigar en mayor medida el deterioro de la estructura conforme va pasando el tiempo?

Experto 3: Juan Luis Valdivieso

Objetivo

Evaluar el apetito de los inversionistas institucionales en invertir en fondos de inversión inmobiliarios que estructuren este tipo de activos. Asimismo, evaluar si estuviesen interesados en invertir directamente, así como la rentabilidad esperada. Sea inversión directa o sea a través de un fondo.

Preguntas

- a. ¿Qué porcentaje de su portafolio invertiría en fondos de inversión inmobiliario cuyo principal tipo de activos sea renta residencial?
- b. ¿En qué moneda le sería a usted más atractivo realizar la inversión, soles o dólares?
- c. ¿Cuál es la rentabilidad que usted espera de invertir en fondos para renta residencial?
- d. ¿Cuáles son los principales riesgos que usted identifica en este tipo de activos?
- e. ¿Estaría usted interesado en invertir directamente en proyectos de renta residencial?

Experto 4: Claudio Berastain

Objetivo

Identificar los riesgos regulatorios, como experto legal en el sector inmobiliario, a que este tipo de desarrollos está expuesto. Así como la recomendación para mitigarlos. También profundizar sobre las cláusulas de allanamiento y desalojo, que dan mayor protección al propietario.

Preguntas

- a. ¿Cuáles son los principales retos, en términos regulatorios, que ha identificado para el desarrollo de un proyecto de renta residencial en el país?
- b. ¿Cuáles son los principales retos, en términos constructivos, que ha identificado para el desarrollo de un proyecto de renta residencial en el país?
- c. ¿Cuáles son los principales retos, en términos tributarios, que ha identificado para el desarrollo de un proyecto de renta residencial en el país?
- d. ¿Considera que la cláusula de allanamiento protege al operador frente a un arrendatario moroso?
- e. ¿Qué otros mecanismos de desalojo se podrían aplicar?
- f. ¿Qué ventajas le ve a este tipo de proyectos para el desarrollo del sector inmobiliario?

Experto5: Numa León

Objetivo

Conocer sobre las fuentes de ingresos de un operador en renta residencial, el alcance de su servicio, los principales riesgos de desarrollo de proyectos de este tipo en el país, así como los términos comerciales de sus contratos de arrendamiento.

Preguntas

- a. ¿Cuántos tipos de proyectos destinados exclusivamente a renta residencial va a desarrollar CCLA en América Latina entre 2021 y 2022? Enumere
- b. ¿Qué porcentaje sobre los ingresos es lo que un operador de renta residencial cobra?
- c. ¿Cuáles son los principales retos que ha identificado para el desarrollo de un proyecto de renta residencial en el país?
- d. En su experiencia, ¿cuáles son los beneficios más valorados entre los arrendatarios?

- e. ¿Cuál es la tarifa de arrendamiento mensual que tiene presupuestado para departamentos de 1 dormitorio, y para departamentos de 2 dormitorios?
- f. ¿Cuál es el plazo promedio de arrendamiento que estiman en su modelo de negocio?
- g. ¿Qué tan fuerte consideran la competencia del mercado sombra? Por mercado sombra entiéndase los departamentos que arrienda directamente un propietario.
- h. ¿Considera que la incorporación de tecnologías para generar ahorros (ej. Automatización de luminarias) es un valor agregado para los arrendatarios?
- i. ¿Consideraría una ventaja para la operación, el construir plantas libres e ir las modulando de acuerdo con la demanda?

Experto 6: Patricio Calvino

Objetivo

Conocer los operadores con los que un fondo de inversión estaría interesado en estructurar un proyecto de desarrollo para renta residencial. Conocer también el apetito de los fondos en este tipo de producto, la rentabilidad que esperan ofrecer a sus partícipes y los riesgos que ellos identifican.

Preguntas

- a. ¿Cuál es el porcentaje de su fondo que tiene comprometido (o que pretende comprometer) en proyectos de renta residencial?
- b. ¿Con qué operadores estaría dispuesto usted a invertir? Enumere
- c. En este tipo de proyectos, usted realizaría la inversión en soles o dólares. Explique.
- d. ¿Cuál es la rentabilidad ofrecida a sus inversionistas?
- e. ¿Cuáles son los riesgos que usted identifica en este tipo de inversiones?

Experto 7: César Fuentes

Objetivo

Conocer la variable crítica que considera para el éxito de un proyecto de renta, el nivel de rentabilidad que debería obtenerse, la moneda que recomienda para la inversión, así como los riesgos más relevantes.

Preguntas

- a. ¿Cuáles son los riesgos que usted identifica en este tipo de inversiones?
- b. ¿Cuál es la rentabilidad que debería esperarse de este tipo de inversión?
- c. En este tipo de proyectos, usted realizaría la inversión en soles o dólares. Explique.
- d. ¿Qué tan fuerte consideran la competencia del mercado sombra? Por mercado sombra entiéndase los departamentos que arrienda directamente un propietario.
- e. ¿Cuál es la variable crítica que se debe controlar para el éxito de un proyecto de renta?

Anexo 2. Análisis de los resultados de la encuesta de preferencias

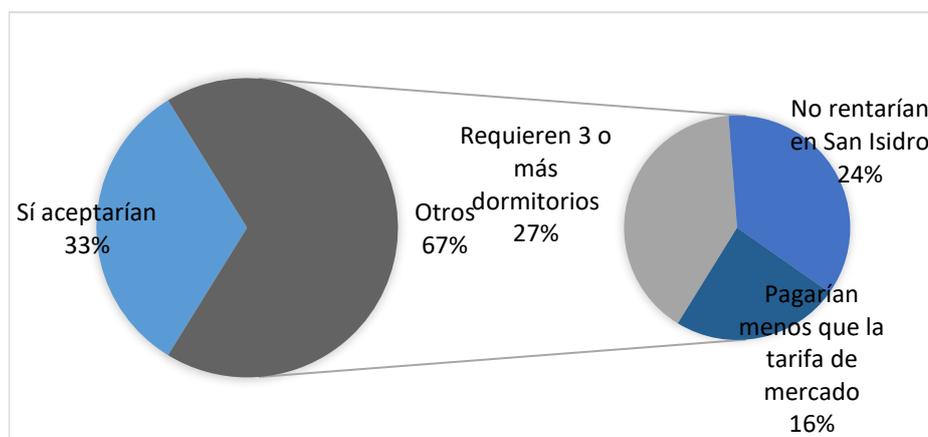
En el presente anexo se muestran los resultados obtenidos por cada pregunta de la encuesta realizada como parte de la investigación de mercado.

Nivel de aceptación

El nivel de aceptación del modelo de renta residencial del presente proyecto es de 32.43%, el cual ha sido calculado considerando las características propias de este proyecto respecto a las preferencias del mercado potencial: disposición a vivir en San Isidro, número de dormitorios requeridos y disposición de pago. El detalle se muestra en la figura 1.

Figura 1

Nivel de aceptación del modelo de renta residencial



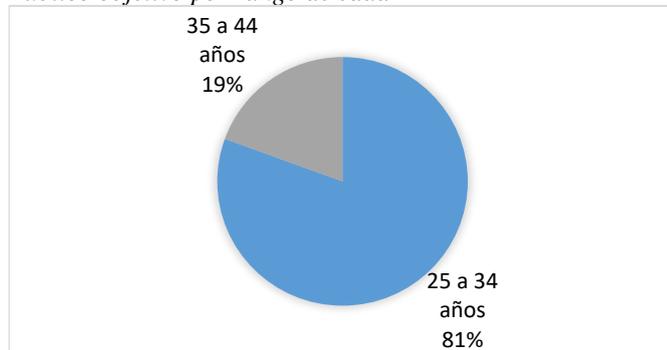
Elaboración propia.

Rango de edad

Entre la población que acepta el modelo de renta residencial del presente proyecto, se encontró que el 80.56% tiene entre 25 y 34 años y el 19.44% entre 35 y 44 años, como se muestra en la figura 2.

Figura 2

Público objetivo por rango de edad



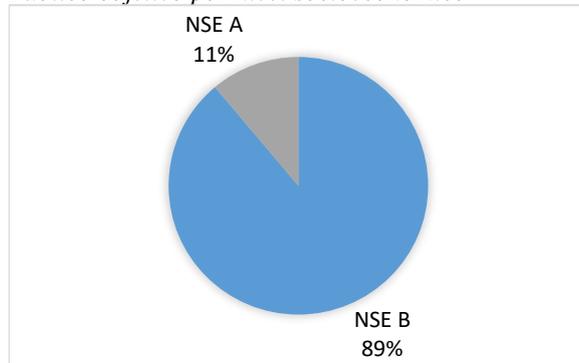
Elaboración propia.

Nivel socioeconómico

Entre la población que acepta el modelo de renta residencial del presente proyecto, el 88.89% pertenecen al nivel socioeconómico B 11.11% al nivel socioeconómico A, según se muestra en la figura 3.

Figura 3

Público objetivo por nivel socioeconómico



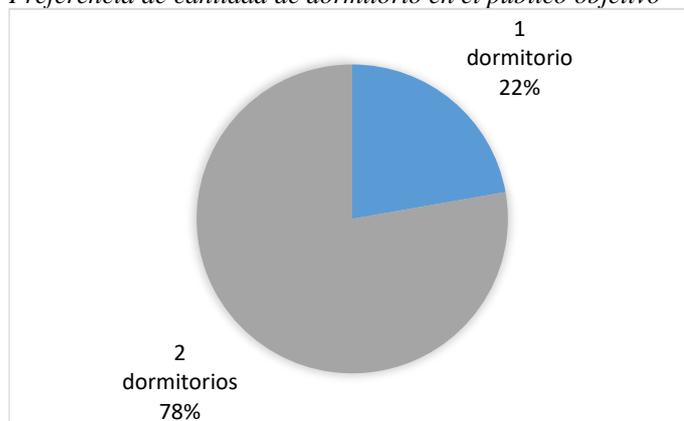
Elaboración propia.

Tipo de departamento

Entre la población que acepta el modelo de renta residencial del presente proyecto, el 77.78% prefiere rentar departamentos de 2 dormitorios, mientras que solo el 22.22% prefiere de 1 dormitorio, como se muestra en la figura 3.

Figura 4

Preferencia de cantidad de dormitorio en el público objetivo



Elaboración propia.

Ubicación de centro laboral

Entre la población que acepta el modelo de renta residencial del presente proyecto, el 83.33% labora en el distrito de San Isidro. El detalle de los distritos en los que se ubican los centros laborales del público objetivo se encuentra en la figura 4.

Figura 5
Detalle de ubicaciones de centros de trabajo



Elaboración propia.

Preferencias sobre características del servicio e inmueble

Entre la población que acepta el modelo de renta residencial del presente proyecto, se encontraron diversas preferencias respecto a las características que el inmueble y el servicio deberían cubrir, las cuales se encuentran descritas en la tabla 1.

