

Universidad ORT Uruguay
Facultad de Administración y Ciencias Sociales

BlancaReal Investments

Subsidiaria: Off-Market

Entregado como requisito para la obtención del título de
Master en Administración de Empresas - MBA

Carolina Matalonga, 147950

Aldo Fierro, 230435

Tutor: Miguel Rossi

2022

Declaración de Autoría

Nosotros, Carolina Matalonga y Aldo Fierro, declaramos que el trabajo que se presenta en esa obra es de nuestra propia mano. Podemos asegurar que:

- La obra fue producida en su totalidad mientras realizábamos el trabajo final de la carrera Master en Administración de Empresas MBA;
- Cuando hemos consultado el trabajo publicado por otros, lo hemos atribuido con claridad;
- Cuando hemos citado obras de otros, hemos indicado las fuentes. Con excepción de estas citas, la obra es enteramente nuestra;
- En la obra, hemos acusado recibo de las ayudas recibidas;
- Cuando la obra se basa en trabajo realizado conjuntamente con otros, hemos explicado claramente qué fue contribuido por otros, y qué fue contribuido por nosotros;
- Ninguna parte de este trabajo ha sido publicada previamente a su entrega, excepto donde se han realizado las aclaraciones correspondientes.



Carolina Matalonga



Aldo Fierro

06/07/2022

Dedicatoria

Dedicamos este proyecto final del Executive MBA, a nuestras familias que nos han apoyado y alentado durante este recorrido.

A nuestros compañeros de estudio, profesores y amigos; quienes sin su ayuda, apoyo e intercambio de conocimientos durante estos dos años nunca hubiera sido posible.

¡Gracias a todos ellos, a quienes debemos el apoyo incondicional!

Agradecimientos

Queremos agradecer al propietario de la empresa BlancaReal, por ofrecernos la oportunidad de aconsejar durante el desarrollo de la propuesta y la confianza necesaria para llevar adelante este proyecto.

A Miguel Rossi, por su dedicación y por acompañarnos durante el proceso de elaboración de este plan de negocios.

Sobre todo, a nuestras familias, amigos y compañeros de trabajo por saber entender nuestras ausencias, por apoyar nuestras decisiones, por alentarnos nuestro progreso y desear tanto como nosotros, el éxito de este proyecto.

A todos ellos, ¡Muchas gracias!

Resumen Ejecutivo

BlancaReal es una compañía establecida en el mercado de bienes raíces en Marbella, España, con más de 50 años de trayectoria y experiencia, y miles de ventas. El objetivo del presente estudio radica en establecer de qué forma la empresa puede incursionar en el rubro inmobiliario *off-market* y bajo qué estructura organizativa y formal.

En el marco de un análisis del mercado de bienes raíces en la Costa del Sol, en España se desprende que anualmente se pierden aproximadamente mil millones de euros en transacciones de compraventa en el sector de propiedades de lujo, producto de la complejidad de este tipo de negocios, los particulares perfiles de los clientes y la alta demanda frente a una oferta limitada. Como respuesta a este fenómeno, crece la tendencia a la comercialización *off-market*, que implica la no publicación, divulgación u oferta de los bienes inmuebles en los medios tradicionales. De esta forma se promueve la negociación con más libertades, discrecional, con menos exposición, cargas impositivas y tasas de comisión menores.

El segmento de clientes del rubro bienes raíces que se ve en la necesidad de comprar y/o vender propiedades de lujo se compone de individuos de alto perfil y gran poder adquisitivo denominados *High Net-Worth Individuals (HNWI)*, que poseen activos de inversión de al menos un millón de USD. Este segmento crece de manera sostenida año a año (9.3% en 2021 a nivel mundial), y se espera un crecimiento del 41% para los próximos cinco años. Estos clientes buscan inversiones confiables y seguras, ya sea como activos transaccionales, o como propiedad de temporada para vacacionar, o incluso como para mudarse definitivamente con sus familias, y además aspiran a un tratamiento exclusivo, bajo absoluta reserva y privacidad. Sin embargo, el mencionado crecimiento no compatible con las opciones de oferta de mercado inmobiliario de lujo tiene como consecuencia la dificultad para conseguir inversiones relevantes y seguras (activos refugio) en el mercado.

Se propone crear una nueva empresa subsidiaria (en principio *Off-Market by BlancaReal*) cuya propuesta de valor manifiesta brindar soluciones de inversión en propiedades *high end* para vincularlas de manera personalizada con clientes de alto perfil, creando experiencias únicas y tomando en cuenta elevados estándares de privacidad, exclusividad y calidad, combinando profesionalismo y estilo.

La capacidad de la empresa para generar fondos es a través de comisiones por compraventa, además de venta de servicios profesionales. Teniendo en cuenta un nivel de gastos fijos fácilmente controlable, dado una estructura organizativa pequeña de 4 personas, se presenta una oportunidad atractiva para competir con otras 15 empresas del mercado que incursionan en propiedades de lujo.

Mediante una inversión inicial de unos USD 68.000, es posible obtener un VAN de USD 275.778 a una TIR de 55%, muy por encima de la TRR de 7.73% establecida mediante CAPM aplicada al rubro. Con riesgos moderados a bajos y posibles márgenes de acción ante variaciones de ingresos y egresos, se trata de una inversión sumamente factible con posibilidades de expansión a mediano-largo plazo apostando por otras ciudades de interés para los HNWI.

Índice

RESUMEN EJECUTIVO	5
1. IDENTIFICACIÓN DE LA OPORTUNIDAD	8
1.1. Definición del problema y justificación de la oportunidad.....	8
1.2. Sector específico de la propuesta.....	8
1.3. Análisis de los grupos de interés.....	9
1.4. Análisis de la intensidad competitiva	10
1.5. Análisis de tendencias y variables críticas	11
1.6. Cadena de valor	12
1.7. Mercado.....	12
1.8. Identificación del <i>job-to-be-done</i> por la propuesta de valor	13
1.9. Comportamiento del cliente.....	13
1.10. Perfil del consumidor según niveles	14
1.11. Competencia.....	14
1.12. Oportunidades y Amenazas	15
2. MODELO DE NEGOCIOS	16
2.1. Segmento(s) de mercado objetivo.....	16
2.2. Propuesta de valor.....	16
2.3. Canales de distribución.....	16
2.4. Relación con los clientes.....	17
2.5. Modelo de ingresos	17
2.6. Recursos clave para la propuesta de valor	18
2.7. Actividades y procesos claves para nuestra propuesta de valor	18
2.8. Socios clave para el modelo de negocios	18
2.9. Estructura de costos	19
2.10. Fortalezas y debilidades.....	19
3. IMPLEMENTACIÓN DEL MODELO.....	20
3.1. Desarrollo de actividades de <i>networking</i>	20
3.2. Estrategias de Venta	21
3.3. Diseño Organizativo.....	22
3.4. Estándares de Calidad.....	23
3.5. <i>Partnerships</i>	24
3.6. Detalle de Recursos Necesarios.....	24
3.7. Diseño de servicios adicionales y posventa	25
3.8. Aseguramiento de la sostenibilidad del modelo	26
4. EVALUACIÓN DEL RETORNO /RIESGO.....	27
4.1. Inversión inicial y subsiguientes	27
4.2. Fundamentos de la proyección de ingresos y costos	27
4.3. Proyección de flujos de ingresos y egresos	28
4.4. Evaluación del retorno proyectado vs. el requerido	29
4.5. Evaluación del riesgo	29
4.6. Sensibilidad a variables críticas.....	29
BIBLIOGRAFÍA	30
ANEXOS	32
ANEXO 1 – ACUERDO DE ALCANCE CON EL EMPRENDEDOR.....	33

ANEXO 2 – ASPECTOS INTERESANTES FUERA DEL ALCANCE DEL PLAN	34
ANEXO 3 – MODELO DE OSTERWALDER	35
ANEXO 4 – PROCESO DE VALIDACIÓN DE LA PROPUESTA DE VALOR	36
ANEXO 5 – ANÁLISIS DE LA INTENSIDAD COMPETITIVA AMPLIADA DE PORTER	37
ANEXO 7 – MATRIZ DE RIESGO	41
ANEXO 8 – TABLA DE GRUPOS DE INTERÉS	43
ANEXO 11 – DETALLE DE INGRESOS Y COSTOS.....	48
ANEXO 12 – MODELO ECONÓMICO FINANCIERO Y ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD.....	49

1. Identificación de la oportunidad

1.1. Definición del problema y justificación de la oportunidad

Cada año en la Costa del Sol (España) se pierden transacciones millonarias (aproximadamente 1.000 millones de euros) en lo que respecta al sector inmobiliario de lujo, dado que las ventas de alrededor de 600 casas y apartamentos *high end* que están disponibles en el mercado, no logran concretarse.

Los clientes de este sector específico, que cuentan con un altísimo poder adquisitivo, son promotores de una tendencia creciente. Cada vez son más aquellas personas que forman parte de este segmento tan exclusivo y que buscan una inversión basada en la confianza, la lealtad y la privacidad dentro de un mercado en dónde la demanda es cada vez más alta y la oferta cada vez más escasa. En España este conjunto está representado por aproximadamente 50.500 personas, del que además se espera un crecimiento del 41% en los próximos 5 años de acuerdo al informe anual "The Wealth Report" de Knight Frank.

Por otro lado, atraídos por la calidad de vida local, en estos últimos años se ha acercado además una clientela más joven, siendo emprendedores del sector tecnológico, criptomonedas, negocios online y jóvenes deportistas. Aumentando aún más la demanda por este tipo de viviendas y buscan establecerse en la Costa del Sol. De esa manera, el segmento ya hoy día cuenta con un crecimiento del 150% si se consideran además los extranjeros. Es por esa razón que, si bien el aumento de potenciales clientes casi se triplicó, no fue así en cuanto a las ventas anuales que llegaron a entre un 68% y un 100%, conforme han reportado las empresas Panorama e Idealista. Por tanto, hay una considerable porción del mercado que no está pudiendo comercializar.

Existen entonces, diversas razones por las cuales se produce la problemática descrita anteriormente, destacando principalmente:

- Bienes inmuebles muy costosos (si bien en promedio 2.1 millones de euros, en algunos casos pueden fácilmente acercarse a los 10 millones) dificultan su publicación y divulgación.
- Altos gastos en comisiones (basados en estándares del mercado inmobiliario en general).
- Escasa privacidad y reserva en combinación con una alta exposición personal.
- Clientes (tanto compradores como vendedores) extremadamente exigentes y complejos, dado su alto perfil.

A su vez en zonas de mayor valor, dónde escasea suelo para construir o dónde la planificación urbanística requerida por las autoridades no se ha finalizado, provoca que la oferta esté disminuyendo, entonces el mercado necesita el descubrimiento de más opciones de oferta para ese segmento.

1.2. Sector específico de la propuesta

El negocio se desarrolla dentro de la industria del sector inmobiliario, también llamado Bienes Raíces o *Real Estate* en inglés, término que se utilizará de aquí en adelante. La actividad está definida por la Real Academia Española (RAE) por la compra, venta, alquiler y administración y construcción de bienes inmuebles (residenciales, comerciales, industriales y terrenos). Es posible que una sola empresa del sector escoja dedicarse solamente a una de las fases del proceso productivo inmobiliario o capaz de

absorber todas; incluyendo la compra, gestión, construcción y la urbanización del terreno para su futura comercialización.

Según el Instituto Nacional de Estadística (en adelante INE), es uno de los sectores de gran importancia en la economía española, debido a que representa alrededor de un 11,7 del PIB según últimos datos publicados en el 2020. El mismo afecta directa e indirectamente a los siguientes sectores: construcción, reformas, mobiliario y decoración, educación, transporte y salud; a raíz de los diferentes proyectos de expansión y urbanización de las zonas.

De acuerdo al informe del Banco de España, sobre el impacto de la crisis sanitaria del COVID-19 en el mercado de la vivienda; el sector de *Real Estate* se encontraba en plena madurez a partir del año 2014, habiéndose recuperado luego de la crisis del 2008 en Europa. A mediados del año 2020, debido a las restricciones del Gobierno por la crisis sanitaria del COVID-19 y suspensión de actividades esenciales; se desaceleró la oferta y demanda de estas actividades. Con el regreso a la actividad a mediados del año 2020, la industria mostró comportamientos diferentes en los compradores que, en vez de comprar en grandes ciudades, se han trasladado hacia municipios de menor densidad poblacional, a raíz a las ventajas que ofrece el teletrabajo.

El informe del INE antes mencionado muestra hoy en día un sector que goza de buena salud desde la reactivación de la actividad, con un aumento del 65% en villas (casas de lujo) valoradas en más de 3 millones de euros (3,3 millones de dólares) respecto al año 2019 en la Costa del Sol. Representando 8.356 operaciones de intermediación de compraventa y alquiler por un valor de 3.153 millones de euros.

Las ventas de *Real Estate Off-Market* han sido una tendencia de la última década. Componen una pequeña parte del mercado inmobiliario y se caracteriza por transacciones que no involucran ningún tipo de anuncio, campaña o promoción y sobre todas las cosas, por la confidencialidad de las operaciones. Está integrada por viviendas exclusivas y suelen formar parte del portafolio de inmobiliarias de lujo y *brokers*, a pesar de que el mercado en cuestión se encuentra en una etapa muy madura, donde pueda parecer difícil innovar. Las nuevas costumbres como consecuencia de la pandemia, y necesidades de los clientes, brindan la oportunidad de estudiar y expandirse sobre modelos de servicios que actúen como actividad principal en la intermediación de transacciones.