Tabla 1
Preferencias sobre características del servicio e inmueble

Características	No lo quiero	Me da igual tenerlo o no	Tiene algo de importancia	Es importante para mí	Es necesario tenerlo para mí
Cercanía al centro laboral	0.00%	0.00%	16.67%	27.78%	55.56%
Espacio común para coworking	5.56%	11.11%	25.00%	22.22%	36.11%
Espacio común para parrillas	5.56%	11.11%	22.22%	27.78%	33.33%
Lavandería (con lavadora y secadora prepago)	0.00%	19.44%	19.44%	30.56%	30.56%
Seguridad y vigilancia	0.00%	2.78%	0.00%	16.67%	80.56%
Cercanía a avenidas principales y centros comerciales	2.78%	8.33%	2.78%	58.33%	27.78%
Servicio de cable e internet incluido	2.78%	8.33%	27.78%	27.78%	33.33%
Espacio común de gimnasio	5.56%	11.11%	30.56%	25.00%	27.78%
Control estricto de normas de convivencia	0.00%	2.78%	22.22%	38.89%	36.11%
Gestión centralizada del mantenimiento (áreas comunes e interiores)	0.00%	0.00%	25.00%	41.67%	33.33%

Elaboración propia.

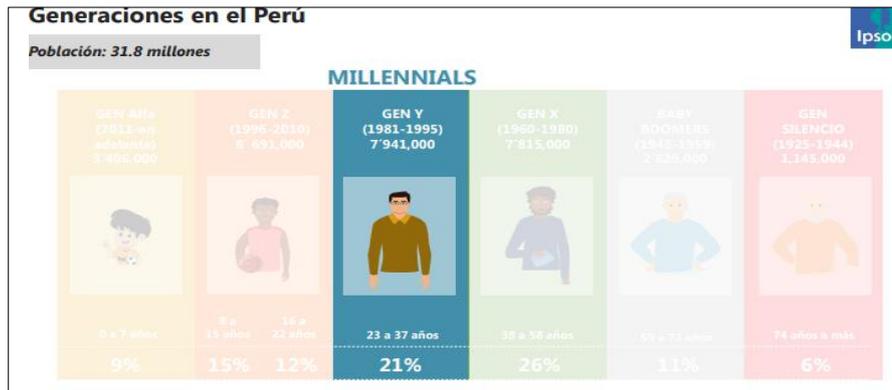
Anexo 3. Análisis SEPTEG

Factores socioculturales

Según Ipsos al año 2018, la generación de *millennials* representó un 21% de la población total (véase figura 1). Asimismo, luego de 50 años de hegemonía a nivel mundial de la generación *baby boomers*, para el 2030 se espera que el crecimiento de *millennials* alcance los 9 millones en Perú en comparación a 4 millones de *baby boomers* según José Luis Bueno, profesor de IESE.

Figura 1

Generaciones en el Perú



Fuente: Ipsos, 2018.

Según informe del 2019 de Apeim, en Lima Metropolitana el 27.6% pertenecen al nivel socioeconómico A y B los cuales son clasificados como clase media alta y tienen el perfil de potenciales clientes a ocupar los espacios ofrecidos en el proyecto de renta residencial, según se muestra en la tabla 1.

Tabla 1

Distribución de personas según NSE 2019

	%
NSE A	5.0
NSE B	22.6
NSE C	45.5
NSE D	21.9
NSE E	5.0

Fuente: Apeim, 2019.

Elaboración propia.

Tomando como fuente el censo nacional 2017, Ipsos consolidó información respecto al ingreso promedio mensual por NSE, dicho informe revela la capacidad económica de cada nivel y será decisivo para ofertar este nuevo modelo de negocio, véase en la tabla 2. Además, de acuerdo con Datum el 27% y 14% de los *millennials* pertenecen al nivel socioeconómico medio y alto, respectivamente.

Tabla 2*Ingreso promedio mensual por NSE*

	Ingreso Promedio (S/)
NSE A	12,660.00
NSE B	7,020.00
NSE C	3,970.00
NSE D	2,480.00
NSE E	1,300.00

Fuente: Ipsos, 2019.

Elaboración propia.

Respecto a los ingresos, de acuerdo con el último informe del marco macroeconómico multianual a agosto del 2019, para el periodo 2020-2023 se preveía un crecimiento del PBI de 4.4% anual en promedio lo cual impulsaría mayor generación de empleo formal mejorando los ingresos de las familias (entre ellos los millenials) creando así un entorno de condiciones favorables. Sin embargo, para el 2020 debido a la pandemia y la incertidumbre, el PBI muestra proyecciones de contracción que oscila entre 4% y 20% basados en supuestos considerando el alto impacto de del COVID-19 de acuerdo con el BCRP. Por otro lado, especialistas indican que desempeño económico mejoraría a partir del segundo trimestre del 2021.

De acuerdo con Instituto peruano de economía (2020), la clase media en el país pasó a contar de 5.2 millones (año 2004) a 13.4 millones en el 2018 representando así un gran crecimiento y siendo a su vez el grupo más representativo del territorio nacional.

En el año 2019, casi 600000.00 peruanos se unieron a la clase media, con esta información se evidencia la continua expansión. Asimismo, la clase alta se redujo por tercer año consecutivo en 1.6% de la población.

La construcción de viviendas se viene adaptando a las características del nuevo consumidor. De acuerdo con datos publicados por la Cámara de Comercio de Lima, en octubre 2019, la participación en el mercado inmobiliario de jóvenes ha aumentado, con ello, los espacios comunes y ubicación privilegiada (céntrica) se han vuelto prioridad para los nuevos proyectos inmobiliarios, parte de estos atributos altamente valorados son: (i) proyectos amigables con el medio ambiente (ii) áreas comunes como espacios alternativos (iii) utilización eficiente del espacio (iv) proyectos inmobiliarios en zona de alta conectividad y (v) edificios de gran altura.

Debido a la pandemia la forma de trabajar de muchos peruanos cambió, en marzo del 2020 el gobierno emitió la legislación que creo la modalidad de trabajo remoto; sin embargo, desde el 2013 está vigente la ley del teletrabajo, similar a la de trabajo remoto, pero con algunas dificultades regulatorias que habrían dificultado una rápida adopción de las empresas.

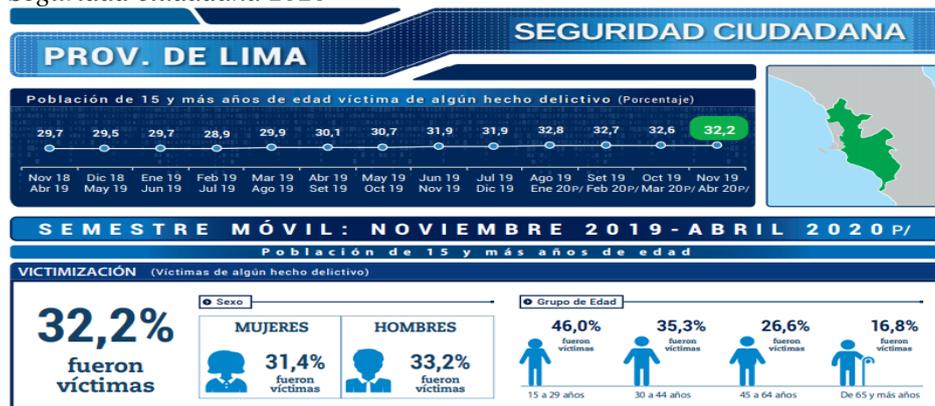
El Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo indicó que al 31 de julio se registraban más de 220000 trabajadores bajo esta modalidad. Además de ello, un estudio desarrollado por ISIL en abril y que tuvo como muestra a 250 empresas importantes del país reveló que el 89% de ellas ya trabajaba de manera remota. De estas el 39% tenía a la totalidad de los colaboradores trabajando de esta manera.

Con respecto a la aceptación del home office, el 69% indicó que se debe mantener parcialmente. En los niveles más altos (directivos), el 66% se encuentra a favor del trabajo remoto parcial, de la misma manera el 70% de los jefes supervisores y el 71% de los analistas, asistentes, entre otros.

Si bien muchos trabajadores irán retornando paulatinamente a sus oficinas, estos cambios definitivamente son el surgimiento de una nueva modalidad de trabajo, que combina el trabajo presencial con el remoto y que será favorable para colaboradores y empresas.

Por otro lado, los niveles de inseguridad en el país han llegado a tener cifras alarmantes, factor clave para determinar la ubicación en el momento de elección de vivienda, San Isidro es uno de los distritos con menor incidencia delictiva siendo esto favorable para los posibles residentes. A continuación, se muestra en la figura 2 la imagen de victimización en la población de Lima.

Figura 2
Seguridad ciudadana 2020



Fuente: INEI, 2020b.

Factores económicos

El contexto actual de la pandemia es uno de los más grande retos para el sector inmobiliario, en junio 2020. La Asociación de Empresas Inmobiliarias del Perú (ASEI), afirmó que a este sector le tomará entre seis y nueve meses en recuperarse según se vaya recuperando la economía, el análisis del mercado inmobiliario está enfocado en el mercado de departamentos en venta y alquiler en la ciudad de lima. Para efectos del presente capítulo se considerará los departamentos en alquiler, a continuación, algunos hechos ocurridos durante la pandemia:

- Ligera disminución en precio de alquileres, este rápido ajuste en algunos distritos de la capital al parecer, habrían contribuido favorablemente al incremento de alquileres.
- De acuerdo con sus características, los departamentos de 1 y 2 dormitorios han sido los menores afectados a efecto de la coyuntura actual, estos siguen siendo altamente valorados por los demandantes.
- Según su ubicación, los inmuebles ubicados en lima (excepto Lima centro y Lima norte) no mostraron casi variación en sus precios.

Por lo detallado y dado que los últimos años, se incrementó la tendencia a los alquileres en Lima favorablemente la proyección de crecimiento será sostenible por encima del 3% u 4% anual. Además, ASEI considera que para la venta de departamentos la recuperación comenzará a partir del tercer trimestre de este año y se llegará a ella completamente en el cuarto trimestre del periodo 2020, creen que ello se logrará debido a la gran demanda estimada en unos 300 000 hogares en la capital, teniendo en cuenta que la situación actual se debe a un elemento temporal.

También, consideran que las ventas de este año se reducirán de manera temporal entre 5% y 10% comparándolo con el 14.5% proyectado para el 2020 antes de la pandemia.

Según Deloitte, el sector inmobiliario no es ajeno a los efectos de la crisis, a continuación, describimos algunos hechos relevantes a tener en consideración:

Para el mercado de inversiones:

- Dado la incertidumbre generada por la pandemia, las inversiones de oportunidad deberán ser analizados bajo modelos estructurados y contemplando escenarios alternativos.
- La consecución de fondos para inversiones inmobiliarias podría verse impactada por la reducción de la confianza por parte de los inversionistas en la capacidad de reducción de los flujos de efectivo.

Para residencias:

- El incremento de desempleo y la baja de ingresos determinados sectores, podría generar incumplimiento en las obligaciones de pago de los inquilinos.
- Ante los cambios que se están produciendo a raíz del trabajo remoto, en un mediano a largo plazo, los consumidores preferirán residencias en las cuales puedan contar con espacios de trabajo confortables

Finalmente, pese a lo previamente descrito y a pesar de que el COVID-19 trajo consigo una ligera reducción en los precios de alquiler (entre 7% y 9%) en algunos distritos de la capital, en San Isidro no ocurrió ello, por el contrario, la demanda se vio incrementada, siendo este uno de los distritos más demandados. Según Properati (2020) dicho distrito presentó el mayor incremento en la demanda de vivienda, con un +29.71% en las búsquedas entre mayo y junio del 2020.

Sobre los riesgos del modelo del negocio, consideramos los siguientes:

Riesgo socio: a través de un contrato, el fondo de inversión otorga facultades a la inmobiliaria para el desarrollo del proyecto.

Riesgo flujo: sobre el Producto Bruto Interno (PBI), en el 2019 el PBI del sector inmobiliario creció en 1.5% impulsado principalmente por obras privadas y mayor inversión en proyectos inmobiliarios, sin embargo en el primer trimestre 2020 el sector se contrajo en 13% como resultado de la suspensión de actividades económicas como efecto de la pandemia COVID-19, además las perspectivas de evolución del PBI muestran mucha incertidumbre, como efecto de ello gran variabilidad y amplio rango (desde 4% hasta una contracción de 20%). De acuerdo con el BCRP, las proyecciones presentadas están basadas en supuestos tomando en consideración el alto impacto del COVID-19, según se muestra en la tabla 3 a continuación.

Tabla 3
Proyecciones de evolución del PBI 2020-2021

	2020	2021
Consensus Forecast Junio (promedio)	-9.3	7.1
HSBC	-4.0	3.0
CESLA (klein-UAM)	-4.1	5.5
Euromotor Int	-4.3	4.7
Citigroup	-5.0	4.8
AGPV	-5.0	5.6
Moody´s Analytics	-8.3	4.8
Capital Economics	-8.5	11.0
Barclays	-8.5	9.5
Oxford economics	-8.8	11.9
Scotiabank	-9.0	7.0
Econ Intelligence Unit	-9.2	8.0
IHS Markit	-9.9	4.7
Macroconsult	-11.8	8.9
JP Morgan Chase	-12.7	7.9
BBVA	-15.0	6.5
Deutsche Bank	-16.3	8.1
Larrain Vial	-16.9	9.5
Otra fuente local		
Apoyo	-14 / -20	
BCP	-11.0	
Otra fuente Internacional		
Goldaman Sachs, Junio	-8.0	6.3
BofA - Merrill Lynch, Junio	-9.0	6.0
Morgan Stanley, Junio	-9.9	6.4
FMI, WEO, Abril	-4.5	5.2
Corporación Andina de Fomento, Mayo	-8.4	7.1
Banco Mundial, Junio	-12.0	7.0
Promedio	-9.2	6.9
Desviación estándar	3.6	2.1
Coefficiente de variación	39.4	30.8

Fuente: Banco Central de Reserva, 2020.

Elaboración propia.

De acuerdo con la tabla 4, para el 2021 se prevé la recuperación sostenible con lo cual el sector construcción crecería alrededor de 23.2% lo cual pondrá al sector en una mejor posición; sin embargo, aún no registraría los niveles previos a la pandemia.

Tabla 4*Proyección del PBI por sectores económicos*

	Prom 2014- 2018	2019	2020*			2021*	
			I Trim	RI Dic 19	RI Jun 20	RI Dic 19	RI Jun 20
PBI Primario	4	-1.3	-2.8	4.7	-5.5	3.7	8
Agropecuario	3.6	3.2	2.9	4	1.3	3.6	3.6
Pesca	3	-25.9	-15.3	23	9.5	-3.9	8.5
Minería							
Metálica	7.1	-0.8	-6.3	3.6	-10.2	5.5	10.7
Hidrocarburos	-3.2	4.6	0.2	0.9	-14.4	0.2	6.9
Manufactura	0.9	-8.8	-0.8	9.3	2.1	0.9	7.7
PBI no primario	3	3.2	-3.55	3.6	-14.5	3.8	12.6
Manufactura	-0.6	1.2	-12.3	2.7	-23.8	3.5	16.9
Electricidad y agua	4.7	3.9	-2.1	4	-7.9	4.5	12.6
Construcción	0	1.5	-13	5.3	-25.4	5.1	23.2
Comercio	2.7	3	-6.2	3.5	-23.6	3.7	17.4
Servicios	4.2	3.8	-0.5	3.6	-9.9	3.7	10.1
Producto Bruto Interno	3.2	2.2	-3.4	3.8	-12.5	3.8	11.5

Fuente: Banco Central de Reserva, 2020.

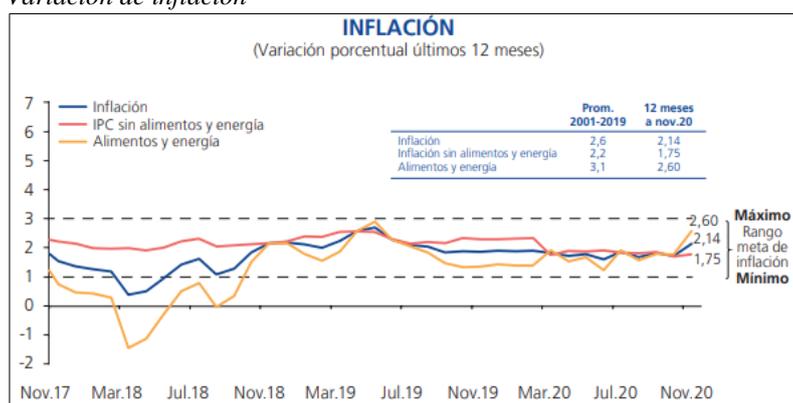
Elaboración propia.

De acuerdo con el informe del marco macroeconómico multianual emitido por el MEF para el periodo 2022-2024, la actividad económica alcanzará un crecimiento promedio de 4.5% lo que le permitirá recuperar su ventaja regional en términos de crecimiento económico obtenida en las últimas décadas. Perú será uno de los países de la región, junto con Chile y Colombia, cuyo PBI retorne a niveles pre-COVID-19 en 2022. Para sustentar esta recuperación económica será importante impulsar la acumulación de capital que provendrá de las mayores inversiones. Así, la inversión privada crecerá alrededor de 7.8%, en promedio, entre 2022 y 2024, sostenida por la expansión continua de la inversión minera, ante el inicio de construcción de un grupo de proyectos de mediana magnitud, y el dinamismo de la inversión no minera, en un contexto de mayor impulso por parte del gobierno al Plan Nacional de Infraestructura para la Competitividad (PNIC)

Sobre los Fondos de inversión inmobiliaria, en el Perú existen varios, entre los principales encontramos a Credicorp Capital, AC Capitales y W Capital. De acuerdo al reglamento de participación publicado en el portal de la Súper Intendencia de Mercado de Valores (SMV) se establece que, el capital autorizado para este tipo de fondos de desarrollo asciende a 50 millones de dólares, normalmente estos fondos cuentan con un periodo de vigencia de ocho años, que se utilizan de la siguiente manera (i) los cinco años iniciales para invertir lo recaudado y (ii) los últimos tres años comienza la desinversión, es decir se venden los activos que ya generan rentabilidad a empresas de seguros, entre otros. Además, el rendimiento esperado normalmente en este tipo de fondos oscila entre 13% y 15% (TIR)

Según el reporte de inflación (diciembre 2020) del BCRP, la inflación interanual aumentó de 1.69% en agosto a 2.14 % en noviembre, impulsada por el incremento en el tipo de cambio, medidas y factores asociados a la pandemia de COVID-19 y otros adicionales de oferta. En respuesta a ello, las expectativas de inflación a 12 meses se elevaron de 1.57 % a 1.68 % en el mismo periodo de tiempo. Por el contrario, la tasa de inflación subyacente disminuyó ligeramente, de 1.79 % a 1.75 % en el mismo periodo, manteniéndose en el tramo inferior del rango meta. Este resultado es consistente con los diferentes indicadores tendenciales de inflación que se ubican también en el tramo inferior del rango meta, a excepción del percentil 63 que se ubica debajo del límite inferior, ver figura 3.

Figura 3
Variación de inflación



Fuente: BCRP, 2020.

El BCRP está adoptando acciones de política monetaria de forma anticipada en respuesta a la proyección de la inflación y sus determinantes. Teniendo en cuenta el crecimiento y normalización de actividades económicas, se espera que en un mediano plazo la proyección de la inflación interanual se ubique en el tramo inferior del rango meta, ver figura 4. Por lo expuesto se prevé una notable recuperación de la actividad en 2021 y 2022, sustentada en la normalización de la producción local, la mejora gradual de la economía y de los términos de intercambio, una posición altamente expansiva de la política monetaria, así como también del fortalecimiento de la confianza empresarial.

Figura 4
Proyección de inflación

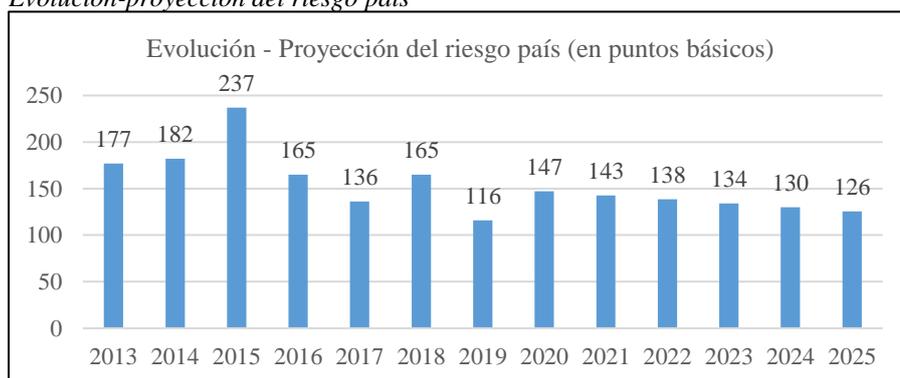


Fuente: BCRP, 2020.

La responsable gestión de política económica en nuestro país nos ha permitido construir bases sólidas para posicionarnos como una de las economías más robustas de la región, producto de ello se ha tenido un crecimiento continuo del PBI, inflación más baja de la región, y menor riesgo país. Actualmente se viene destinando un presupuesto ambicioso (alrededor del 20% del PBI) para hacer frente a la crisis sanitaria, creando así las condiciones para una pronta recuperación económica.

De acuerdo con la proyección elaborada (5 años), tomando data histórica del BCRP, Perú continuará manteniendo el indicador riesgo país, como uno de los más bajos de la región (si no es el menor) sustentado principalmente en la continua confianza de los mercados financieros en las fortalezas macro fiscales del país. Ello permitirá crear condiciones favorables para el crecimiento y sostenibilidad del país, ver figura 5.