1.3. Análisis de los grupos de interés

Dicho análisis se ha elaborado en base al mapa de interesados evaluando su nivel de influencia y de interés en el proyecto que podrá observarse en el Anexo 8. Existen diversos y muy variados actores que se involucran en las intermediaciones desde diferentes puntos del proceso de compra.

En primer lugar, los vendedores y los compradores. Esta industria no existiría si no hubiera propietarios dispuestos a vender y clientes dispuestos a comprar viviendas. A su vez, de modo de cerrar una transacción, es necesario contar con escribanos, abogados, proveedores de servicios financieros y tasadores.

Por otro lado, se destacan los intermediarios que forman parte de las transacciones, ya sea las inmobiliarias, los *brokers*, SOCIMIs (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria). Así como también, forman parte del funcionamiento clave de esta actividad, los socios y agentes de ventas de la empresa que se encargan de las tareas de atraer clientes, hacer seguimiento e interceder en la compraventa de las propiedades.

El estado y sus organismos también intervienen en las transacciones mediante las regulaciones existentes para la intermediación inmobiliaria e impuestos recaudados por la Agencia Tributaria (oficina correspondiente a la Dirección General Impositiva en Uruguay). También forman parte las constructoras, arquitectos y promotoras que intervienen principalmente cuando se trate de obras nuevas.

1.4. Análisis de la intensidad competitiva

A continuación, se analizan las cinco fuerzas competitivas de Michael Porter (consultar Anexo 5):

El poder de negociación de los compradores - Medio - El mismo se desprende de la urgencia de venta de la vivienda. Si el propietario está apurado por vender, entonces está dispuesto a ceder el precio. Por lo tanto, el poder de negociación es alto. Sin embargo, usualmente el poder de negociación no suele ser a favor del comprador ya que los precios medios de cada zona están estipulados por el metro cuadrado.

El poder de negociación de los proveedores - Medio-Alto - Teniendo en cuenta que el proveedor son los vendedores de casas de lujo. El mismo concepto se comparte con el poder de negociación de los compradores, va ligado al grado de urgencia de la venta. De todas formas, al existir de momento una escasez en la oferta en la Costa del Sol, el poder de negociación a la fecha es medio-alto.

La amenaza de nuevos ingresos - Media Baja - Para poder acceder a este sector de élite, se tiene que contar con cierta reputación y contactos. Por otro lado, la inversión requerida no es muy alta (no se necesita infraestructura, ni mobiliario para actuar como *broker* o agente de RE) lo que a primera impresión podría ser cualquier persona que quisiera convertirse en agente de RE de lujo, pero sin la experiencia ni acceso a información y/o comprador/vendedores no es un camino sencillo.

La amenaza de productos y servicios sustitutos - Media-Alta - Los consumidores con alto poder adquisitivo no solamente invierten en inmuebles, por lo que sus activos líquidos pueden ser utilizados para invertir en: fondos de inversión, inversiones privadas, bolsa, criptomonedas, arte, cultura. Por otro lado, se puede considerar como sustituto otras ciudades que pueden optar al momento de comprar tales como: Ámsterdam, Dubái, Miami, Mallorca.

La rivalidad entre los competidores - Media - Existen pocos competidores que tienen a disposición poca oferta de productos. Asimismo, gran parte de este mercado ha sido alcanzado por una de las empresas más grandes de intermediación inmobiliaria a nivel internacional que es Engel&Volkers. El resto de las empresas en la Costa del Sol que compiten en el sector de Lujo y Gran Lujo, son empresas pequeñas que se conocen entre sí. En dónde en oportunidades firman contratos de colaboración de intermediación y comparten comisiones para generar mayor volumen de ventas, por lo que se convierten en *partners* en momentos específicos.

Del análisis se concluye que los precios de las viviendas están estipulados por el valor de metro cuadrado, que a su vez existe hoy en día una escasez en la oferta de viviendas en la Costa del Sol en un sector sumamente elitista y que además cuenta con pocos intermediarios. Asimismo, existe una alta variedad de productos sustitutos, no solamente en cuanto a tipos de inversión, sino ciudades como producto sustituto.

Por lo tanto, la atractividad de la industria según el Análisis del Entorno Competitivo de Porter resulta **MEDIA** fundamentalmente porque la industria se encuentra en una etapa muy madura.

1.5. Análisis de tendencias y variables críticas

Este informe se presenta en un contexto internacional de incertidumbre muy alta y muy variable a corto plazo, como consecuencia de una recuperación post pandemia y de escenarios complejos económicos, políticos y sociales. La cadena de suministros internacional y sistemas de abastecimiento ya presentaban atascos de años anteriores, con desajustes y aumentos de precios, así como también el aumento de la digitalización y tecnologías fomentada por la pandemia que traen como consecuencia una modificación en el comportamiento de los clientes y consumidores. Es importante destacar que, la energía en España se cotiza a valores “indexados” al gas y sus precios están sujetos a sus relaciones con Rusia (principal exportador de este recurso para la Unión Europea). Con fecha 20 de febrero de 2022, Rusia comienza con la invasión de Ucrania, suceso que aun sin terminar al momento de escribir este documento afecta los precios antes mencionados. Conjuntamente con los aumentos de precios, los costos de la construcción aumentaron a máximos históricos (casi un 24%), trayendo consigo incrementos en los precios de las viviendas.

Por otro lado, los países europeos han recibido en su conjunto y según necesidades una inyección de dinero desde el Banco Central Europeo, el cual se ha llamado fondos europeos de recuperación, a modo de contener la inflación. Dicha inflación generada por recuperación de precios, recuperación de la demanda a partir del relajamiento de las restricciones de movimiento a nivel global y los precios de la energía. Aunque el Gobierno de España ha aplicado medidas para corregir la misma, no existe previsión de mejora de la economía española. A pesar del contexto internacional, España sigue promoviendo las inversiones extranjeras en su país a través de la *Golden Visa*, visado que se otorga la residencia legal en el país para aquellos que inviertan más de 500.000€ (550.000 dólares).

Existe en este sector cierta estacionalidad donde la mayor cantidad de transacciones se realizan entre octubre y abril (temporada de otoño-invierno). El motivo que explica la misma es porque quienes compran las viviendas en La Costa del Sol, lo hacen como segunda vivienda. De esta manera planifican su compra para las futuras y próximas vacaciones de verano o porque dadas las condiciones actuales de teletrabajo, pueden permanecer en una zona con mejor clima que en sus países. Se han encontrado actualmente varios motivos que impulsan la compra de vivienda en Málaga a la fecha, destacándose las excelentes conexiones aéreas (130 destinos diferentes) y un excelente clima con 300 días de sol.

El anterior análisis que surge de la investigación realizada en el Anexo 9 de este documento y concluye que existen aquellos factores externos que afectan directa e indirectamente a la empresa dentro de un entorno pesimista y de mucha incertidumbre a nivel global. A pesar de dicha situación actual, la misma no afecta de cierta forma a los inversores del sector en discusión ya que, a mayor volatilidad de

mercados e incertidumbre con altas comisiones bancarias e inflación, los mismos procuran invertir en activos más seguros, como lo es el sector inmobiliario.

1.6. Cadena de valor

Dada la definición del sector *off-market* expuesto en la sección 1.2, la relación es directa con el cliente, la actividad primaria y clave para la captación de clientes en la cadena de valor se encuentra la creación de relaciones mediante encuentros en eventos, el “boca a boca” de particulares y la recomendación de colaboradores.

Quien compra y quien vende fuera de mercado pertenecen al mismo círculo social y lo realizan a través inmobiliarias de lujo y *brokers*. Estos clientes con un muy alto poder adquisitivo solamente confían en aquellas personas que frecuentan un entorno exclusivo.

El valor que se le brinda al cliente se encuentra en los momentos de la verdad, cada interacción es clave para captar clientes. Es por este motivo que los procedimientos establecidos de antemano son muy flexibles, debido a que cada cliente es tratado de forma personalizada. De esta manera entonces se puede definir como actividad primaria también, el servicio personalizado.

Como actividades secundarias o de apoyo, se encuentran: el trabajo minucioso de selección de personal con experiencia en el sector de lujo, la infraestructura, vestimenta y vehículos para el transporte, uso de tecnología aplicada a *Real Estate* tales como su sistema de apoyo de *Customer Relationship Management* (CRM), programa Matterport (herramienta para filmación y tours virtuales en 3D) y el desarrollo de la página web.

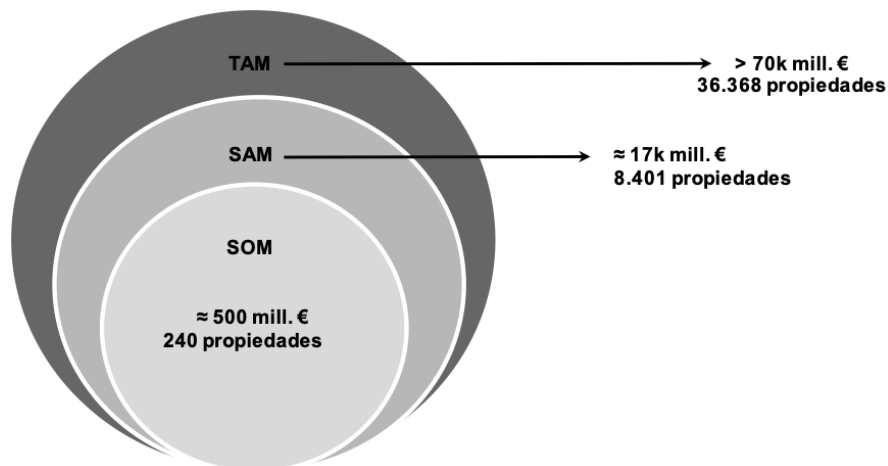
1.7. Mercado

En la totalidad de España (como dimensión de mercado total), se comercializan 36.368 propiedades de lujo (valor de al menos 1 millón de euros) conformando un mercado de algo más de 70 mil millones de euros según informes de la inmobiliaria Panorama y el portal Idealista.

En la provincia de Málaga (como mercado disponible) se comercializaron 8.401 propiedades, por un total de casi 17 mil millones de euros.

Las empresas Engels & Volkers y Panorama estiman que en la zona de la Costa del Sol en Marbella hay más de 1.200 de estas propiedades, y que es posible comercializar alrededor de 300 unidades al año, por un valor de 560 millones de euros con las capacidades actuales, y el crecimiento potencial es del 150%.

Sin embargo, este crecimiento no es posible acompañarlo por falta de oferta de propiedades. Se determina entonces un horizonte de mercado accesible en unas 240 unidades al año, por un valor total estimado de 500 millones de euros.



1.8. Identificación del *job-to-be-done* por la propuesta de valor

La fórmula sugerida de actuación a BlancaReal en relación a la propuesta de valor consiste en aprovechar la experiencia de 50 años en el sector y los valores de la empresa siguiendo su moto: *More than homes, life projects* en español: Más que hogares, proyectos de vida.

El cliente de lujo es extremadamente exigente y le da mucha importancia a la experiencia de compra, por lo tanto, las actividades claves se basan en crear experiencias únicas, personalizadas (tanto para el comprador como el vendedor), teniendo en cuenta durante todo el proceso de compra la privacidad, confidencialidad de las operaciones y flexibilidad que demandan.

La industria suele enfocarse en el producto y en el dinero que se obtiene por cada transacción de intermediación, pero no en las personas que participan de este proceso, por eso mismo es que el foco debe permanecer siempre en el cliente, sus necesidades e intereses de mantener sus inversiones de forma transparente, segura, confiable y exclusiva.

A su vez, se debe ofrecer servicios integrales de apoyo y continuar las relaciones forjadas a largo plazo brindando soluciones VIP para eliminar aquellos procesos administrativos tediosos para que los clientes puedan disfrutar de sus proyectos de vida.

1.9. Comportamiento del cliente

Las tendencias de mercado han cambiado a raíz de la pandemia ya que, de acuerdo a estudios de las consultoras antes mencionadas, las preferencias actuales se basan en apartamentos de lujo de más de 100m² con amplias terrazas y complejos con piscinas, canchas de pádel o tenis, así como también villas de lujo con piscina y jardín.

Asimismo, las búsquedas se centran en viviendas con vistas (principalmente vistas al mediterráneo), cercanos a la playa, servicios de conserjería, y otros. Todas estas características se suman a la necesidad de contar con una o más propiedades a la hora de invertir. En general, los clientes de alto poder adquisitivo poseen tendencia a arriesgar más que el resto de las personas, valoran muchísimo su tiempo, tienen objetivos claros y son apasionados en la búsqueda de cumplirlos. Por lo tanto, es

sumamente importante poder acompañarlos durante el proceso de inversión: conociendo y entendiendo todas las necesidades, preferencias. Dicho perfil además no tiene ni el tiempo ni las energías para recorrer el camino de búsqueda de propiedades o búsqueda de compradores, y menos por los medios masivos y comúnmente conocidos. Por este motivo, buscan un mecanismo ágil, eficaz y exclusivo para gestionar sus inversiones.

Por otro lado, según el informe antes mencionado de Engel&Volkers, un 40% de los inversores busca comprar con el objetivo de tener su vivienda habitual, el otro 40% como segunda residencia y el 20% restante como inversiones.

Al momento de seleccionar un agente, *broker* o empresa de intermediación los clientes se basan en ciertas características que consideran primordiales como por ejemplo, la confianza que pueda darle el mismo (ya sea por la experiencia de la empresa o la conexión con las personas que pertenecen a la misma), así como también la seguridad que estos le puedan brindar a través de la transparencia, calidad y cantidad de información proporcionada (siempre manteniendo los márgenes de confidencialidad establecidos en contratos). También, se inclinan por el relacionamiento y la atención recibida. Siendo el precio la variable menos importante. (Véase Anexo 4: Trial Run).

1.10. Perfil del consumidor según niveles

Los mercados de *Real Estate* en el sector de lujo o alta gama en casi la gran mayoría de los casos, presentan perfiles similares en cuanto a los compradores cómo a los vendedores de propiedades. Es decir que no existen diferencias en las características demográficas, estilo de vida. Dichos consumidores generalmente forman parte del conjunto de *High Net-Worth Individuals*, conocidos internacionalmente como HNWI.

Estas personas de alto poder adquisitivo (que además año a año se enriquecen aún más, de acuerdo a informes de Knight Frank) tienen acceso a una calidad de vida exclusiva, viajes, barcos, yates de lujo, golf, eventos de arte, cultura, automóviles, joyas, eventos deportivos, la caza, la filantropía, la pesca, educación y el cuidado de su imagen. Pero sobre todo cuidan de sus intereses financieros y de sus activos de inversión. (Knigh Frank, 2021)

Los compradores necesitan inversiones de cierto nivel de seguridad (conocidos como activos refugio) o por encima de lo que ofrece el resto del mercado, pero además en general utilizan este tipo de propiedades para efectivamente mudarse con sus familias, ya sea de manera permanente o por temporadas. Es usual que estas propiedades se encuentren en zonas alejadas, rurales y agrestes.

1.11. Competencia

En el año 2018, la Junta de Andalucía ha modificado sus normas para la gestión e intermediación inmobiliaria, obligando a todas, su inscripción en el registro público para reducir las informalidades que existían a la fecha en la Costa del Sol.

A partir de esta nueva regulación, el INE recoge datos de 55.000 agencias inmobiliarias en España de las cuales 13.000 están registradas en la Provincia de Málaga. De acuerdo a la zona de actuación definida para el estudio, en el sector de lujo que se establece entre Marbella y Sotogrande (60km de costa sobre el mediterráneo), existen 15 agencias inmobiliarias que operan en este sector de interés

con similar cartera de productos.

Además, los agentes de *Real Estate* establecidos forman parte de las mayores fuentes de información que existe compartida en el sector (DMproperties, Sotheby's Kristina Szekely, Panorama, Drumelia, Knight Frank elaboran informes que comparten con el mercado).

De acuerdo a la investigación de mercado realizada que podrá observarse en el anexo 6 mediante llamados telefónicos a las agencias antes mencionadas; se concluye que a la fecha de elaboración del presente documento el foco del negocio en cada una de ellas es meramente inmobiliario, dónde le interés está puesto en la vivienda a vender sin pensar que actualmente nos encontramos en una época dónde los clientes buscan experiencias y sentir emociones al momento de tomar decisiones.

Por lo tanto, BlancaReal es hoy la única inmobiliaria dentro de su competencia que incluye servicios y formas de acompañar a su cliente durante el proceso de compra que le hacen acercarse a ellos de manera personalizada, crear vínculos cercanos y fidelizar a sus clientes.

1.12. Oportunidades y Amenazas

Por el lado de oportunidades, se identifica todo lo referente al nuevo mercado, a la posible expansión de las zonas de construcción, el propio crecimiento de los HNWI, la inestabilidad regional podría ser oportuna ya que la gente siempre termina invirtiendo en activos refugios (viviendas), y la posible inversión extranjera a futuro.

Las amenazas identificadas involucran al mismo marco regulatorio (legal, ambiental) que podría jugar en contra de nuevas inversiones, el resurgimiento de nuevos competidores en un mercado poco explorado, coyuntura de situación sanitaria extrema (ej. los peores momentos de covid19) y el incremento de los precios de construcción.

2. Modelo de negocios

2.1. Segmento(s) de mercado objetivo

De acuerdo a la sección 1.5, el perfil del cliente (tanto vendedor como comprador) está incluido en el conjunto de personas de gran poder adquisitivo. Según los datos proporcionados por el *Global Wealth Management Report*, estos perfiles invierten un 17% de sus activos líquidos en *Real Estate* y en sus principales gastos según sus intereses descritos en la sección 1.10. (Knigh Frank, 2021). Para poder definir el segmento de manera descriptiva, es posible detallar los siguientes conjuntos:

HNWI: Personas que cuentan con activos líquidos por un valor superior a 1 millón de dólares excluyendo inmuebles, artículos coleccionables y bienes de consumo duradero. Se estima que para el 2022 existan en España 48.010 individuos en este segmento y se estima un crecimiento a nivel global del 41% en los próximos 5 años.

UHNWI (Ultra High Net-Worth Individuals): Personas con patrimonios de inversión de al menos 30 millones de dólares, excluyendo inmuebles, artículos coleccionables y bienes de consumo duradero. Se estima que para el 2022 existan en España 2.420 individuos en este segmento. Mientras que a nivel global se estima un crecimiento del 27% en los próximos 5 años.

Más allá de la diferencia de capital y poder de adquisición, ambos perfiles comparten ciertas características que los separan del resto de los clientes regulares de *Real Estate*. Acostumbrados (en su gran mayoría) a llevar un nivel de vida mucho más demandante, sumado a una vida social extremadamente exigente y competitiva, encuentran cierta protección satisfactoria al adquirir una propiedad que cumpla con sus expectativas.

2.2. Propuesta de valor

Dada la gran experiencia de más de 50 años en el mercado inmobiliario de España, sus redes de contacto, la constante búsqueda de nuevos emprendimientos y captura de nuevos horizontes de inversión en *Real Estate*, BlancaReal establece los vínculos entre las viviendas de alta gama con los clientes de alto poder adquisitivo.

En línea con los valores de la Casa Matriz, no se venden viviendas, sino que se venden proyectos de vida mediante la creación de experiencias únicas combinando el profesionalismo, estilo, servicio personalizado y único en la Costa del Sol, de preventa y posventa estableciendo relaciones de largo plazo. Ofreciendo la siguiente y amplia gama de servicios: ventas, administrativo, legal, mantenimiento. Asimismo, se proporcionan estudios de mercado y asesoramiento sobre los ingresos y egresos desde las oficinas únicas rodeadas de naturaleza. Igualmente, cuenta con mecanismos de absoluta transparencia en lo referente a blanqueo de capitales, mediante asesoramiento interno y/o también externo, de preferencia. Esto permite una gestión y análisis de la inversión a mediano y largo plazo basado en la absoluta confianza, exclusividad y reserva.

2.3. Canales de distribución

La llegada a los potenciales clientes no se realiza por los canales tradicionales. Es decir, no hay publicaciones en medios masivos, no hay diversidad de agentes de venta, ni siquiera ningún tipo de

señalización o indicación en las propiedades. Toda negociación *off-market* se realiza a través de recomendaciones e *inter-networking* en los ámbitos donde los potenciales clientes del mencionado segmento frecuentan, tal como se indicó anteriormente (sección 1.10) por medio de encuentros o referencias con los potenciales clientes. Dichos encuentros son posibles de acceder o bien directamente mediante los agentes propios, o mediante los socios estratégicos (*partners e influencers*) o a través de una combinación de ellos.

De todas formas, la imagen de la página web es muy importante. Es en general dónde los potenciales clientes se dirigen luego del primer contacto con un agente o un *partner*, cómo una especie de validación de información, y además una buena comunicación de la experiencia del cliente, propuesta de valor y servicios que recibirán los clientes. A esto se le suman otras herramientas de exposición y validación, como por ejemplo LinkedIn, que es el principal canal utilizado por los inversores para las conexiones profesionales y de información de inversión.

2.4. Relación con los clientes

Todos los clientes, inversores y productos se tratan bajo los siguientes 4 fundamentos clave: **privacidad, expertise, cercanía y elegancia** bajo todo punto de vista. Por lo que, cada contacto es mediante el seguimiento estricto y personalizado desde el primer contacto hasta el servicio posventa.

El objetivo es instaurar la relación personalizada previo, durante y luego de la venta en el propio idioma del cliente (mediante equipos políglotas que incluyan los principales 5 idiomas europeos) y brindar servicios de administración, fiscales, legales, estudios de mercado y de las viviendas, asesoramiento sobre ingresos o pagos, hasta sobrevolar en avión o helicóptero su futura mansión si fuera necesario.

2.5. Modelo de ingresos

Al tratarse de agentes de venta de *real estate*, la gran parte de los ingresos son a partir de comisiones de intermediación. Dado que en *off-market* no se trabaja bajo los estándares o prácticas comunes, los valores de las comisiones pueden variar y en general son bastante menores en comparación a los porcentajes de transacciones publicadas o listadas (*on-market*). Sin embargo, al tratarse de propiedades exclusivas los volúmenes de monto tienden a ser muy importantes, por lo que el rendimiento es ampliamente satisfactorio. Durante el transcurso del proceso de compraventa, es usual que los clientes soliciten servicios de conserjería y asistencia personal, principalmente por cuestiones de comodidad y eficiencia. A medida que el mencionado proceso se desarrolla, el relacionamiento y nivel de confianza con los clientes aumenta considerablemente, y por tanto este tipo de servicios se extienden incluso en el período de posventa. Adicionalmente los clientes de alto perfil demandan servicios adicionales: de administración, fiscales, legales, estudios de mercado y de las viviendas, hasta asesoramiento sobre ingresos o pagos.

Tipo de Servicio	Modalidad de Ingreso	Valor
Gestión de Compraventa	Comisiones por Transacción	3% sobre transacción
Conserjería y Asistencia Personal	Por hora asistente	50 a 100 euros por hora/asistente
Adicionales	Contrataciones externas	cotización particular

2.6. Recursos clave para la propuesta de valor

Los recursos más importantes se pueden definir mediante dos diferentes grupos. Por un lado, los recursos humanos. Básicamente se refiere a los propios agentes de venta (realizan todo el trabajo, desde los contactos, relacionamiento con el cliente, exposiciones de propiedades), además de algunos asesores y asistentes que pertenecen a la empresa madre. No obstante, también los asesores externos (por ejemplo, en cuanto a asesoría legal o financiera) podrían jugar un papel importante en algunos casos particulares, tales como elaboración de poder legal de actuación frente a actividades administrativas para inversores extranjeros o residentes fuera del área de la costa del sol.

Por otro lado, se pueden agrupar todos aquellos recursos que proporcionen soporte a las redes de contacto y relacionamiento con los clientes, más que nada como puntos de acercamiento, por mencionar algunos: membresías a clubes exclusivos, acceso u organización de eventos, contrataciones y/o acuerdos con marcas exclusivas. Además, se debe gestionar el relacionamiento con los *partners*, quienes atraen clientes. Su principal objetivo es actuar como un catalizador en el proceso de relacionamiento. En general son profesionales de RRPP, *VIPs* e *influencers*; representantes y managers de deportistas; sociedades bancarias; agentes o asesores financieros (de fondos de inversión, *brokers* y empresas de gestión de patrimonio).

2.7. Actividades y procesos claves para nuestra propuesta de valor

Si bien son varias las actividades involucradas, hay dos pilares fundamentales en este modelo de negocio. En primer lugar, la **captación de propiedades**. No es posible mantener un flujo cuasi-constante y estable de ingresos si no se tiene disponibilidad de propiedades. Para los negocios *off-market*, es importante acercarse al vendedor, casi tanto como al posible comprador. Por otro lado, la **búsqueda de compradores**, que implica concretar y cerrar negocios con los compradores no solamente asegura los ingresos del emprendimiento, sino que además permite contribuir en el crecimiento de la firma por asociación o referencia, al tratarse de un mercado cerrado y discreto. Por último, realizar el análisis del perfil del comprador y el vendedor para una mejor asignación, descartando aquellos perfiles que no comparten los valores de la empresa. Cabe resaltar que ambas actividades pilares se accionan de la misma forma, a través de las redes de contacto. Es decir, ya que tanto compradores como vendedores de propiedades tienen el mismo perfil (en definitiva, pertenecen al mismo segmento) todo plan de acción que se ejecute es útil para cualquiera de las dos actividades mencionadas.

Asimismo, existen actividades no tan medulares, pero sí importantes para asistir la propuesta de valor y diferencial del emprendimiento, y tienen que ver con los servicios de conserjería, asesoramiento, y asistencia personal en general. Este tipo de servicios son sumamente valorados por los clientes, más aún cuando existe cierto nivel de confianza alcanzado, principalmente a medida que se acerca la firma del compromiso, pero también en la etapa de posventa.