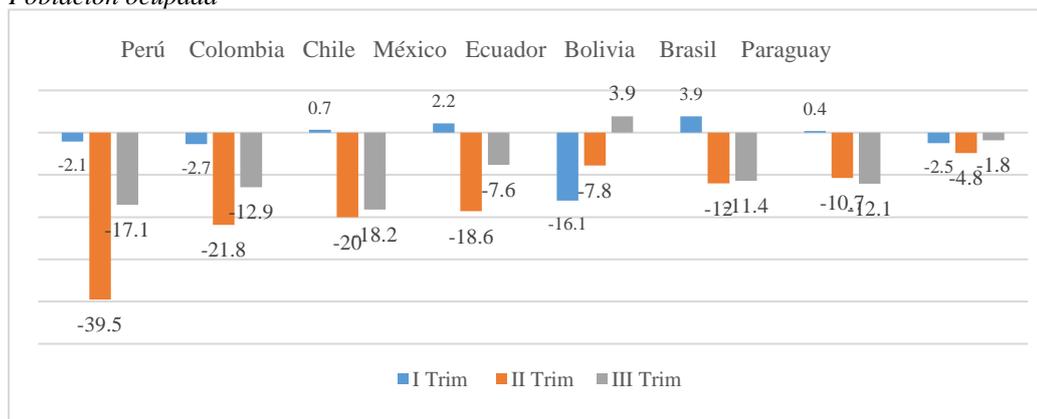
Figura 5
Evolución-proyección del riesgo país



Fuente: BCRP, 2020.
Elaboración propia.

El mercado laboral peruano fue afectado considerablemente durante la pandemia. La caída de personas ocupadas se reflejó en un incremento de la población inactiva. En comparación con otros países de la región, Perú registró la mayor contracción de población ocupada en un -39.5% en el segundo trimestre 2020 de acuerdo con el informe del BCRP, ver figura 6.

Figura 6
Población ocupada



Fuente: BCRP, 2020
Elaboración propia.

El reinicio de actividades trajo consigo un incremento en la población ocupada, que pasó de 10.3 millones a 14.3 millones en el tercer trimestre; sin embargo, pese a este incremento, respecto al mismo periodo del año anterior 2.9 millones de personas perdieron su trabajo lo que implica una contracción interanual de 17.1%

Según ASEI, a pesar de la pandemia, el precio del m² promedio en Lima ha sufrido un ligero incremento de 2.2% pasando de S/5574.00 en julio 2019 a S/5745 en julio 2020, ello producto que aún se cuenta con demanda insatisfecha, además de las facilidades otorgadas para acceder a un crédito hipotecario.

Factores políticos-legales

A pesar de las diferencias políticas, el Perú ha mostrado en las últimas dos décadas un ambiente de estabilidad democrática y económica, factores determinantes para la decisión de inversión extranjera en proyectos inmobiliarios. No obstante, de continuar la actual crisis política se vería afectados nuestra productividad, acumulación de capital y crecimiento del capital humano, el primero haría referencia a una inadecuada asignación de recursos e interferencias en la producción (huelgas y disturbios civiles), todo asociado a un menor crecimiento de la productividad por lo tanto un menor crecimiento de la economía, la acumulación de capital está relacionada a un menor nivel de inversión por la incertidumbre en la política económica y finalmente la inversión en capital humano se refiere a una menor inversión en educación.

El especialista en gestión social Fernando Castillo Torres, manifestó sus dudas de que el Perú se recupere de su caída del 2020, esto producto de una serie de factores como el nivel en que se encuentra la inversión pública (11%), además que entramos a un año electoral y por el cambio de Gobierno, varios funcionarios consideran que firmar temas relacionados a la ejecución de proyectos es riesgoso por la nueva administración entrante. También manifestó sobre la inversión privada y la situación que vive el país, dónde las compañías tienen que asumir con la responsabilidad social alrededor de los problemas que el estado no resuelve, más la incertidumbre política, haría que muchas organizaciones posterguen sus inversiones del 2021 al 2022 y en algunos otros casos será aún en el 2023 o 2024, respectivamente (Red de Comunicación Regional, 2020).

Actualmente, el gobierno participa e incentiva activamente en pro de un entorno favorable del sector construcción, a través de las colocaciones, es de viviendas sociales del Fondo Mivivienda, además del incentivo que otorga el bono Mivivienda sostenible o bono verde, que significa un subsidio entre 3% y 4% del valor total de la propiedad, siempre y cuando cumpla con los estándares de sostenibilidad requeridos.

A través de la Ley N.º 30201, se creó la cláusula de del allanamiento anticipado y el registro de deudores de judiciales morosos, con el fin de brindar mayor protección a los derechos del arrendador. Dichos mecanismos implican menor riesgo al momento de alquilar un inmueble y evitará verse inmerso en procesos judiciales que puedan durar años sin resolver.

En materia tributaria, es obligatorio pagar el impuesto a la renta que se debe pagar cuando se alquila un inmueble. Por otro lado, como política fiscal bajo este modelo de negocio, consideramos la devolución anticipada de IGV, que beneficia al contribuyente, dicha política consiste en asegurar que el crédito fiscal generado por la adquisición de bienes sea recuperado, rápidamente; es decir no esperar mes a mes para la utilización de su crédito fiscal en sus actividades regulares.

Factores tecnológicos

El uso de tecnologías nuevas y avanzadas generará mayor productividad, eficiencia, ventaja competitiva e incluso ahorro en costos. Actualmente, se han desarrollado software y/o sistemas como el Building information model (BIM) que permite integrar el trabajo de arquitectos, constructores, ingenieros y otros actores de las diversas etapas de un proyecto inteligente posibilitando ver errores de compatibilización que usualmente se identificaban al momento de ejecución de obras, siendo totalmente favorable.

En el modelo de renta residencial, la tecnología tendrá un rol relevante, desde el acceso (ingreso al edificio, departamento, áreas comunes), desplazamiento entre pisos (ascensor), ingreso a amenities (cowork, laundry) será a través de los proximity cards que por medio de sensores y lectoras magnéticas permitirán el acceso a las áreas previamente descritas, garantizando también mayor seguridad para los residentes y sirviendo como mecanismo de control para clientes con morosidad.

De acuerdo con tendencias previamente descritas, las preferencias y atributos valorados por los millenials están centradas en que las viviendas cuenten con todas las comodidades (lavandería, espacios comunes, cowork), ubicados en zonas aledañas a las principales compañías, espacios reducidos y que además sean inteligentes.

Una vez puesto en marcha el proyecto, el uso de tecnología no será ajena a la fase de comercialización de los departamentos para los posibles residentes, a través de los distintos canales de ventas (plataformas web, aplicaciones, *emailings*) se podrá dar a conocer los principales atributos de este tipo de viviendas para su rápida colocación en el mercado inmobiliario.

Factores ecológicos

Con los años, la ecología y sostenibilidad en el desarrollo de proyectos inmobiliarios en el Perú ha cobrado mayor relevancia, siendo los mecanismos de ahorro y reducción de contaminación ambiental los más importantes. Además, los créditos hipotecarios con el «Bono verde» es uno de los productos del fondo MiVivienda que registra un constante crecimiento en los últimos años. El «bono verde» aplica un descuento del 3% o 4% al valor del financiamiento del proyecto elegido, para ello se debe seleccionar una vivienda en un proyecto que cumpla con los siguientes criterios: ahorro de agua, ahorro de energía lumínica y calentamiento de aguas, diseño bioclimático, plan de manejo de residuos y reciclaje en la construcción, utilización de eco materiales y sostenibilidad urbana (incluye movilidad y fibra óptica).

Por otro lado, con el objetivo de promover las edificaciones sostenibles en varios distritos de lima, se cuentan con ordenanzas municipales, las cuales otorgan diferentes incentivos expresados a través del Certificado de Promoción de Edificaciones Sostenibles (Cepres), con la finalidad de minimizar el impacto ambiental de la actividad de la construcción en sus distritos, uno de los beneficios más comunes es el la Bonificación de altura, que se otorgará de acuerdo a las de ubicación tamaño y frente de lote para edificaciones destinadas a uso multifamiliar.

Factores geográficos

Ubicación

La ubicación del proyecto residencial es en el cruce de las avenidas Juan de Arona y Arequipa, en el distrito de San Isidro, ver figura 7.

Figura 7
Ubicación del proyecto residencial



Fuente: Google Maps, 2020.

Vías de transporte

El proyecto ofrece una ubicación privilegiada, está en el cruce de dos de las avenidas más importantes del distrito, a unas cuadras del centro financiero más importante de la ciudad, además está ubicado a solo cinco cuadras de la avenida Javier Prado, la segunda avenida más grande de la ciudad, la misma que ofrece cómodo transporte público y proximidad a varios lugares de entretenimiento.

Anexo 4. Detalles de los principales competidores potenciales a nivel mundial

Fondos de inversión inmobiliaria	Datos relevantes
MAA	<p>Empresa estadounidense cuya operación consiste en adquisición, desarrollo selectivo y administración de hogares multifamiliares en Estados Unidos. En su portal presentan las siguientes cifras:</p> <ul style="list-style-type: none"> - 101,954 hogares administrados. - Presencia en 16 estados de EE. UU. - Lidera el ranking de National Multifamily Housing Council (2018) <p>Otras cifras de interés según el portal Macrotrends, considerando 12 meses a junio 2020:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Revenue: US\$ 1,664 billones - Assets: US\$ 11,131 billones
Equity Residential	<p>Empresa estadounidense fundada en 1993, cuya operación consiste en adquisición, desarrollo y administración de departamentos para renta. A continuación, se indican las principales cifras, según Forbes:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Revenue: US\$ 2.7 billones - Assets: US\$ 21.2 billones - Profits: US\$ 968.3 millones
AvalonBay Communities	<p>Empresa estadounidense fundada en 1978, cuya operación consiste en adquisición, desarrollo, posesión y operación de complejos de renta residencial. A continuación se indican las principales cifras, según Forbes:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Revenue: US\$ 2.3 billones - Assets: US\$ 19.1 billones - Profits: US\$ 783.9 millones
Starwood Capital Group	<p>Firma estadounidense fundada en 1991. En su portal se presentan las siguientes cifras:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Cuenta con US\$ 45 billones de capital aproximadamente. - Tiene más de US\$ 60 billones en activos bajo su gestión. - Tiene inversiones en más de 30 países, en América, Europa y Asia. - En el 2017 la firma adquirió una compañía de administración de renta residencial, y actualmente tienen 80,000 unidades bajo su gestión.

Fuente: MAA, Macrotrends, Forbes, Starwood, 2021
Elaboración propia.