2.8. Socios clave para el modelo de negocios

Los clientes de alto perfil socioeconómico por lo general tienden a mantener un círculo de contactos bastante acotado y exclusivo. La subsidiaria BlancaReal cuenta con una ventaja respecto al acercamiento con los socios clave para este negocio. Su experiencia y contactos que pueden ser

introducidos y recomendados por la inmobiliaria para un primer contacto con aquellos que pertenezcan a este círculo de contactos acotado. Estos contactos que se han establecido a lo largo de los años y a podrán compartir esta exclusiva base de datos y no requiere ningún esfuerzo comercial.

En un principio se han seleccionado a un representante de una exclusiva marca de vehículos, una importante empresaria del sector gastronómico, el gerente comercial de una firma internacional de servicios financieros, empresa de jet privados y gestión de activos, un representante de futbolistas profesionales.

2.9. Estructura de costos

Costos Variables: Al tratarse únicamente de ingresos por comisiones de venta, o mediante venta de servicios de asesoramiento, los costos variables provienen únicamente de dos fuentes: Comisiones compartidas con *partners* (50%) y comisiones de agentes; Contratación de servicios externos

Costos Fijos: Es posible dividirlo en tres grandes grupos: Gastos de Representación. Implica todos los costos relacionados a la forma en la cual se accede a los potenciales clientes, que se podría resumir como todo aquel gasto que genera posible actividad de *networking*: Membresías a Golf Country clubs y Sociedades de arte y cultura, vestimenta y accesorios, cortesías e invitaciones. Gastos Operativos. Incluye todo lo relacionado al mantenimiento funcional del negocio, pasando por servicios generales, mantenimiento, gastos de transporte y logística, rentas y alquileres y seguros. Se incluyen también los salarios básicos del personal. Organización de Eventos. Dado que implica un presupuesto particular, y que además se comparten con los *partners* y/o marcas de referencia, al menos una vez por trimestre está planificado organizar importantes eventos para atraer clientes, generar actividad mediática (de alto nivel, o sea siempre considerando la exclusividad y privacidad que el mercado requiere) y mejorar la posición de imagen de la empresa.

2.10. Fortalezas y debilidades

Siendo un nicho de mercado sumamente particular, del cual además se cuenta con escasa información (teniendo en cuenta además que la modalidad es relativamente nueva) existen diversas interrogantes que surgen del planteo de posibles fortalezas y debilidades. Sin embargo, se trae a consideración elementos previos para poder hacer el análisis más justo y enriquecedor. La poca experiencia de la empresa en el campo de *off-market* podría enlentecer el desarrollo del proyecto. Asimismo, la falta de información antes mencionada y sus características hacen que las proyecciones de ingresos sean muy poco predecibles y están sujetas a riesgos importantes.

De todas formas, el prestigio de la empresa que es sumamente reconocida con sus 50 años de experiencia, dónde la satisfacción del cliente se encuentra en su ADN y en el de sus empleados, de esta forma cuentan con el respaldo de cientos de clientes que valoran la dedicación y buen servicio. El foco en el cliente ha generado un gran reconocimiento y valor agregado a la compra de inmuebles que, deja de lado el producto para atender y cubrir todas las necesidades de los mismos independientemente estén o no relacionadas con la adquisición de una vivienda. Se encontró además que cuanto más alto el perfil del cliente, mayor es la necesidad de servicios auxiliares, asistencia personal y *concierge*. Características que contrarrestan las debilidades que hemos definido anteriormente.

3. Implementación del modelo

Dado la propuesta de BlancaReal en incursionar en este terreno, se determinó (a modo de recomendación) que se implemente el modelo propuesto bajo el paradigma de una nueva empresa subsidiaria respaldado por BlancaReal. Es decir, un emprendimiento autónomo, pero utilizando el branding de BlancaReal. Por citar un ejemplo: ***Off-Market by BlancaReal Investments***. Las principales razones por las que es recomendable este tipo de implementación del modelo incluyen:

- Dado la naturaleza totalmente diferente de los segmentos del mercado inmobiliario frente a los clientes HNWI, es necesario que los recursos estén debidamente enfocados en éstos últimos. La estrategia de ventas, los canales, y los procesos negociación son también totalmente diferentes.
- De forma de asegurar la exclusividad, no es posible mezclar los diferentes segmentos. Siendo el sector inmobiliario tradicional mucho más extenso y expuesto, es probable que existan ciertas colisiones o rispideces. Por eso es aconsejable separar completamente dado los diferentes perfiles de cliente.
- No entorpecer la operativa compleja de las negociaciones con clientes de alto perfil. Toda transacción comercial, financiera o legal debe ser extremadamente minuciosa, por lo que se requiere especial atención en los detalles. Es por eso que merecen un tratamiento aislado y focalizado.
- Separación financiera con la casa matriz. Es de suma importancia que el negocio de *off-market* tenga total independencia financiera, ya que, por sus ciclos de negocios, su estructura de costos, y su manejo de ingresos y egresos (teniendo en cuenta posibles ventas de bienes millonarios), podrían impactar sensiblemente en la operativa normal de la inmobiliaria en el mercado convencional.
- Reducción de riesgos. No incorporar *off-market* como línea directa de negocio en BlancaReal, ayuda a minimizar los posibles riesgos de un mercado muy volátil, en general poco conocido, y que podría acarrear grandes diferenciales de fondos (tanto positivos como negativos)
- Beneficios impositivos. Mantener *off-market* por fuera de BlancaReal también genera ventajas desde el punto de vista de los gastos de impuestos, ya que toda su operativa se basa en parámetros diferentes al negocio inmobiliario tradicional.

3.1. Desarrollo de actividades de *networking*

Toda actividad de relevancia que implique una posibilidad de acercamiento a un potencial cliente debe ser debidamente planificada y organizada. Sin embargo, es clave la absoluta franqueza y transparencia, ya que si lo que se pretende es construir un relacionamiento basado en la confianza y lealtad, a mediano y/o largo plazo, los motivos de esos posibles encuentros deben ser revelados como tales, cómo objetivos, pero también como oportunidades.

Es necesario administrar una estricta agenda de actividades de manera que todos los agentes disponibles estén siempre en posible contacto con potenciales clientes. Para ello, se crean *tracks* dependiendo de la naturaleza de dicha actividad, y se asignan recursos acordes para su explotación y seguimiento. Algunos ejemplos de los mismos:

- De eventos sociales, culturales y de filantropía. Conocer de antemano los posibles encuentros de esta índole, hacerse de las invitaciones, planificar la visita, y establecer parámetros para realizar los contactos. Siempre es posible generar las actividades mediante un socio, un cliente referente, o mediante un *influencer* del medio.
- De eventos deportivos. Implica llevar la agenda de competencias de los deportes más populares, a nivel profesional (fútbol, básquetbol, tenis) y también de otros eventos (torneos de póker o circuitos de automovilismo, por ejemplo) y organizar encuentros ya sea con clientes en el lugar, o mediante el traslado potenciales clientes como invitados a dichos eventos, ya sea en asientos, palcos o *suites VIP* o preferenciales.
- De ocio y tiempo libre. Visitas asiduas a los *country clubs* locales, o clubes de golf o tenis son más que recomendadas. De ahí la necesidad de las membresías. Si bien el mito de que “los negocios más importantes del mundo se cierran en un campo de golf” es totalmente falso, es cierto que los comienzos del *networking* y el relacionamiento que puede culminar en negocios prósperos, comienzan en actividades como tal o similares.
- De *partners*. Este es quizás el más importante de todos. Debido a su profesión, los socios se encuentran en constante contacto con potenciales clientes, y es su referencia una de las grandes ventajas a la hora de tender redes y “romper el hielo”.

Asimismo, se debe considerar la posibilidad de clasificar los clientes por perfil, por intereses. De esta manera diferenciar los agentes por esos mismos parámetros o hasta simplemente por afinidad. Por ejemplo, en caso de que se trate de un cliente que sea futbolista profesional, siempre es mejor acercarse mediante el agente de ventas conozca del deporte, del negocio, que mejor comprenda su entorno, sus necesidades, y sus expectativas. Obviamente esto no es del todo posible en la vasta naturaleza de los diversos perfiles, pero en muchos casos podría ser una práctica conveniente.

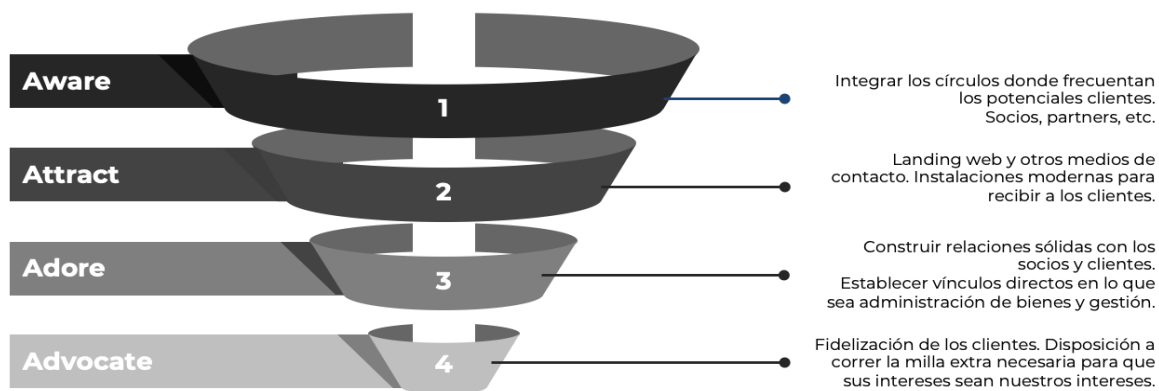
3.2. Estrategias de Venta

El proceso de crear contactos e iniciar los lazos de *networking* con los clientes (tal como se explicó en el ítem anterior) es quizás el más complejo. Sin embargo, mantener esos lazos para crear estrategias de venta, tampoco es nada fácil. Dentro de los posibles seguimientos para cada *track* mencionado anteriormente, y dependiendo del perfil del cliente, se establecen diferentes acciones a tomar.

Previamente, se debe diferenciar aquellos potenciales clientes que son posibles vendedores (o sea, propietarios de una propiedad en cuestión) o posibles compradores. Si el cliente tiene una doble intención (vender y además comprar, tanto en la misma zona o en otra región) luego de establecidos los contactos, se deben de mantener encuentros posteriores para afianzar la confianza y credibilidad.

Una considerable opción es invitar a los potenciales clientes a conocer las instalaciones de BlancaReal (casa matriz) y las oficinas de *off-market*. En estos encuentros, mencionar, presentar o incluso visitar alguna de las propiedades concretadas (aunque sean propiedades de perfil medio-alto *on-market* al principio) podría ser una excelente estrategia de validación, más allá de las referencias personales de los clientes es máximo valor en ese sentido.

Es posible resumir las actividades e implantación a través del siguiente gráfico:



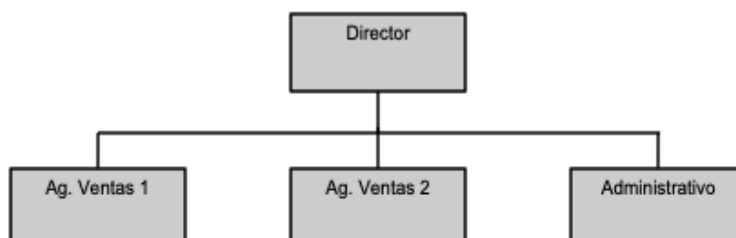
Para potenciales clientes vendedores (propietarios), una vez que se establecen los intereses de comercializar, firman contratos relacionados con la gestión de intermediación, contrato de confidencialidad, y luego se debe iniciar una serie de visitas a la propiedad para obtener información detallada de las características constructivas (incluyendo posible historia de construcción en caso de viviendas de época), distribución y dimensiones, estudio de la locación, zona y servicios aledaños.

A su vez, durante esa visita se realizarán lo que en *Real Estate* se llama reportaje: fotos, video 3D y fotos con dron. Además, esta etapa es el comienzo del estudio de expectativas del cliente-propietario, no solamente de sus objetivos comerciales, sino además la creación de un perfil ideal de “comprador ideal” al cual estaría dispuesto a vender.

En los casos de potenciales clientes compradores, mediante las sucesivas reuniones y encuentros, se debe construir un perfil basado en sus preferencias y aspiraciones. Esto servirá para realizar un “match” entre ambos compradores y vendedores, teniendo en cuenta sus expectativas y las características de la propiedad objeto de compraventa. A partir de esta etapa, se pueden planificar visitas a las posibles propiedades, las zonas cercanas, e incluso vuelos en helicóptero en caso de villas o grandes superficies a recorrer.

3.3. Diseño Organizativo

Los primeros tres años se espera que el proyecto funcione con dos agentes de ventas, un ayudante administrativo o secretario, y un director.



El director será el responsable de hacer cumplir los objetivos y planificar cada paso de manera acorde. Interactuará con los agentes y colaborará de manera de poder establecer un calendario de actividades a realizar e interactuará con clientes a partir de que los primeros contactos sean establecidos, como

forma de validación y respaldo al equipo de ventas. Además, será responsable por ejecutar el presupuesto, gestionar los egresos e ingresos, organización de eventos y negociaciones con los *partners*. Como tarea adicional, será el nexo permanente entre la firma y la casa matriz, no descartando que sea el mismo director de la casa matriz que cumpla ambos roles simultáneamente.

Los agentes de venta serán los abanderados de la compañía, quienes inician el primer contacto con cada cliente. Su responsabilidad empieza por tender los canales de *networking*, ya sea a través de los eventos o establecimientos, o a través de los *partners*. Serán responsables de hacer el seguimiento de cada cliente, llevando una estricta agenda de citas y visitas. Tendrán la misión de acercar las partes (comprador y vendedor) y serán los responsables de cerrar los negocios. Reportarán al director cada mañana de los avances de las potenciales compraventas, manteniendo la filosofía de BlancaReal a través de los *briefings* de 15 minutos diarios, y registrarán los datos en una bitácora a través de un sistema de Customer Relationship Management (CRM) especializado. Es importante destacar que la presencia y apariencia de los agentes debe ser sobresaliente, ya sea desde la pulcritud de su aspecto, vestimenta, pasando por formas de comunicarse, modales y lenguaje corporal, dando una imagen de respeto y seriedad, pero sin perder el estilo, informalidad, empatía y cercanía con las personas.

El ayudante administrativo es responsable de las tareas de apoyo a los agentes: reservas, coordinaciones, pagos, cobros, y podría colaborar con el armado de la agenda. No es necesario que tenga contacto con los clientes, pero podría colaborar con las citas y visitas si es necesario. Además, brindará soporte al director en toda tarea administrativa que le sea de ayuda, como podrían ser reportes, informes, estados de cuentas, y cualquier otra tarea que sea necesaria.

3.4. Estándares de Calidad

Uno de los grandes diferenciales de BlancaReal en todo el negocio inmobiliario, es el aseguramiento de la calidad. Esto se logra a través de diversos métodos, como por ejemplo: procedimientos estructurados, estándares de calidad, normativa (es el único negocio inmobiliario que cuenta con una certificación ISO-9000). Toda la experiencia de BlancaReal en la gestión de la calidad será volcada desde el momento cero en *off-market*, teniendo en cuenta que el 100% del capital humano a ocupar el nuevo emprendimiento, proviene de allí.

El gran desafío que se presenta es adaptar los actuales procedimientos y metodologías, y orientarlos hacia la nueva forma de contacto, negociación, comercialización y seguimiento que presenta la nueva empresa. Esto además está directamente asociado a una futura certificación del emprendimiento. Lo mismo ocurre en relación a toda actividad de registro, acumulación de datos e información, y el relevamiento de nivel de satisfacción de los clientes a través de un extenso y constante proceso de obtención de *feedback*, el cual se puede lograr directamente en diversas oportunidades, ya que la interacción es sostenida durante el tiempo de negociación y aún más allá.

BlancaReal posee un poderoso y eficiente sistema CRM para registrar todos los acontecimientos, citas, planificaciones, incidencias y demás eventos se generen a partir de los contactos con los potenciales clientes y todo el recorrido por el proceso de negociación. De la misma manera este sistema se deberá utilizar en el nuevo emprendimiento, dado que además ya cuenta con la experiencia del personal, para

poder sacarle el mayor provecho a los datos almacenados y las herramientas de gestión que permite utilizar.

3.5. Partnerships

Cómo se mencionó en el capítulo 2.8, los *partners* son clave para el desarrollo del emprendimiento, proporcionando un flujo permanente de nuevos potenciales clientes, a través de sus propias redes de contacto.

Se ha indicado que las estrategias de *partnership* deben incluir relacionamiento con: representante de automóviles de alta gama en España, gerente de ventas en España de una importante marca de licores exclusivos, una importante empresaria del sector gastronómico, el gerente comercial de una firma internacional de servicios financieros, empresa de jet privados y gestión de activos, un representante de futbolistas profesionales.

Muchos de estos contactos ya existen debido a la actividad intensa de BlancaReal a lo largo de los años, y es mediante esa agenda que se obtienen los socios en un principio. A futuro se incorporarán más a medida que se desarrolle la actividad *off-market*, teniendo posibilidades de incluso asociarse con clientes interesados en brindar referencias, lo que transformaría en una especie de socio-cliente.

La operativa involucra un acuerdo de colaboración firmado entre partes con la empresa y cada uno de los *partners*, implicando que se compartirá la comisión (50%-50% en principio) de cada propiedad vendida, siempre y cuando el contacto inicial haya sido proporcionado íntegramente por el socio. Es decir, la acción de referenciar el cliente, o simplemente “romper el hielo” y acercarlo a nuestros agentes, ya se considera como su labor realizada. El interés del socio en que se concrete el negocio es muy alto, se espera entonces que su colaboración vaya mucho más allá de la simple referencia, y pase a ser una especie de socio-agente que se involucre además con las actividades operativas. Por ejemplo, sumarse a alguna asistencia a eventos, a las citas o visitas, con un rol de soporte, ojo crítico y agente de ventas.

Los primeros años del proyecto se incorporarían hasta cinco socios colaboradores, de forma que puedan coordinar las horas de dedicación en conjunto con los agentes. Sin embargo, en el caso de socios para referencia, en ese caso no habría limitaciones (en principio). Se firmarán contratos de confidencialidad para proteger la información respecto al patrimonio, intereses e inversiones de los compradores y vendedores. Eventualmente, la organización de eventos en conjunto con los socios es una práctica sumamente valiosa para atraer clientes, y más aún si se ven representados en propuestas importantes, exclusivas o exóticas.

3.6. Detalle de Recursos Necesarios

Partiendo de la base que la estructura organizativa ya se encuentra en marcha, y que los recursos de capital humano fueron determinados, desde el punto de vista de los recursos estrictamente necesarios para poder llevar a cabo las actividades de forma correcta podemos detallar:

- Instalaciones, mobiliario y equipamiento. La imagen de la empresa, en lo que refiere a RE, es claramente de lo más importante a primera vista, junto con la imagen de los agentes. Por lo tanto, la propiedad a utilizar debe cumplir con altos estándares de estilo, impacto visual y funcionalidad. Algo similar ocurre para la elección de mobiliario, en el cual se debe tener en cuenta la calidad de diseño, uso de materiales sustentables y ecológicos, pero sin perder cualidades de carácter y personalidad.
- Vehículos y transporte en general. Si bien es improbable que los potenciales clientes se vean intimidados o llevados por el asombro ante elementos básicos (hablando en sentido proporcional, claro está) como automóviles de alta gama, el simple de hecho de no cumplir con cierto nivel de expectativas puede ser motivo de cierre de algunas puertas, e incluso atenta contra la credibilidad y validación de la empresa. Por eso se debe optar por transportarse en vehículos propios de alta gama o bien mediante servicios de chofer VIP y también limusinas (en caso de eventos importantes).
- Apariencia, vestimenta y accesorios. Toda la indumentaria, desde el calzado, prendas casuales y vestimenta formal debe ser cuidadosamente seleccionada para cada ocasión, de manera de no ostentar o llamar demasiado la atención, pero sí que proyecte imagen y cierta idea de estilo en combinación con funcionalidad. Lo mismo aplica para accesorios, peinados y maquillajes, ya que están fuertemente relacionados con la indumentaria, y deben combinar de manera coherente.
- Vectores de *networking*. El contacto y *networking* siempre comienzan o bien a través de los *partners*, o bien mediante actividades que forman parte del perfil del cliente, asistiendo lugares o eventos que frecuentan, es posible generar acercamientos para un futuro relacionamiento. Muchos de esos sitios mencionados requieren cierto nivel de privilegio para acceder, ya sea a través de una membresía por referencia, o costo fijo, o incluso únicamente por invitación (aquí es donde la experiencia y trayectoria de BlancaReal vuelve a surgir como solución)
- Herramientas de comunicación. Se ha mencionado anteriormente la importancia de la página web, como eslabón clave para la validación de la empresa. La elección de diseño y presentación en conjunto deben reflejar las principales características del relacionamiento de los clientes con la empresa: exclusivo, privado, leal, confiable. Asimismo, los sistemas internos (CRM y otras herramientas de gestión) también deben ser lo suficientemente robustos y seguros para permitir un manejo de datos basado en la absoluta privacidad y alejado de la vulnerabilidad.
- La marca BlancaReal. El respaldo es indispensable para el emprendimiento, teniendo en cuenta que en la propia definición de propuesta de valor se menciona la confianza. Una excelente manera de defender el concepto de certidumbre es parándose en los hombros de una empresa con 50 años de trayectoria en el rubro de *Real Estate*. El nombre BlancaReal es sinónimo de esa confianza, de esa credibilidad que los potenciales clientes demandan y necesitan.

3.7. Diseño de servicios adicionales y posventa

Durante el proceso de negociación que, en promedio dura unos 6 meses (aunque podría extenderse hasta 1 año o más) a medida que los lazos de confianza crecen, es evidente que los clientes comienzan a tener requerimientos adicionales. Tal como está indicado en el *trial-run* (Anexo 4), luego de establecido un buen relacionamiento con el cliente, se comienzan a hacer consultas acerca de cuestiones básicas cómo dónde se puede conseguir mobiliario de estilo acorde, o dónde se pueden

conseguir servicios de jardinería o limpieza o mantenimiento, o cómo se deben gestionar trámites ante el ayuntamiento. Y por supuesto, si además se realizan las coordinaciones directamente, o incluso se gestiona toda la solución del requerimiento y del problema, no es otra cosa que un servicio personalizado de *VIP concierge*.

En la experiencia de BlancaReal, se han firmado además poderes legales frente a escribanos para la toma de decisiones respecto a entidades administrativas del estado, gestión y contrataciones de servicios y comprar otras propiedades. El nivel de confianza es tan alto que dan libertad a la empresa y sus trabajadores de realizar estas gestiones. En esta línea, luego de realizada la compraventa, se presentan otra diversidad de oportunidades para la empresa. En general, los clientes de alto perfil están acostumbrados a este tipo de servicios VIP, y conocen que dicho tratamiento usualmente tiene costos asociados a favor de despreocuparse por gestiones administrativas que ocupen su tiempo de ocio. Estos servicios especiales adicionales se definen y clasifican de la siguiente manera:

- *VIP Concierge*: Coordinaciones, asesoramiento, contactos o simplemente gestiones y trámites. En este caso se cobra un fee por hora de asesoramiento. Esto puede ser ejecutado directamente por el agente, o personal administrativo o incluso un colaborador de la empresa matriz.
- Servicios Profesionales Propios. La empresa matriz dispone de varios profesionales mediante los cuales se pueden extraer un variado conjunto de asesorías y consultorías. Se valoriza mediante un tarifario teniendo en cuenta los recursos en cuestión.
- Servicios Profesionales de Terceros. En este caso se traslada el requerimiento y externaliza el servicio mediante otra empresa. Se puede cobrar por hora de personal o directamente por comisión de referencia con la empresa prestadora del servicio.

3.8. Aseguramiento de la sostenibilidad del modelo

En caso de no existir grandes disrupciones y/o catástrofes, según investigaciones mencionadas en el contexto actual en el que se encuentra el proyecto, la inversión en inmuebles hoy es el activo más seguro y con mejores retornos en el largo plazo. Por lo tanto, frente a la actual situación mundial en la que la inflación continúa en aumento a nivel general, los precios del gas y petróleo siguen en aumento, y la alta volatilidad de las bolsas de valores. La empresa se encuentra en un escenario ideal para invertir en un negocio dónde la gestión de la compraventa de viviendas incluya servicios que exceden meramente las transacciones e involucre estos activos seguros que los clientes buscan.

4. Evaluación del retorno/riesgo

4.1. Inversión inicial y subsiguientes

Este proyecto consta de ciertas particularidades que lo hacen un tanto peculiar a la hora de estudiar y evaluar las estimaciones financieras. En primer lugar, no involucra grandes inversiones iniciales. Dado la naturaleza del mecanismo de comercialización, y que se trata de un rubro de servicios, las inversiones iniciales no requieren desembolsos en activos fijos, ni bienes costosos (por ejemplo, maquinarias o estructuras), ni siquiera en grandes campañas publicitarias. Parte del valor creado al inicio proviene de la propia casa matriz, de su trayectoria y experiencia, que hacen posible mantener cierto nivel de confianza en los negocios. De todas maneras, sí es necesario algún tipo de inversión inicial para poder contar con el mínimo indispensable para comenzar a operar:

- **Mobiliario y Equipamiento.** Básicamente se trata de escritorios, sillas, sillones, laptops, teléfonos, y algún electrodoméstico para la oficina (mini-refrigerador, horno microondas, cafetera de cápsulas). Eventualmente se puede agregar algún elemento decorativo y de confort, como pueden ser alfombras, lámparas, adornos. La suma inicial de este rubro asciende a aproximadamente USD 14.200. Estos bienes se amortizan totalmente en un período de 5 años y su valor de reventa (residuo) es USD 0 luego de ese período.
- **Reestructura WEB BlancaReal y Off-Market.** La web corporativa es el sitio donde los potenciales clientes consultan luego de un primer contacto. Funciona como un elemento más de validación, y además como demostración de seriedad, estilo y buen gusto. Se estimó un costo de USD 6.700 aproximadamente. No hay depreciación ya que se trata de un intangible sin desgaste.
- **Vehículo corporativo.** Es importante contar con transporte propio en la agitada Costa del Sol, pero además la imagen que se quiere proyectar requiere de cierto impacto visual y señal de status, así como buen gusto y estilo. Por lo tanto, se debe adquirir un vehículo de alta gama: *Maserati, Porsche, Bentley, Mercedes-Benz*. En España es posible adquirir un coche de estas características por un valor de aproximadamente USD 47.000. Por normativa, la amortización del vehículo se debe hacer en 10 años, y presenta un valor residual del 40% luego de pasados 5 años de uso.