Anexo 5. Ranking de empresas propietarias de inmuebles correspondientes al modelo de renta residencial

Owner Rank 2020	Owner Rank 2019	Company Name	Units Owned 2020	Units Owned 2019	Corporate Officer	HQ City	HQ State	Website
1	1	MAA	100,031	100,864	H. Eric Bolton, Jr.	Germantown	TN	www.maac.com
2	2	Equity Residential	80,624	79,260	Mark J. Parrell	Chicago	IL	www.equityapartments.com
3	3	AvalonBay Communities, Inc.	79,886	78,549	Timothy J. Naughton	Arlington	VA	www.avalonbay.com
4	4	Starwood Capital Group	75,409	76,932	Barry S. Sternlicht	Miami	FL	www.starwoodcapital.com
5	19	Morgan Properties	70,052	50,664	Morgan	King of Prussia	PA	www.morganproperties.com
6	5	Related Companies	69,369	69,300	Jeff Blau	New York Bloomfield	NY	www.related.com
7	6	Edward Rose Building Enterprise	65,600	64,662	Warren Rose	Hills	MI	www.EdwardRose.com
8	7	Greystar Real Estate Partners	63,306	62,045	Robert A. Faith	Charleston Newport	SC	www.greystar.com
9	8	The Irvine Company	62,254	60,592	Jim Krohn	Beach	CA	www.irvinecompany.com
10	10	Essex Property Trust, Inc.	60,040	60,200	Michael J. Schall	San Mateo	CA	www.essex.com
11	9	Hunt Companies, Inc.	58,340	60,217	Chris Hunt	El Paso	TX	www.huntcompanies.com
12	18	Cortland	58,033	50,955	Steven DeFrancis	Atlanta	GA	www.cortland.com
13	20	Monarch Investment & Management Group	56,633	49,788	Bob Nicolls	Franktown	CO	www.mimginvestment.com
14	15	Weidner Apartment Homes	56,262	52,624	Jack O'Connor	Kirkland	WA	www.weidner.com
15	14	Camden Property Trust	56,107	55,160	Richard J. Campo	Houston	TX	www.camdenliving.com

Fuente: National Multifamily Housing Council
Elaboración propia.

Anexo 6. Productos sustitutos al modelo de renta residencial

Alquiler de departamentos y minidepartamentos

- Ofrecidos por una persona natural.
- Por lo general se realizan contratos de arrendamiento de un año de vigencia a más.
- El arrendador puede ejecutar el desalojo en 15 días para casos de impago.
- El edificio residencial cuenta con varios propietarios y es administrado por una junta de propietarios generalmente.
- Amoblado opcional.
- El propietario se encarga de las reparaciones básicas sobre la infraestructura de la vivienda.
- Se cobra un extra al inquilino por el concepto de mantenimiento del edificio.
- Los servicios básicos los paga directamente el inquilino a la entidad respectiva.
- Existe una amplia oferta en todos los distritos.
- Solo se encuentra afecto al impuesto a la renta.

Alquiler de habitaciones

- Ofrecidos por una persona natural.
- Por lo general se realizan contratos de arrendamiento de 6 meses de vigencia a más.
- El arrendador puede ejecutar el desalojo en 15 días para casos de impago.
- La infraestructura es acondicionada por el propietario. Puede ser una casa o una edificación destinada al alquiler de habitaciones
- Amoblado opcional.
- El propietario se encarga de las reparaciones básicas sobre la infraestructura de la vivienda.
- En la tarifa de mantenimiento, adicional al concepto de alquiler, se incluyen los servicios básicos.
- El propietario puede ofrecer servicios opcionales: internet, cable, etc.
- Existe una amplia oferta en todos los distritos.
- Solo se encuentra afecto al impuesto a la renta.

Plataformas B&B

- Los propietarios de inmuebles pueden ser personas naturales o jurídicas.
- No se realizan contratos de arrendamiento ya que es un servicio de alquiler por día.
- Se brindan a través de plataformas digitales que publicitan las propiedades y conectan al cliente con el propietario a cambio de una comisión. Las más utilizadas en Perú actualmente son AirBnB y Booking.
- La infraestructura incluye casas, departamentos, minidepartamentos, habitaciones acondicionadas y hoteles.
- Amoblado incluido.
- La tarifa diaria incluye todos los servicios, básicos y opcionales.
- La oferta es reducida, concentrándose principalmente en los distritos más turísticos.
- A partir del 2020 se encuentran afectos al IGV; además, del impuesto a la renta.

Servicios de hotelería

- Ofrecidos por una persona jurídica.
- No se realizan contratos de arrendamiento ya que es un servicio de alquiler por día.
- Tienen sus propios medios publicitarios y canales de atención.

- Pueden estar suscritos a plataformas B&B.
- La infraestructura corresponde a habitaciones en edificios diseñados para el negocio de hotelería.
- Amoblado incluido.
- La tarifa diaria incluye todos los servicios, básicos y opcionales.
- Existe una gama bastante amplia de precios y calidad.
- Existe una amplia oferta en todos los distritos.
- Se encuentran afectos al IGV y al impuesto a la renta.

Anexo 7. Proveedores por cada fase del proyecto de renta residencial

Fase	Proveedores	Participación en el proyecto
Desarrollo	Operadores	Se requiere de su participación en la inversión y esta empresa brinda las características necesarias para el proyecto de desarrollo.
	Entidades financieras	Empresas que brindan financiamiento para la construcción a cambio de una tasa de interés.
	Estudio de arquitectos	Empresa encargada de diseñar los planos del inmueble, cubriendo las características indicadas por el cliente.
	Bufete de abogados o estudio jurídico	Empresa que ofrece servicios jurídicos para la elaboración de los contratos de fideicomiso, de asociación en participación, entre otros.
	Constructora	Empresa contratada para construir el inmueble bajo las características especificadas por el fondo de inversión y la operadora del proyecto de renta residencial.
	Municipalidades y registros públicos	Entidad que brinda los permisos necesarios para el desarrollo del proyecto, y audita el cumplimiento de requisitos.
	Proveedores de servicios básicos	Empresa Sedapal, que brinda servicios de agua potable y alcantarillado, y empresa Luz del Sur, que brinda servicios de distribución de electricidad. No existen otros proveedores de servicios básicos porque el distrito de San Isidro se encuentra concesionado a estas empresas.
Operación	Operador	Empresas que operan el arrendamiento, gestionan el mantenimiento de los activos, y aseguran el flujo de ingresos mediante el cobro del arrendamiento a los inquilinos.
	Proveedores de mantenimiento	Empresas que proveen servicios a las áreas y equipos comunes, que son servicios de mantenimiento especializados en equipos como chiller, sistema contra incendios, CCTV, bombas de presión constante, ascensores, etc.
	Bufete de abogados o estudio jurídico	Empresa que ofrece servicios jurídicos para la elaboración de los contratos de arrendamiento, procesos de desalojo, entre otros.
	Empresas de investigación de mercado y marketing	Empresas que brindan servicios de marketing y publicidad para la captación de clientes.
Salida	Bufete de abogados o estudio jurídico	Empresa que ofrece servicios jurídicos para la venta del activo.
	Operador	Empresa que brinda continuidad al servicio de renta mediante la administración del inmueble, y que al momento de la venta esta firma un nuevo contrato con el nuevo propietario.

Fuente: Entrevista personal a encargado de la Positiva.
Elaboración propia.

Anexo 8. Fondos de inversión inmobiliaria en el Perú

Fondos de inversión inmobiliaria	Datos relevantes
AC Capitales	<p>Es una empresa administradora de fondos de inversión, con amplia experiencia en fondos especializados en el sector inmobiliario y de infraestructura.</p> <p>Según la información mostrada en el portal de la empresa, cuenta con un portafolio inmobiliario con más de US\$ 260 millones ejecutados y 150 mil m² arrendables administrados.</p>
W Capital	<p>Es una empresa administradora de fondos de inversión perteneciente al grupo Wiese. Inició operaciones en el 2012 y los fondos administrados provienen principalmente de AFPs y Compañías de Seguros. Actualmente administran seis fondos inmobiliarios, entre públicos y privados. Entre los seis fondos, el capital comprometido asciende a US\$ 148 millones, y tienen un total de US\$ 103 millones de capital invertido. Sus inversiones se dirigen a proyectos inmobiliarios de desarrollo, renta y deuda. Respecto a los proyectos inmobiliarios de renta, cuentan con 10 activos en renta con un capital invertido de US\$ 23 millones.</p>
Credicorp Capital Fondos	<p>Es la primera sociedad administradora de fondos del Perú, iniciando sus operaciones en 1995. Actualmente se encuentra respaldada por el grupo Credicorp.</p> <p>Cuentan con más del 40% de toda la inversión en fondos mutuos del Perú.</p>
Faro Capital	<p>Empresa que inició operaciones en el 2011, cuya principal actividad económica la administración de fondos de inversión. Manejan tres portafolios:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Inversiones inmobiliarias. Inversiones en activos y proyectos inmobiliarios con que generan rentas y apreciación de capital en largo plazo. - Inversiones de capital privado. Inversiones en empresas no listadas en bolsa que generan apreciación de capital en largo plazo. - Fondos mutuos. Inversiones en valores dirigidas al mercado de personas naturales.
Compass Group	<p>Es uno de los principales asesores de inversión de América Latina, con más de US\$ 38,000 millones en activos bajo manejo y asesoría. En Perú inició operaciones en el 2002. Asimismo, sus principales estrategias de inversión en el país son: Acciones, Créditos Privados y Desarrollo Inmobiliario. Actualmente se ha asociado con CIM GROUP y ha conformado la sociedad CCLA PERÚ, con la finalidad de invertir en un proyecto inmobiliario de renta residencial ubicado en San Isidro.</p>

Fuente: BVL, W Capitales, SMV, Credicorp Capital, Compass Group, Gestión, 2021
Elaboración propia

Anexo 9. Análisis Económico y Financiero

1. Supuestos Generales

Proyecto Renta Residencial
18-Abr-21

OTROS SUPUESTOS	
Tipo de Cambio USD / S/	3.3
Inflación	3.00%
Incremento Contrato	2.00%
Cap Rate Salida	6.50%
% Incobrables	0.50%
Tasa de Vacancia Perpetuidad	5.00%
IGV	18.0%

2. Inputs

Inputs Proyecto Renta
Residencial
18-Abr-21

0.05 31/12/2022

TAMAÑO PROPIEDAD			
	Área Construida (m2)	Área Arrendable (m2)	%
Residencial	10,651 m2	8,931 m2	90.1%
Retail	985 m2	985 m2	9.9%
Total	11,636 m2	9,917 m2	100.0%
Parking	5,350 m2	- m2	
Total inc. Parking	16,986 m2	9,917 m2	
	5.73x		
Ratio Eficiencia (Área Arrendable / Área Construida sin Parking)			85.2%
Área Terreno (m2)		1,729.41	
N° Pisos	10		
Altura	28 mts		
N° Sótanos	3		
Total Departamentos			157
Área Promedio Departamento			57 m2