Luego para el período en estudio de proyecto (5 años) no serán necesarios inversiones subsiguientes en las próximas etapas.

4.2. Fundamentos de la proyección de ingresos y costos

Las estimaciones de ingreso surgen de posibles ventas de propiedades. Los valores de las mismas son sumamente variables en consecuencia, es necesario establecer un valor de referencia para poder aproximar los ingresos. Se opta entonces, por tomar el valor promedio de las propiedades *high-end* de 2.1 millones de euros (valor conocido y establecido a través de informes de los consultores Knigh Frank y Engel Volkers)

Poder cerrar los negocios lleva en general mucho tiempo (entre 6 y 12 meses), y la dinámica del constante trabajo con clientes de alto perfil es una práctica que demanda algunos años de experiencia

para poder aprovechar al máximo. De esa forma, se establecen criterios de ingresos en aumentos a través de los años, de la siguiente manera: El primer año (2023) únicamente se comercializan dos propiedades. Es una estimación y objetivo algo conservador, pero refleja de alguna manera lo complejo que puede ser establecer las compraventas. El segundo año se duplica a 4 propiedades, el tercero a 6, y a partir del cuarto se fija en 8. Luego, se establece un ingreso por comisiones del 3% (valor medio) que aplica para propiedades del entorno de valor promedio de las propiedades. Cabe aclarar que para propiedades de más valor (del entorno de 10 millones de euros) las comisiones pueden ser no más del 3%, y para valores cercanos al millón de euros, casi en el límite del valor de propiedades no *high-end*, puede establecerse comisiones de hasta 5%. Adicionalmente, se estiman ingresos por venta de servicios profesionales y de conserje. Si bien no son significativos en comparación con los ingresos por comisiones, se espera que a medida que el proyecto continúe los servicios son acumulativos, es decir, clientes que ya han cerrado sus compraventas seguirán consumiendo dichos servicios.

	2023	2024	2025	2026	2027
Montos de Transacciones (euros)	4.200.000	8.400.000	12.600.000	16.800.000	16.800.000
Ingresos por Comisiones (euros)	126.000	252.000	378.000	504.000	504.000
Ingresos por Servicios (euros)	3.000	8.000	15.000	24.000	30.000

Los costos variables están asociados al pago de comisiones. Se define que las comisiones a los agentes serán del 10% del valor de ingresos por todas las comisiones. Además, para las ventas que se concreten a través de los *partners* se compartirán 50-50 entre la empresa y los mismos. Se estima que la mitad de las ventas totales anuales responden a negocios de clientes referidos y trabajados con ayuda de los socios.

	2023	2024	2025	2026	2027
Gastos Comisiones Agentes (euros)	(12,600)	(25,200)	(37,800)	(50,400)	(50,400)
Gastos Comisiones <i>Partners</i> (euros)	(31,500)	(63,000)	(94,500)	(126,000)	(126,000)

En cuanto a costos fijos, los mismos están asociados a los gastos de representación, al mantenimiento de la operativa, a los salarios, y al presupuesto anual para organización de eventos. Se estima el costo total fijo anual en unos 138 mil euros al año. El detalle completo se encuentra en el Anexo 11, correspondiente al detalle de ingresos y costos.

4.3. Proyección de flujos de ingresos y egresos

Cómo consecuencia de las estimaciones establecidas es posible construir una proyección de los fondos futuros utilizando los criterios mencionados. La proyección entonces (ver Anexo 9) consiste de los detallados ingresos en el ítem anterior, los costos variables y fijos, y las deducciones de impuestos. Se consideran las amortizaciones del mobiliario, equipamiento y vehículos según criterios y valores residuales establecidos. Además, es a este proyecto no corresponde hacer correcciones por inversión de capital de trabajo, ya que no se manejan stocks, no hay políticas de períodos de pago ni de cobro diferidos. En el momento que se realiza la escritura de la vivienda, se cobra la comisión y luego se traslada la parte correspondiente a los agentes y a los *partners*.

4.4. Evaluación del retorno proyectado vs. el requerido

En base a la proyección de fondos (Anexo 12) se puede establecer que el proyecto es ampliamente rentable. El mismo presenta una TIR del 55%, superando holgadamente la tasa requerida por BlancaReal como inversor. Además, se determinó la tasa de retorno utilizando el modelo CAPM, tal como luce en el Anexo 12. El VAN generado en el plazo de 5 años asciende a un total de USD 275.777. El período de repago es algo menos de 2 años (del entorno de los 20 meses, aproximadamente).

4.5. Evaluación del riesgo

Los detalles de posibles riesgos se encuentran en el Anexo 7. Si bien destacan como riesgos las posibles crisis económicas tanto locales como globales, es cierto que por la naturaleza de las inversiones de *Real Estate* en momentos críticos quizás sean de las pocas inversiones que se mantienen o incluso podrían aumentar (ver análisis PESTEL, Anexo 9). Sin embargo, algunas otras posibles causas mucho más específicas podrían resultar de nefastas consecuencias, como por ejemplo, cambios normativos en el reglamento de construcción, o simplemente la negativa ante los planes de expansión urbanística para el futuro.

4.6. Sensibilidad a variables críticas

Observando el Anexo 12 se puede apreciar que ciertas variables resultan críticas a los efectos de que la inversión sea rentable. Una disminución en los ingresos de comisiones por ventas son una causa totalmente polarizante a la inversión, especialmente teniendo en cuenta además que vender una propiedad más o una propiedad menos podría implicar una diferencia de ingresos muy grande. En particular, el no cumplir con los objetivos previstos de montos de transacciones por margen del 25% por debajo, implica una inversión factible pero poco rentable, mientras que el no cumplimiento en un 50% por debajo (o sea, vender la mitad de las propiedades estimadas) resulta en una inversión no factible y por lo tanto una total pérdida en el proyecto.

Por el lado de los costos variables, únicamente es útil estudiar variaciones en los porcentajes de las comisiones, fuertemente relacionado con el cambio de ingresos. Se desprende del análisis que disminuir la comisión por ventas al 1% en todas las transacciones, lleva a una no factibilidad de la inversión aún incluso realizando un 50% de compraventas más que el objetivo de estimación establecido.

En cuanto a costos fijos, es posible hacer un análisis genérico sobre las variaciones del total de los mismos. Sin embargo, un detalle en referencia a la variación de los salarios (representan casi la mitad de los costos fijos) también resulta interesante analizar. El resultado arroja que un aumento general de los costos fijos de hasta el 10%, no impacta el resultado general, que sigue dependiendo fuertemente de los ingresos. Lo mismo ocurre con los salarios, aunque cruzando datos de porcentajes por comisión con salarios fijos, es posible observar que aumentar los salarios y disminuir las comisiones conjuntamente, tiende a no factibilizar la inversión mucho más rápido.

Bibliografía

Brualla, A. (22 de febrero de 2022). Los costes de construcción alcanzan máximos históricos: ¿Cómo afectará al precio de la vivienda? *El Economista*. Recuperado de <https://www.economista.es/inmobiliaria/noticias/11630008/02/22/Los-costes-de-construccion-alcanzan-maximos-historico-como-afectara-al-precio-de-la-vivienda.html>

Carreras Baquer, O., García Arenas, J. (2022, 17 marzo). España 2022, un año clave para consolidar la recuperación. *CaixaBank Research*. Accedido el 20 de abril de 2022, de <https://www.caixabankresearch.com/es/economia-y-mercados/actividad-y-crecimiento/espana-2022-ano-clave-consolidar-recuperacion>

Damodaran Online. (s. f.). Accedido el 26 de enero de 2022, de <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Diccionario de la Real Academia Española. (s.f.) Accedido el 22 de Abril de 2022. <https://dle.rae.es/inmobiliario>

El impacto desigual de la crisis sanitaria sobre las economías del área del euro en 2020. (2021). *Banco de España* <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSerias/DocumentosOcasiones/21/Fich/do2115.pdf>

Informe de situación de la economía española 2021. (s. f.). *Gobierno de España*. Recuperado de <https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/asuntos-economicos/Documents/2021/290721-Informe-de-Situacion-Economia-espanola-2021.pdf>

INE - Instituto Nacional de Estadística. (s. f.). Recuperado de <https://ine.es/>

Perspectivas España. (s. f.). *KPMG*. <https://home.kpmg/es/es/home/tendencias/2021/02/perspectivas-espana-2021.html>

UHNWI Growth Forecast. (2021, Marzo 01). *Knight Frank*. <https://www.knightfrank.com/wealthreport/2021-03-01-uhnwi-growth-forecasts-where-is-affluence-emerging>

La venta de casas de lujo en Marbella se triplica en el último año: (2022, 13 enero). *Idealista* Accedido el 22 de abril de 2022 <https://www.idealista.com/news/inmobiliario/vivienda/2022/01/13/794266-las-ventas-de-viviendas-de-lujo-en-marbella-se-triplican-en-el-ultimo-ano>

Market Report 2020–21 for Spain and Andorra. (2021, abril). *Engel&Volkers* Accedido el 20 de Abril de 2022. <https://www.engelvoelkers.com/en-es/spain/blog/engelvoelkers-presents-its-market-report-2020-2021/>

Portal Prie. Inversores. *Ministerio de industria, comercio y turismo de España*. (s. f.) Recuperado de <https://prie.comercio.gob.es/es-es/Paginas/Inversores.aspx>

Informe sobre el mercado inmobiliario de Marbella 2021 (2021, 22 julio). *Panorama Marbella*. Recuperado 22 de febrero de 2022, de <https://www.panoramamarbella.com/es/blog/informe-sobre-el-mercado-inmobiliario-de-marbella-2021/n5748>

ANEXOS

Anexo 1 – Acuerdo de alcance con el emprendedor

Los estudiantes de la materia Plan de Negocios de Universidad ORT Uruguay (abajo nombrados), y el emprendedor en carácter de proveedor de la idea para el desarrollo del presente Plan de Negocios (abajo nombrado), acuerdan el siguiente alcance en relación al objetivo del Plan.

Objetivo de los emprendedores

El objetivo principal es la instalación y puesta en funcionamiento de BlancaReal Investments: Subsidiaria Off-Market en la ciudad de Marbella, Málaga, España.

El emprendedor busca obtener a partir del plan de negocio un mayor conocimiento del mercado y la industria y un modelo de negocio adecuado para ese contexto.

Alcance del Plan de Negocios

Todos los capítulos del “Contenido Sugerido” suministrado por la Cátedra serán desarrollados. Sin perjuicio de ello, se acuerda hacer énfasis en los siguientes aspectos:

- Capítulo 3 - Implementación del Modelo.
- Capítulo 4 - Modelo Financiero - Evaluación de Retorno/Riesgo

En señal de conformidad se firma el mismo el día 16 de junio de 2022.

Los estudiantes:

Carolina Matalonga, estudiante 147950:

Firma



Aldo Fierro, estudiante 230435:

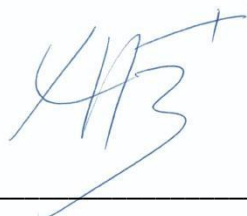
Firma



Los emprendedores:

Xavier de Hennin, C.I. 591-9729381-92:

Firma



Tutor:

Miguel Rosi, C.I. 2870572-9:

Firma



Anexo 2 – Aspectos interesantes fuera del alcance del plan

La incursión en el negocio de bienes raíces *off-market* es una actividad en auge y, dado la experiencia de BlancaReal en la zona de la Costa del Sol, resulta claro que la explotación del modelo se aplicará allí. De todas maneras, expandir la red de contactos, ya sea a través de los agentes, socios y hasta inclusive los mismos clientes, es posible incursionar en otras zonas de España e incluso en otros mercados. O sea que, en caso de obtener resultados satisfactorios, la expansión del emprendimiento sería el objetivo.

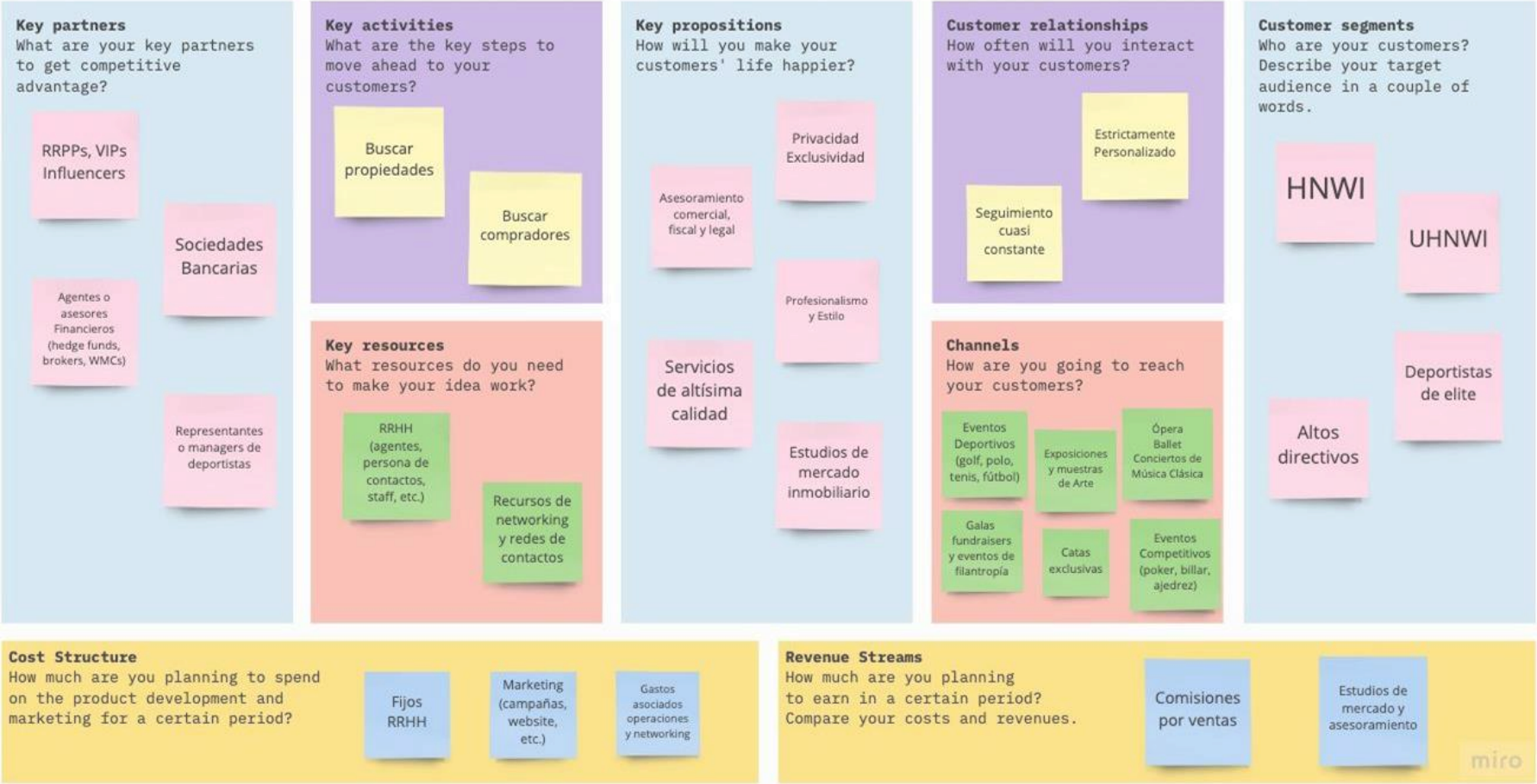
Existen varias opciones de mercado dentro de España para la posible expansión:

- Islas Baleares. Mercado similar al de Málaga atractivo para clientes internacionales, principalmente en Mallorca o Ibiza.
- Barcelona. La capital catalana ofrece un mercado agresivo debido a su popularidad turística, pero también como centro financiero y comercial.
- Madrid, capital del país y distrito financiero más importante de España.

En una segunda etapa de expansión, el estudio de los mercados en el exterior podría apuntar a llevar el modelo a otras zonas con grandes posibilidades de explotación:

- La Riviera Francesa (*Côte d'Azur*), en el sudeste de Francia y Mónaco
- Nueva York, USA (tanto en la zona de Manhattan como en The Hamptons, Long Island)
- Miami, USA. Principalmente en la zona de Miami Beach
- California, USA. Las zonas de Malibú Beach, Beverly Hills, y Hollywood Hills en Los Ángeles.

Anexo 3 – Modelo de Osterwalder



Anexo 4 – Proceso de Validación de la Propuesta de Valor

A raíz de la relación y vínculo generado con uno de los principales clientes es la llama que enciende el interés de BlancaReal por el segmento de *off-market*.

Los mismos, expresan su agradecimiento en el servicio poscompra de su vivienda ubicada a 15 minutos del centro de Marbella, en una de las urbanizaciones más prestigiosas y recién construidas a finales del año 2020.

La empresa ha conocido a los mismos en un evento exclusivo del famoso “Oktober Fest”, celebrado cada año en Marbella e introducidos por uno de los agentes de relaciones públicas más reconocidos de la zona.

Desde octubre a la fecha los mismos han solicitado ayudas con: mantenimiento, pintura, recogida de mobiliario, solicitud de licencia turística para el alquiler de su inmueble, elaboración de poder legal para la ayuda con otras gestiones administrativas relacionadas con el gobierno y ayuntamiento. Asimismo, han necesitado apoyo frente a inconvenientes con la administración de su apartamento con valor de 1.5 millones de euros (1,65 millones de dólares).

Se han entonces elaborado contratos de gestión, de intermediación de alquiler para cuando no utilicen la vivienda, y el más importante: Contrato de colaboración funcionando como *partners* para recomendaciones de otros clientes que comparten el mismo interés y nivel socioeconómico que ellos.

A partir de dicha experiencia y la conversación informal mantenida con los escritores de este proyecto y los clientes se destaca lo siguiente:

Para quien no conoce la zona ni las leyes de la comunidad autónoma: es necesario contar con un agente, *broker* o persona de confianza local que ayude con gestiones administrativas, fiscales.

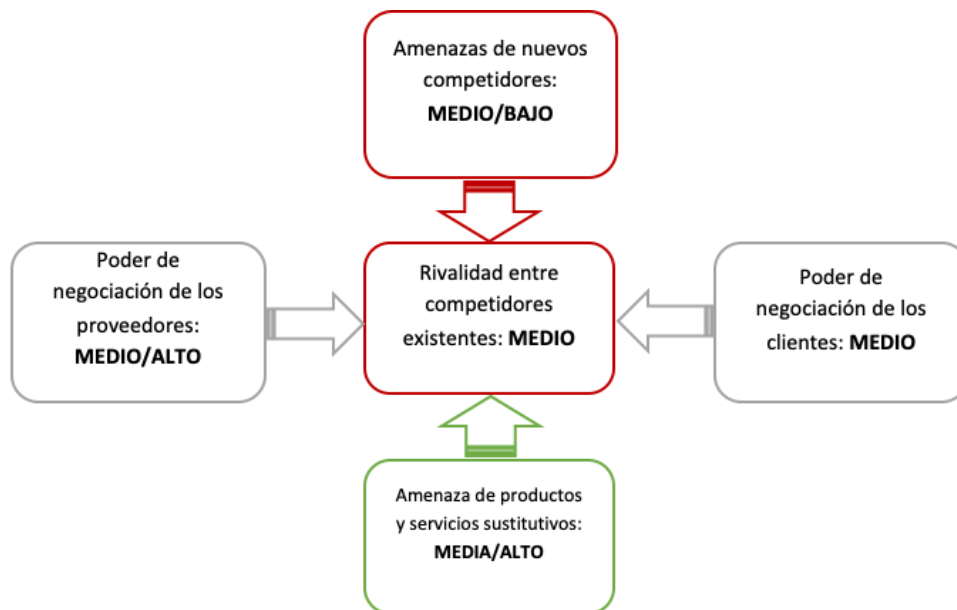
Contar con un *Concierge* o asistente personal es de utilidad, ya que solo tienen que preocuparse de las fechas que estarán utilizando esta vivienda. La limpieza, mantenimiento y otros son atendidas por una persona de confianza.

Consideran a sus agentes de venta de BlancaReal como sus amigos.

Se han cuestionado si han comprado a la persona correcta, ya que luego de trabajar con BlancaReal, los procesos y la transparencia hace que se sientan más seguros

Insight: “Nunca lo habríamos hecho sin ustedes”

Anexo 5 – Análisis de la intensidad competitiva ampliada de Porter



El poder de negociación de los compradores - Medio - El mismo se desprende de la urgencia de venta de la vivienda. Si el propietario está apurado por vender, entonces está dispuesto a ceder el precio. Por lo tanto, el poder de negociación es alto. Sin embargo, usualmente el poder de negociación no suele ser a favor del comprador ya que los precios medios de cada zona están estipulados por el metro cuadrado.

El poder de negociación de los proveedores - Medio-Alto - Teniendo en cuenta que el proveedor son los vendedores de casas de lujo. El mismo concepto se comparte con el poder de negociación de los compradores, va ligado al grado de urgencia de la venta. De todas formas, al existir de momento una escasez en la oferta en la Costa del Sol, el poder de negociación a la fecha es medio-alto.

La amenaza de nuevos ingresos - Media Baja - Para poder acceder a este sector de Elite, se tiene que contar con cierta reputación y contactos. Por otro lado, la inversión requerida no es muy alta (no se necesita infraestructura, ni mobiliario para actuar como *broker* o agente de RE) lo que a primera impresión podría ser cualquier persona que quisiera convertirse en agente de RE de lujo, pero sin la experiencia ni acceso a información y/o comprador/vendedores no es un camino sencillo.

La amenaza de productos y servicios sustitutos - Media-Alta - Los consumidores con alto poder adquisitivo no solamente invierten en inmuebles, por lo que sus activos líquidos pueden ser utilizados para invertir en: fondos de inversión, inversiones privadas, bolsa, criptomonedas, arte, cultura. Por otro lado, se puede considerar como sustituto otras ciudades que pueden optar al momento de comprar tales como: Amsterdam, Dubai, Miami, Mallorca. (Según el Wealth Management Report).

La rivalidad entre los competidores - Media - Existen pocos competidores que tienen a disposición poca oferta de productos. Asimismo, gran parte de este mercado ha sido alcanzado por una de las empresas más grandes de intermediación inmobiliaria a nivel internacional que es Engel&Volkers.

Asimismo, el resto de las empresas en la Costa del Sol que compiten en el sector de Lujo y Gran Lujo, son empresas pequeñas que se conocen entre sí. En dónde en oportunidades firman contratos de colaboración de intermediación y comparten comisiones para generar mayor volumen de ventas, por lo que se convierten en *partners* en momentos específicos.

En conclusión, la atractividad de la industria según el Análisis del Entorno Competitivo de Porter, resulta **MEDIA** fundamentalmente porque la industria se encuentra en una etapa muy madura.

Anexo 6 – Análisis de la competencia

Debajo se detalla cuestionario realizado a las agencias inmobiliarias para determinar la ventaja competitiva de BlancaReal frente a sus competidores. Debido a la confidencialidad existente en el tipo de sector, no todas las empresas han querido compartir su información completa.

- ¿Cuántos agentes se asignan a cada cliente?
- ¿Se utilizan nombres propios para hacer referencia a cada cliente?
- Durante las conversaciones:
 - ¿Se les invita a una visita presencial para conocerse?
 - ¿Se ofrece servicios de transporte al cliente para las visitas?
 - ¿Es el tiempo de atención con cada cliente es limitado?
 - ¿Se registra toda información que el cliente hace referencia que ayuden a conocer más al cliente?
 - Ejemplos
 - Mascotas
 - Hijos y respectivas edades
 - Deporte favorito
 - Zona de preferencia
 - Comidas
 - ¿Se hace referencia durante la conversación a los temas antes mencionados para confirmar que han escuchado atentamente los intereses?
 - ¿Se marcan plazos de visitas y/o compra?
- ¿Se firman contratos de confidencialidad?
- ¿Dan información previa a la firma de los contratos?
- ¿Cuentan con asesores legales, administrativo y fiscales?
- ¿Ofrecen recomendación externa?
- ¿Qué tipo de servicios ofrecen antes, durante y posventa?
- Servicio posventa:
 - Gestión de alquiler de vivienda comprada o,
 - Gestión integral de la vivienda:
 - Mantenimiento
 - Contratación de servicios: luz, agua, gas, wifi, seguro
 - Registro de la propiedad
 - Limpieza
 - *Personal shopper*
- ¿Asisten a eventos tanto en la zona como en el resto del país?
 - ¿Qué tipo de eventos?
 - ¿Trabajan con agenda de eventos o esperan a ser invitados?

En base a las respuestas obtenidas se ha hecho un cuadro comparativo de las distintas características que valoren los tipos de cliente de alto standing.