PRESUPUESTOS RESIDENCIAL				
Tarifa base - USD por m2				4.00
Tarifa base - USD por m2 sin IGV		Mix Unid.		3.39
Fee Mantenimiento - % Base / USD por m2			64.38%	2.18
Tarifa Arrendamiento Total - USD por m2				5.57
Tarifa de Arrendamiento - por Unid.				317.0
Incremento Renta Base			Inflación	Inc. Anual
				Inc. Nominal
Año 1	Dic-2020	3.00%	2.00%	5.00%
Año 2	Dic-2021	3.00%	2.00%	5.00%
Año 3	Dic-2022	3.00%	2.00%	5.00%
Año 4	Dic-2023	3.00%	2.00%	5.00%
Año 5	Dic-2024	3.00%	2.00%	5.00%
Año 6	Dic-2025	3.00%	2.00%	5.00%
Año 7	Dic-2026	3.00%	2.00%	5.00%
Año 8	Dic-2027	3.00%	2.00%	5.00%
Año 9	Dic-2028	3.00%	2.00%	5.00%
Año 10	Dic-2029	3.00%	2.00%	5.00%
Año 11	Dic-2030	3.00%	2.00%	5.00%
Ratio Demanda Housekeeping (% del total de unid.)				25%
Frecuencia de limpieza				1.0
Fee Housekeeping				21.0
Ingresos por House Keeping				21.00
Otros Ingresos por Unid. - (ej. publicidad, amenities, fee mascotas)			7.9%	25.00
Total Otros Ingresos por Unid. - USD por mes			14.5%	46.00
Ingreso Depósitos -USD por mes por m2				15.12
Depósitos (m2)				628
Ocupación Depósitos			7.9%	60%
Tipologías				2
Deuda Incobrable				0.5%
Factor Vacancia				5.0%
Fee del operador				5.0%
Fee de la comercialización				2.5%
Inflación				3.00%
Reserva de Capital Anualizada (USD x m2)				0.35
Unid. Pre - Arrendadas				20 unid.
Velocidad de Absorción Mensual				15 unid.
Plazo para Estabilización			10 meses	Jul-2023
Contingencia Costos Directos				10.0%
Auditorías				1,000
Costo Anual de la Organización				1,000

PRESUPUESTO RETAIL				
Tarifa Renta - USD por m2	<i>Unit Mix</i>	25.00		25.00
Incremento de Mercado		Inflación	Inc. Contrato	Inc. Nominal
Año 1	Dic-2020	3.00%	2.00%	5.00%
Año 2	Dic-2021	3.00%	2.00%	5.00%
Año 3	Dic-2022	3.00%	2.00%	5.00%
Año 4	Dic-2023	3.00%	2.00%	5.00%
Año 5 +	Dic-2024	3.00%	—	3.00%
Arrendamientos	Fecha Arriendo	%	Total m2	
Pre - Arrendados	Set-2022	50.0%	492.735	
Remanente	12 meses	Set-2023	50.0%	492.735
Total		100.0%	985.47	
Deuda Incobrable				1.0%
Factor Vacancia				5.0%
Fee Operador				5.0%
Reembolsos como % de Renta				22.0%
Fee de la Comercialización			5 yrs	2.0%

PRESUPUESTOS PARKING				
		Unid.	Ratio	%
N° Estacionamientos Departamentos		109	0.69x	84.5%
N° Estacionamientos Retail	50	20	2.0 / 100sm	15.5%
Total Parking Spaces		129		
Departamentos				
Tarifa Renta Estacionamiento de Departamento				80.0
Ocupación Estacionamientos de Departamentos				90%
Total Ingreso Estacionamientos Mensual USD				7,848
Ingreso por Estacionamiento mensual				72.0
Retail				
Tarifa Renta Estacionamiento de Retail				80.0
Ocupación Estacionamientos de Retail				90%
Total Ingreso Estacionamientos Mensual USD				1,440.0
Ingreso por Estacionamiento mensual				72.0

FUENTES Y USOS			
<i>Cifras en S/.</i>	S/.	%	S/. X m2 neto
Costo de Adquisición Terreno	25,413,687	34.0%	2,562.7
Costo directo Obra	33,632,680	44.9%	3,391.4
Costo Indirecto Obra	6,379,889	8.5%	643.3
IGV en costos del Desarrollo	6,614,396	8.8%	667.0
Total Costo del Desarrollo	72,040,654	96.3%	7,264.4
Costos Financieros	2,795,707	3.7%	281.9
TOTAL USOS	74,836,361	100.0%	7,546.3
Equity	38,816,034	51.9%	3,914.1
	<i>Fondo</i>		
	19,408,017		
	<i>JV Socio</i>		
	19,408,017		
Deuda	36,020,327	48.1%	3,632.2
TOTAL FUENTES	74,836,361	100.0%	7,546.3

SUPUESTOS DE PLAZOS			
Inicio Inversión			Dic-2019
Plazo Desarrollo		33 meses	Set-2022
Plazo Inversión		55 meses	Jul-2024
Plazo devolución IGV		7 meses	Abr-2023
Plazo Comer. Retail		34 meses	Oct-2022
<u>Selección Plazos Disposición:</u>	Case 3		
(1) Culminación de la inversión		72 meses	Dic-2025
(2) Estabilización al 100%		43 meses	Jul-2023
(3) 12 meses luego de estabilización		55 meses	Jul-2024
Costo de Venta a la Salida			1.5%
Cap Rate Salida - Residencial			6.5%
Cap Rate Salida - Retail		11,665,519	7.0%

3. Layout Proyecto

Diagrama Proyecto Renta Residencial												
			A + B + C + D + E	A		B	C	D	E			
Piso	Altura (cms)	Parking Area	Área Construida (m2)	Área Arrendable (m2)	Eficiencia	Área Circulación	Amenities Interior	Amenities Exterior	Área Exterior	Unid.	Unid.	Usos
top			200	0	0%	0	200					
10	275		1,576	969	61%	107	200	300	0	17	17	Residencial
9	275		1,076	969	90%	107	0	0	0	17	17	Residencial
8	275		1,076	969	90%	107	0	0	0	17	17	Residencial
7	275		1,076	969	90%	107	0	0	0	17	17	Residencial
6	275		1,076	969	90%	107	0	0	0	17	17	Residencial
5	275		1,076	969	90%	107	0	0	0	17	17	Residencial
4	275		1,076	969	90%	107	0	0	0	17	17	Residencial
3	275		1,076	969	90%	107	0	0	0	17	17	Residencial
2	275		1,286	1,179	92%	107	0	0	0	21	21	Residencial
1	350		1,242	985	79%	107	150	0	0	0	0	Retail / Residencial
-1	250	1,717										Parking
-2	250	1,717										Parking
-3	250	1,717										Parking

Mix de Productos									
RESIDENCIAL					RETAIL				
1 DORM			2 DORM			3 DORM			
Nº Unid.	Area Techada	Terraza	Nº Unid.	Area Techada	Terraza	Nº Unid.	Area Techada	Terraza	
8	48.5	0.0	9	64.6	0.0	0	80.0	0.0	0
8	48.5	0.0	9	64.6	0.0	0	80.0	0.0	0
8	48.5	0.0	9	64.6	0.0	0	80.0	0.0	0
8	48.5	0.0	9	64.6	0.0	0	80.0	0.0	0
8	48.5	0.0	9	64.6	0.0	0	80.0	0.0	0
8	48.5	0.0	9	64.6	0.0	0	80.0	0.0	0
8	48.5	0.0	9	64.6	0.0	0	80.0	0.0	0
8	48.5	0.0	9	64.6	0.0	0	80.0	0.0	0
11	48.5	0.0	10	64.6	0.0	0	80.0	0.0	0
0	48.5	0.0	0	64.6	0.0	0	80.0	0.0	985
75	48%		82	52%		0	0%		985
	48.5	0.0		64.6	0.0		80.0	0.0	
		48.5			64.6			80.0	
		8,931							
				8,931					
									985
									10%



Área Atendable
MIX

RETAIL MIX						
Tipología	Suites	M2	Total m2	Tarifa renta por m2 USD	Renta Total	
Sótano	0	-	-	-	-	-
Nivel de Vereda	1	985	985	25.00	24,637	
2do Piso	0	-	-	-	-	-
Co-work	0	-	-	-	-	-
Total	1	985	985	25.00	24,637	

5. Presupuesto de Obra

PRESUPUESTO DE DESARROLLO						
				S/.		
	Precio Unit.	Driver	Total	%	Por m2 Area Construida	Por m2 area arrendable
Costo de adquisición del terreno (AT)						
Costo de la tierra	4,200	USD/ m2	24,187,528	34%	2,078.68	2,439.02
Evaluación	12,000	S/.	12,000	0%	1.03	1.21
Gastos y honorarios del notario	200	S/.	200	0%	0.02	0.02
Gastos de registro	0.0%	Costo Terreno	-	-	-	-
Comisión de corretaje	3.0%	Costo Terreno	725,626	1%	62.36	73.17
Formación de vehículos (fideicomisario)	3,000	S/.	3,000	0%	0.26	0.30
Estudio topográfico	2,000	S/.	2,000	0%	0.17	0.20
Diseños Preliminares y Aprobación del "Anteproyecto"	-	S/. Por m2 arrendable	-	-	-	-
Asesoría fiscal	20,000	S/.	20,000	0%	1.72	2.02
Estudios de mercado	40,000	S/.	40,000	0%	3.44	4.03
Gastos legales	333,333	S/.	333,333	0%	28.65	33.61
Otros gastos	40,000	S/.	40,000	0%	3.44	4.03
Ingeniero Geotécnico (Informe de Suelos)	50,000	S/.	50,000	0%	4.30	5.04
Costo total de adquisición de tierras			25,413,687.44	34%	2,184.05	2,562.66
Costo directo						
Apuntalamiento: apuntalamiento y excavación	90.0	S/. X m2 Construido	1,528,758	2%	131.38	154.16
Costo duro	1,710.0	S/. X m2 Construido	29,046,406	40%	2,496.25	2,928.98

Demolición	–	S/. X m2 terreno	–	–	0.00	0.00
Mueble	–	S/. X m2 arrend.	–	–	0.00	0.00
Contingencia de costes directos	10.00%	% de CD	3,057,516	4%	262.76	308.31
Costo total directo (CD)	1980.0		33,632,680	45%	2,890.40	3,391.45
Costo Indirectos de la Obra						
Impuestos inmobiliarios durante la construcción	1,000	S/.	33,000	0%	2.84	3.33
Costos de permisos	18.53	S/. X m2 Construido	314,793	0%	27.05	31.74
Predesarrollo (Proyectos, Especialistas, Estudios y Certificados)	78.75	S/. X m2 Construido	1,337,612	2%	114.95	134.88
Supervisión técnica	15,000	S//Mo	375,000	1%	32.23	37.81
Supervisión bancaria	2,000	S//Mo	50,000	0%	4.30	5.04
Comercialización inicial	1,000,000	S/.	1,000,000	1%	85.94	100.84
Contingencia de costos indirectos	5.00%	% de CI	155,520	0%	13.37	15.68
Fee Desarrollador	5.00%	% of (AT + CD + CI)	3,113,965	4%	267.61	314.01
Costo indirecto total (CI)			6,379,889	9%	548.29	643.33
Otros costos						
Imprevistos				–	0.00	0.00
IGV sobre los costes de desarrollo	18.0%		6,614,396	9%	568.44	666.98
Total de otros costos			6,614,396	9%	568.44	666.98
Costos totales de desarrollo no apalancados			72,040,654	96%	6,191.18	7,264.42
Costos de financiamiento			2,795,707	4%	240.26	281.91
Costos totales del proyecto			74,836,361	100%	6,431.44	7,546.34

6. Presupuesto Gastos Operativos

Presupuesto Gastos Operativos Proyecto Renta Residencial

18-Abr-21

RESUMEN GASTOS OPERATIVOS							
	%	Total USD	Departamentos USD	Por Unid.	Retail USD	Por m2 año	Por m2 mes
<u>Controlable</u>							
Planilla	44%	131,488	123,234	785	8,253	13.26	1.10
Reparaciones y mantenimiento	16%	48,420	43,247	275	5,174	4.88	0.41
Redecorar	3%	9,420	8,413	54	1,007	0.95	0.08
Servicios Públicos	12%	34,436	30,756	196	3,679	3.47	0.29
Servicios tercerizados	0%	300	268	2	32	0.03	0.00
Gastos de oficina	1%	4,000	3,573	23	427	0.40	0.03
Publicidad	7%	20,000	17,863	114	2,137	2.02	0.17
Seguridad	14%	43,200	-	-	43,200	4.36	0.36
Gastos de estacionamiento	3%	7,740	6,540	42	1,200	0.78	0.07
Procesamiento de Pagos	0%	24	21	0	3	0.00	0.00
Total controlable		299,028	233,916	1,490	65,112	30	2.51
Gastos controlables por m2 por mes			2.18 x m2		5.51 x m2		
Área Arrendable (m2)			8,931		985		
<u>No controlable</u>							
Impuestos		32,020	28,775	183	3,245	3.23	0.27
Seguro		60,539	54,070	344	6,469	6.10	0.51
Total no controlable		92,559	82,845	528	9,714	9.33	0.78
Total de gastos operativos		391,586	316,761	2,018	74,825	39.49	3.29

Referencias bibliográficas

- Andina. (2019). *¿Buscas vivienda en alquiler? El 91% de la oferta en Lima son departamentos*. Recuperado de <https://andina.pe/agencia/noticia-buscas-vivienda-alquiler-91-de-oferta-lima-son-departamentos-822050.aspx>
- Arbaiza Fermini, L. (2014). *Cómo elaborar una tesis de grado*. Lima: Universidad ESAN.
- Arias-Gómez, J., Villasís-Keever, M. A. & Miranda Novales, M. G. (2016). El protocolo de investigación III: la población de estudio. *Revista Alergia México*, 63(2), 201-206. Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/4867/486755023011.pdf>
- Asociación Automotriz del Perú, AAP. (2020). *Venta e inmatriculación de vehículos nuevos*. Recuperado de https://aap.org.pe/estadisticas/ventas_inmatriculaciones_vehiculos_nuevos/
- Asociación de Empresas Inmobiliarias del Perú, ASEI. (2020). *Portal web*. Recuperado el 28 de julio de 2020 de <https://www.asei.com.pe>
- Asociación Peruana de Empresas de Inteligencia de Mercados, Apeim (2019). *Niveles socioeconómicos 2019*. Recuperado el 27 de junio de 2020 de <http://apeim.com.pe/wp-content/uploads/2019/12/NSE-2019-Web-Apeim-2.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú, BCRP. (2020). *Indicador de precios de alquiler y venta de departamentos*. Recuperado de <https://www.bcrp.gob.pe/estadisticas/indicador-de-precios-de-venta-de-departamentos.html>
- Banco Central de Reserva, BCR. (2020). *Reporte de inflación: panorama actual y proyecciones macroeconómicas*. Recuperado el 25 de agosto de 2020 de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2020/junio/ reporte-de-inflacion-junio-2020.pdf>
- Bernal, A. (2010). *Metodología de la investigación: administración, economía, humanidades y ciencias sociales* (3^a ed.). Colombia: Pearson Educación Hall. Recuperado el 18 de agosto de 2020 de <https://abacoenred.com/wp-content/uploads/2019/02/El-proyecto-de-investigaci%C3%B3n-F.G.-Arias-2012-pdf.pdf>
- Bravo Tejada, F. (2020). *Comercio electrónico Perú: la Guía más completa del mercado*. Recuperado de <https://www.ecommercenews.pe/ecommerce-insights/2020/crecimiento-del-comercio-electronico-en-peru.html#:~:text=Seg%C3%BAn%20la%20CAPECE%20a%20inicios,entre%20un%2070%20a%2090%25>
- Bravo Tejada, F. (2020). *El 83% de los peruanos que compraron online por primera vez, planea seguir haciéndolo*. Recuperado de <https://www.ecommercenews.pe/comercio-electronico/2020/peruanos-compras-online-2.html>
- Carvajal Chamorro, M. (2020). Conjuntos residenciales: pros y contras para tener en cuenta, *El Universal*. Recuperado de <https://www.eluniversal.com.co/especial/construccion/conjuntos-residenciales-pros-y-contras-para-tener-en-cuenta-BF3456003>

- Castillo, C. (2020). *El sector inmobiliario peruano se adapta a la era pos-COVID-19*. Recuperado de <https://www.bbva.com/es/pe/el-sector-inmobiliario-peruano-se-adapta-a-la-era-pos-covid19/>
- CBRE. (2020). *Un nuevo horizonte inmobiliario: tendencias e impacto en valor*. Recuperado de <https://www.cbre.es/es-es/research-and-reports/insights/articulos/nuevo-horizonte-inmobiliario>
- Class & Asociados S. A. (2019). *Informe de clasificación de riesgo. AC Capitales SAFI S.A. Fondo de inversión en rentas de bienes inmuebles-AC Capitales renta*. Recuperado el 22 de julio de 2020 de <https://www.bvl.com.pe/hhii/I00004/20190626173001/INFCLASSFIRBIAC1218.PDF>
- Constructivo. (2020). *Mercado inmobiliario: crece la apuesta por edificios solo para alquiler*. Recuperado de <https://constructivo.com/noticia/mercado-inmobiliario-crece-la-apuesta-por-edificios-solo-para-alquiler-1580825653>
- Deloitte University. (2014). *Tendencias globales del capital humano 2014. Comprometiendo a la fuerza laboral del siglo XXI*. Westlake, Texas: Deloitte University Press.
- Develop, Gestión Comercial. (2018). *Renta Residencial en Chile y edificios Multifamily*. Recuperado el 15 de agosto de 2020 de <https://develop.cl/edificios-renta-residencial-en-chile/>
- Donde Vivir (2019). *Descubre las ventajas de vivir en un conjunto residencial*. Recuperado de <https://revistadondevivir.com.co/posts/descubre-las-ventajas-de-vivir-en-un-conjunto-residencial>
- El Peruano. (2019). *Renovación del parque automotor*. Recuperado el 19 de enero de 2020 de <https://elperuano.pe/noticia-renovacion-del-parque-automotor-82422.aspx>
- El Peruano. (8 de abril 2019). *Ordenanza que establece, regula y promueve condiciones para edificaciones sostenibles en el distrito de Miraflores*. Recuperado el 23 de julio de 2020 de http://dataonline.gacetajuridica.com.pe/gaceta/admin/elperuano/842019/08-04-2019_ORD-510-2019-MM.pdf
- Feller Rate (2019). *Fondo de inversión inmobiliaria Credicorp capital raíces. Informe de clasificación, septiembre 2019*. Recuperado de <https://www.feller-rate.com/general2/fondosinv/ficredicorpaires1909.pdf>
- Fondo Mi Vivienda. (s. f.). *Noticias del sector*. Recuperado el 10 de junio de 2020 de <https://mivivienda.com.pe/PORTALWEB/fondo-MIVIVIENDA/noticias-del-sector-detalle.aspx?id=1537>
- Gestión. (2015). *Credicorp Capital lanza fondo de inversión inmobiliario con mayor enfoque en viviendas*. Recuperado de <https://gestion.pe/tu-dinero/inmobiliarias/credicorp-capital-lanza-fondo-inversion-inmobiliario-mayor-enfoque-viviendas-79627-noticia/>
- Gestión. (2020). *Pandemia del COVID-19 dispara demanda por bicicletas y scooters eléctricos, según Mercado Libre*. Recuperado de <https://gestion.pe/economia/pandemia-del-covid-19-dispara-la-demanda-por-bicicletas-y-scooters-electricos-segun-mercado-libre-nndc-noticia/?ref=gesr>
- Gestión. (2020). *Tres operadores chilenos abren mercado local de renta residencial*. Recuperado de <https://gestion.pe/economia/empresas/tres-operadores-chilenos-abren-mercado-local-de-renta-residencial-noticia/>

- Gestión. (2018). *Usuarios pierden hasta 12 años de su vida por congestión vehicular en Lima*. Recuperado el 25 de octubre de 2020 de <https://gestion.pe/economia/usuarios-pierden-12-anos-vida-congestion-vehicular-lima-251738-noticia/>
- Gestión. (2021). *Empleo formal en Lima Metropolitana cayó 26.8% entre noviembre 2020 y enero 2021*. Recuperado el 20 de marzo de 2021 de <https://gestion.pe/economia/inei-empleo-formal-en-lima-metropolitana-cayo-268-entre-noviembre-2020-y-enero-2021-nndc-noticia/?ref=gesr>
- Google Maps. (2020). *Distrito de San Isidro*. Recuperado el 3 de mayo de 2020 de <https://www.google.com/maps/place/San+Isidro/@-12.0981227,-77.0692279,13z/data=!3m1!4b1!4m5!3m4!1s0x9105c842bd2342fb:0x7e3183f45f461207!8m2!3d-12.0997587!4d-77.0362967>
- Homify. (2020). *El eterno dilema del bolsillo: casa o vivienda multifamiliar*. Recuperado de <https://www.homify.com.ve/vivienda-multifamiliar>
- Iberico, J. & Orrego, F. (s. f.). *Trabas en el sector construcción residencial*. Recuperado el 21 de julio de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-162/moneda-162-08.pdf>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática, INEI. (2018a). *Perú: perfil sociodemográfico*. Lima: INEI. Recuperado 21 de junio de 2020 de https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitales/Est/Lib1539/libro.pdf
- Instituto Nacional de Estadística e Informática, INEI (2018b). *Perú: características de las viviendas particulares y los hogares. Acceso a servicios básicos*. Recuperado de https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitales/Est/Lib1538/Libro.pdf
- Instituto Nacional de Estadística e Informática, INEI (2018c). *Perú: indicadores de empleo e ingreso por departamento 2007-2017*. Recuperado de https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitales/Est/Lib1537/libro.pdf
- Instituto Nacional de Estadística e Informática, INEI. (2019a). *Situación del mercado laboral en Lima Metropolitana*. Recuperado de <https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/boletines/informe-tecnico-de-empleo-lima-metropolitana-febrero2019.pdf>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática, INEI. (2019b). *Perú: evolución de los indicadores de empleo e ingreso por departamento 2007-2018*. Recuperado de https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitales/Est/Lib1678/libro.pdf
- Instituto Nacional de Estadística e Informática, INEI. (2019c). *Perú: Estructura empresarial, 2018*. Recuperado de https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitales/Est/Lib1703/libro.pdf
- Instituto Nacional de Estadística e Informática, INEI. (2020a). *Estado de la población peruana 2020*. Recuperado de https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitales/Est/Lib1743/Libro.pdf

- Instituto Nacional de Estadística e Informática, INEI. (2020b). Principales indicadores de seguridad ciudadana a nivel regional. *Boletín Estadístico* 3, 31. Recuperado el 2 de agosto de 2020 de <http://m.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/boletines/estadisticas-de-seguridad-ciudadana-regional-nov19-abr20.pdf>
- Instituto Nacional de Estadística e Informática, INEI. (s. f.). *Censos Nacionales 2007 XI de población y VI de vivienda*. Recuperado el 20 de junio de 2020 de <http://censos.inei.gob.pe/cpv2007/tabulados/>
- Ipsos. (2018). *New consumer. Millennials: mitos y realidades*. Recuperado el 2 de septiembre de 2020 de https://www.ipsos.com/sites/default/files/ct/publication/documents/2018-06/ipsos_peru - Millennials 0.pdf
- Ipsos. (2019). *Perfiles socioeconómicos de Lima*. Recuperado el 6 de agosto de 2020 de <https://www.ipsos.com/es-pe/perfiles-socioeconomicos-de-lima>
- Jerome, A., Scales, M., Whithem, C. & Quain, B. (2014). Millennials in the workforce: Gen y workplace strategies for the next century. *e-Journal of Social & Behavioural Research in Business*, 5(1), 1.12. Recuperado de https://ugeb.pw/page_rewan.pdf
- Jiménez Chaves, V. E. & Comet Weiler, C. (2016). Los estudios de casos como enfoque metodológico. *Academo. Revista de Investigación en Ciencias Sociales y Humanidades*, 3(2). Recuperado el 21 de agosto del 2020 de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5757749>
- La Tercera. (s. f.). *Multifamily: quién es quién en el negocio de renta residencial en Chile*. Recuperado el 19 de junio de <https://www.latercera.com/pulso-trader/noticia/multifamily-quien-quien-negocio-renta-residencial-chile/771514/>
- La Tercera. (s. f.). *Negocio de renta residencial: sube con fuerza número de edificios, pero bajan los retornos en 2019*. Recuperado de 10 de junio de <https://www.latercera.com/pulso-trader/noticia/negocio-renta-residencial-subefuerza-numero-edificios-bajan-los-retornos-2019/977375/>
- Lores, F. (2020). *España situación inmobiliaria, junio 2020*. Recuperado de <https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/espana-situacion-inmobiliaria-junio-2020/>
- Madrigal Moreno, F., Ávila Carreón, F., & Madrigal Moreno, S. (2019). Retos y oportunidades del comportamiento organizacional de los Millennials como fuerza de trabajo. *Revista de la Facultad de Contaduría y Ciencias Administrativas*, 4(7), 86-95. Recuperado el 19 de julio de <http://rfcca.umich.mx/index.php/rfcca/article/view/109/108>
- Mamani Rojas, J. J., Montero Soto, R. M. E., Pérez Lavado, J. Q. & Villafuerte Valencia, A. M. (2019). *Atributos que determinan la elección de viviendas por adultos jóvenes de 25 a 35 años en Lima Metropolitana* (tesis de maestría). Universidad ESAN, Lima, Perú. Recuperado el 7 de agosto de 2020 de https://repositorio.esan.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12640/1744/2019_MA_M_17-2_04_T.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Ministerio de Economía y Finanzas, MEF. (s. f.). *Capítulo I. Conceptos básicos sobre el mercado de valores*. Recuperado el 4 de agosto de 2020 de <https://www.mef.gob.pe/es/component/content/article?id=2186#:~:text=Son%20inversionistas%20institucionales%20los%20sistemas,cuales%20deben%20obtener%20una%20rentabilidad.>

- MLS Red Inmobiliaria. (11 de junio de 2019). Multifamily: la nueva tendencia de alquiler en departamentos [mensaje de blog]. Recuperado de <https://redmls.pe/blog/multifamily-la-nueva-tendencia-de-alquiler-en-departamentos/>
- Moody's Local. (2019). *Compass SAFI S. A. Fondo de inversión inmobiliario - CCLA desarrollo y rentas urbanas*. Recuperado de <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Informe%20inicial%20Moody.pdf>
- National Multifamily Housing Council, NMHC. (2020). *Los 50 propietarios de apartamentos más grandes de NMHC*. Recuperado el 11 de julio de 2020 de <https://www.nmhc.org/research-insight/the-nmhc-50/top-50-lists/2020-top-owners-list/>
- Ochoa Fattorini, V. (2020, 8 de noviembre). Diez nuevos proyectos de renta residencial se alistan para el 2021. *Gestión*. Recuperado de <https://gestion.pe/economia/empresas/diez-nuevos-proyectos-de-renta-residencial-se-alistan-para-el-2021-multifamily-vivienda-credito-noticia/>
- O'Hara, G. (2019, 11 de diciembre). Recaudarán S/ 200 millones más por IGV a Airbnb, Uber, Netflix y Spotify. *Gestión*. Recuperado de <https://gestion.pe/economia/recaudaran-s-200-millones-mas-por-igv-a-airbnb-uber-netflix-y-spotify-noticia/>
- Palmer Lara, L. G., Rengifo Cenas, J. A. & Rojas Salinas, A. L. (2017). *Plan de negocios para la implementación de una playa de estacionamientos subterráneos en la vía pública, bajo la modalidad de una asociación público privada, en el distrito de San Isidro* (tesis de maestría). Lima: Universidad ESAN.
- Peñalosa Otero, M. E. & López Celis, D. M. (2016). La generación de los Millennials frente al consumo socialmente responsable. *Cuadernos Latinoamericanos de Administración*, 12(23), 73-81. Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/4096/409650120008.pdf>
- Perú 21. (28 de mayo 2018). *Millennials prefieren vivir cerca de centros laborales*. Recuperado el 25 de octubre de 2020 de <https://peru21.pe/economia/Millennials-prefieren-vivir-cerca-centros-laborales-408425-noticia/?ref=p21r>
- Porter, M. E. (2004). *Competitive strategy*. New York: Simon & Schuster Ltd.
- PQS. (2020). *Uno de cada diez limeños se mudó cerca de su trabajo por el tráfico*. Recuperado el 28 de agosto de <https://www.pqs.pe/economia/uno-de-cada-diez-limenos-se-mudo-cerca-de-su-trabajo-por-el-trafico>
- Prensa Real Estate. (2020). *Ventajas de la inversión inmobiliaria global frente a las inversiones financieras*. Recuperado el 20 de febrero de 2020 de <http://prensarealestate.com/ventajas-inversion-inmobiliaria-global-frente-inversiones-financieras/>
- Properati. (2020). *Radiografía de los distritos de Lima Top con mayor demanda*. Recuperado el 7 de septiembre de <https://blog.properati.com.pe/radiografia-de-los-distritos-de-lima-top-con-mayor-demanda/>
- PWC & Urban Land Institute. (2021). *Emerging Trends in Real Estate*. PwC & Urban Land Institute. Recuperado de <https://www.pwc.com/us/en/asset-management/real-estate/assets/pwc-emerging-trends-in-real-estate-2021.pdf>
- Radio Programas del Perú, RPP (2020). *El 36% de peruanos inició un negocio durante la pandemia*. Recuperado de <https://rpp.pe/economia/economia/el-36-de->

[peruanos-inicio-un-negocio-durante-la-pandemia-emprendimiento-coronavirus-en-peru-covid-19-noticia-1301241?ref=rpp](https://realestatemarket.com.mx/noticias/mercado-inmobiliario/26760-crece-atraccion-por-multifamily-en-mexico)

- Real Estate Market & Lifestyle. (2019). *Crece atracción por Multifamily en México*. Recuperado el 2 de agosto de <https://realestatemarket.com.mx/noticias/mercado-inmobiliario/26760-crece-atraccion-por-multifamily-en-mexico>
- Real Estate Market & Lifestyle. (s. f.). *Greystar impulsa el negocio de multifamily en México*. Recuperado el 5 de agosto de 2020 de <https://realestatemarket.com.mx/articulos/mercado-inmobiliario/17286-greystar-impulsa-el-negocio-de-multifamily-en-mexico>
- Requejo, L. (2021). Tipo de cambio: ¿por qué bajaría el precio del dólar en el segundo semestre? *El comercio*. Recuperado de <https://elcomercio.pe/economia/peru/tipo-de-cambio-por-que-bajaria-el-precio-del-dolar-en-el-segundo-semester-noticia/?ref=ecr>
- Rosales, S. (2019). Aplicación de IGV podría frenar proyectos destinados al alquiler de viviendas. *Gestión*, Lima. Recuperado el 19 de marzo de <https://gestion.pe/economia/aplicacion-de-igv-podria-frenar-proyectos-destinados-al-alquiler-de-viviendas-noticia/>
- Sepúlveda Bravo, C. (2018). *Multifamily: una oportunidad de inversión para compañías de seguros* (tesis de maestría). Universidad de Chile, Santiago de Chile, Chile. Recuperada de <http://repositorio.uchile.cl/handle/2250/170515http://repositorio.uchile.cl/handle/2250/170515>
- Servicio Nacional de Meteorología e Hidrología del Perú, Senamhi. (2020). *Mejora en la calidad de aire de Lima Metropolitana*. Recuperado el 22 de junio de <https://www.senamhi.gob.pe/main.php?dp=lima&p=prensa&n=1124>
- Sinha, S. (2021). *Key real estate trends likely to prevail in 2021*. Recuperado de <https://www.financialexpress.com/money/key-real-estate-trends-likely-to-prevail-in-2021/2164434/>
- Vega, E. (2020). Más fondos de inversión miran con atención al sector inmobiliario en medio de crisis por el COVID-19. *El Comercio*. Recuperado de <https://elcomercio.pe/economia/negocios/viviendas-mas-fondos-de-inversion-miran-con-atencion-al-sector-inmobiliario-en-medio-de-crisis-por-el-covid-19-coronavirus-peru-fondos-de-inversion-departamentos-noticia/>