	Atención personalizada	Transparencia	Confidencialidad	Asesoramiento integral	Asistencia a eventos
BlancaReal	Alta	Alta	Alta	Completo	Si

Drumelia	Medio	Medio-Baja	Alta	No	Si
RH Higueroń Privé	Medio-Alta	Medio-Baja	Alta	Recomendación externa	Si
Diana Morales	Medio	Medio	Alta	Recomendación externa	Eventualmente
Panorama	Medio	Medio-Alta	Alta	No	Eventualmente
Kristina Zsekely	Medio-Alta	Alta	Alta	Recomendación Externa	Si
Sotherby's	No contesta	No contesta	No contesta	No contesta	No contesta
Glimar	Medio	No contesta	Alta	Recomendación Externa	Rara vez
Keller Williams	Medio	Medio--Alta	Alta	Recomendación Externa	Eventualmente
Engel&Volkers	Medio	No contesta	Alta	Recomendación Externa	Eventualmente
Bromley Estates	Medio	Medio	Alta	No	No
Von Pol Immobilien	Medio	No contesta	No contesta	No contesta	No contesta
Lucas Fox	Bajo	Medio-Alta	Alta	Recomendación Externa	Rara vez
Amrein Fischer	Medio-Baja	No contesta	No contesta	No contesta	No contesta
Solvilla	Bajo	No contesta	No contesta	No contesta	No contesta

Anexo 7 – Matriz de Riesgo

		Nivel de riesgos o Nivel de Severidad				
Probabilidad	Casi Certeza	MODERADO	ALTO	ALTO	EXTREMO	EXTREMO
	Muy Probable	BAJO	MODERADO	ALTO	ALTO	EXTREMO
	Posible	BAJO	MODERADO	MODERADO	ALTO	ALTO
	Improbable	BAJO	BAJO	MODERADO	MODERADO	ALTO
	Rara	BAJO	BAJO	BAJO	BAJO	MODERADO
		Insignificante	Menor	Moderado	Mayor	Catastrófico
		Impacto				

1- Crisis económicas locales

Una crisis económica en España es posible, ha sucedido. Pero el impacto en general es menor, y existen opiniones de que en realidad es productivo para el negocio de RE, aunque no hay datos concluyentes. Por lo tanto, se establece este nivel de riesgo como **bajo**. Como se puede observar en los cuadros comparativos de sensibilidad del Anexo 10, es posible que la empresa subsista aun generando menos ingresos (hasta un 25% menos aproximadamente) Por lo tanto, y ante una eventual crisis local, es importante mantener un nivel de sanidad financiera en la empresa, así como también un control de costos preciso, de forma de poder adaptarse.

2- Crisis económicas globales

Una crisis económica global (por ejemplo, la pandemia covid-19), si bien es raro, altamente improbable, el impacto puede ser moderado y en algunos casos algo mayor. En el largo plazo quizás también el impacto termine teniendo alguna consecuencia positiva (cómo se menciona en el capítulo 1) pero en general las primeras consecuencias generar comportamiento de recesivo de los potenciales clientes frente al tipo de inversión del emprendimiento. Se considera entonces en nivel de riesgo como **bajo** debido a la escasa posibilidad de ocurrencia.

3- Nuevas normativas gubernamentales

Existen diversos planes de expansión y urbanización para la zona de Marbella y la provincia de Málaga. De hecho, podría ser una solución complementaria para paliar el problema de mercado de la falta de

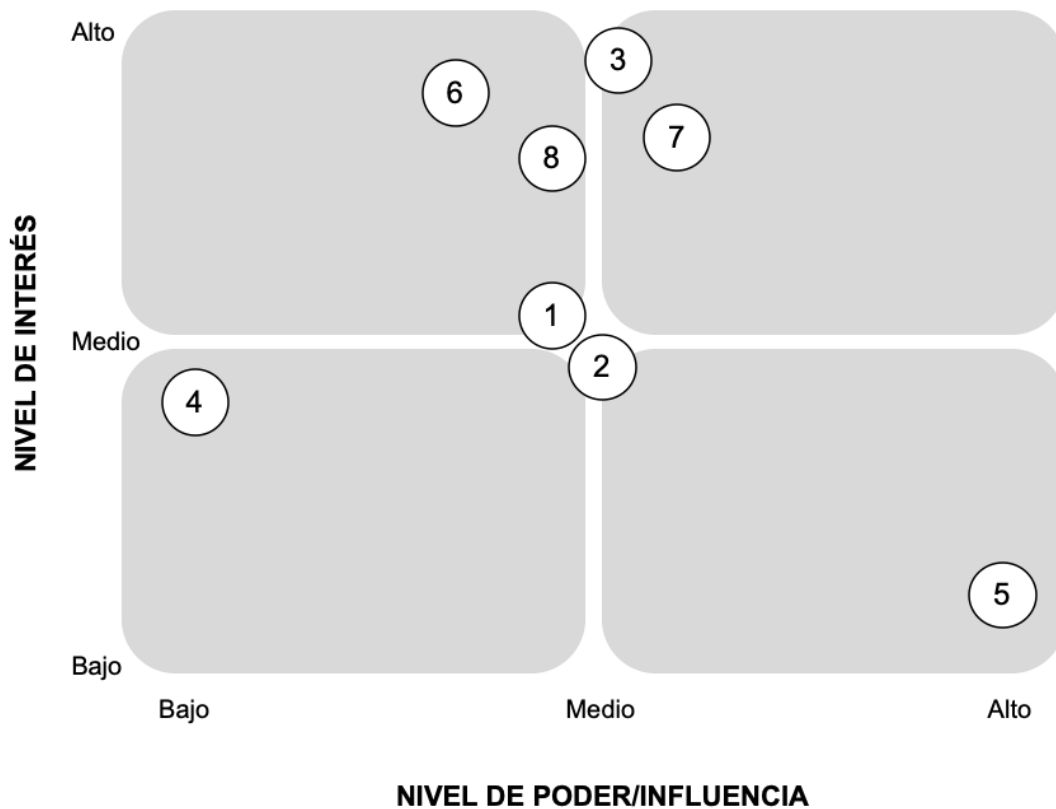
oferta de propiedades. Por lo que en caso de que no se liberen permisos nuevos para construcción, contribuirá a extender aún más la brecha entre oferta y demanda. Si es improbable que se dé tal situación, el impacto puede ser alto. Por lo tanto se considera como un riesgo de nivel **moderado**. Como posible plan paliativo, en caso de volverse aún más escasa la zona, los precios tengan tendencia a la suba, y es posible replantear alguna característica del modelo de negocio para corregir los ingresos a mediano plazo.

4- Desastres naturales

Inundaciones críticas, por ejemplo. Si bien son improbables y además su probabilidad de ocurrencia es inversamente proporcional a la dimensión de las consecuencias de su impacto, cuando ocurren pueden tener resultados devastadores. Hoy día es posible considerarlo como un nivel de riesgo **bajo**, pero según datos estadísticos cada vez ocurren más frecuentemente con el paso de los años, debido a la urbanización e interrupción de las vías naturales. En la medida que no se tomen recaudos desde el gobierno, y que los eventos continúen aumentando en frecuencia, el nivel de riesgo podría aumentar a **moderado** en poco tiempo. No existen soluciones de contingencia para estos eventos, pero sí es posible prevenirlos generando una planificación urbanista comprometida con el impacto ambiental y sus consecuencias.

Anexo 8 – Tabla de Grupos de Interés

#	Grupo	Interés	Poder	Rol - Estrategia
1	Cientes Vendedores	Medio	Medio	cliente - tener en cuenta, satisfacción
2	Cientes Compradores	Medio	Medio	cliente - tener en cuenta, satisfacción
3	Competidores	Alto	Medio	competidor - mantener informado
4	Profesionales de Servicios	Medio	Bajo	intermediario propio - tener en cuenta
5	Estado y Organismos	Bajo	Alto	marco regulatorio - mantener satisfecho
6	Intermediarios	Alto	Bajo	intermediario <i>3rd party</i> - mantener informado
7	<i>Partners</i>	Alto	Medio	socio - generar oportunidades, mantener satisfecho
8	Agentes de Venta	Alto	Medio	trabajador - mantener nivel de motivación



Anexo 9 – Análisis PESTEL

Político

España se rige bajo una Monarquía Constitucional basada en una Democracia Parlamentaria, dónde sus líderes al poder son el Rey de España y el Presidente de Gobierno. Se gobierna desde el parlamento y se establece una unidad de Estado, así como también autonomía de las 17 Comunidades Autónomas, las cuales tienen un alto nivel de autonomía a nivel legal, ejecutivo y fiscal. Por otro lado, España es miembro de la Unión Europea en el que ha cedido competencias económicas y políticas a las diferentes instituciones de dicha UE que comparte con otros países.

Existe una inestabilidad política en el País que ha generado 4 elecciones en 4 años hasta el año 2019, con un gobierno Presidencial sin resolver. El país se encuentra muy fragmentado a nivel político y es actualmente gobernado por un presidente en funciones debido a que no se ha llegado a una mayoría para la elección del mismo. Comienza en el año 2022 una nueva campaña política para celebrar elecciones generales en el año 2023. Mientras tanto, cada comunidad autónoma ha celebrado elecciones en estos años a pesar de la inestabilidad territorial existente. Específicamente en Andalucía se celebrarán elecciones en junio 2022 y las previsiones apuntan a cambios en las fuerzas políticas en un entorno similar al global, con un gobierno autonómico fragmentado.

Desde el comienzo de la pandemia y hasta la fecha, el Gobierno de España ha dedicado recursos económicos en ayudas tanto para la población general como para empresas. A su vez, por su parte, la Junta de Andalucía promueve las inversiones empresariales a partir de ayudas a Pymes, subvenciones para la transformación digital, ayudas directas a hotelería, y más.

El Gobierno Andaluz ha puesto en marcha reducciones impositivas, de las cuales se destacan aquellas reducciones que incentivan las inversiones en viviendas. Reducción del impuesto de transmisiones patrimoniales de 10% al 7%, si el inversor es menor a 35 años este impuesto se reduce a 3,5%, reducción del impuesto de actos jurídicos documentados de 1,5% a 1,2% y reducción de 99% al impuesto a sucesiones. También, se prevé una reducción en los tramos del IRPF para el próximo año, impuesto que además está exento siempre y cuando la compraventa de vivienda sea como objetivo de vivienda habitual, dando como plazo 1 año para reinvertir.

Económico

Como la mayoría de los países del mundo, la economía española se vio afectada por el COVID-19. Asimismo, sin conseguir aún recuperarse de las consecuencias económicas que la Pandemia trajo, la reciente invasión rusa sobre Ucrania afecta también la economía actual y todas sus perspectivas a corto plazo.

El Banco de España, ha publicado recientemente una nueva previsión económica que corrige las estimaciones realizadas a finales del año 2021. Debido a la coyuntura internacional antes mencionada,

se espera que el año 2022 un crecimiento del 4,5% (en vez del 10,5) y una inflación del 7,8% habiendo acabado el año 2021 con 3,5%. La inflación ha crecido de forma ininterrumpida en los últimos años, y se esperaba una recuperación a medida que la oferta y demanda se acomodan luego de la pandemia. Pero, el aumento del precio en el gas y su distribución, que afecta directamente al precio de la electricidad, el aumento del precio de la gasolina, como consecuencia del aumento del precio del petróleo, han provocado que sean los determinantes para este aumento.

En diciembre 2021 se ha aprobado la reforma laboral en España que prohíbe los contratos temporales en empresas. Lo que provocó ajustes en las irregularidades existentes principalmente en empresas de hotelería y turismo. Dicha reforma, aumentó la cantidad de contratos fijos y modificaciones en las tasas de empleo y desempleo. De todas formas, se mantienen aún los Expedientes de Regulación Temporal de Empleo (ERTE) - similar al seguro de paro en Uruguay - que se abrieron cuando comenzó el estado de alarma en marzo 2020. El INE ha publicado la tasa de desempleo que hoy se sitúa en 13,65%.

En relación a las tasas de interés, el BCE ha publicado que no prevé subir sus tipos de interés hasta que no se consiga volver a una inflación del 2%.

Como consecuencia de lo antes mencionado se puede concluir que el balance global de la situación española presenta un retraso en su recuperación económica.

Social

Según datos publicados por el INE, Moncloa (gobierno de España), y el Funcas, la población española ha cambiado su forma de vivir, relacionarse y cuidarse como consecuencia de la pandemia.

Se destaca que existen desigualdades más marcadas que antes provocadas por el COVID-19, aumentando la pobreza o estableciendo brechas más amplias entre los estratos más altos y más bajos de la población.

Las *Big Four* han publicado informes que detallan el nuevo perfil de los consumidores que han sido acelerados por el confinamiento y la adaptación a la nueva realidad.

En primer lugar, se reconoce un empobrecimiento de la sociedad que se hace evidente al entender el contexto económico antes mencionado. A su vez, el nuevo consumidor rechaza en un principio el contacto físico, ya que desconfía en los cuidados de salud del prójimo. Acompañando la inseguridad que esta desconfianza conlleva, con la cantidad de información que circuló durante tanto tiempo, el nuevo consumidor es exigente en la transparencia de información necesaria, para establecer lazos de confianza. La aceleración del *e-commerce* ha sido clave en las modificaciones en la actitud frente al consumo.

El aumento del teletrabajo y el confinamiento ha provocado movimientos geográficos, en búsqueda de espacios abiertos, verdes, casas en vez de apartamentos y sol.

Tecnológico

La pandemia trajo consigo una aceleración en el uso de las TICs, ha cambiado la forma en que las personas y las empresas se relacionan, negocian e interactúan. Aparecieron nuevas formas de dar clase, atención médica, agricultura y la aparición de nuevos modelos de negocios.

Por otro lado, la incorporación de la tecnología 5G, que se intenta se extienda por todo España para el 2025, ha sido parte de un proyecto que involucra Madrid y Andalucía como impulso de la misma. Esto trajo como consecuencia que empresas como Google, Huawei, Ericsson y Vodafone hayan decidido instalarse en Málaga, convirtiendo a esta ciudad en un *hub* tecnológico, “el Silicon Valley” del sur.

Ecológico

España cuenta con un Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC), que consiste en reducir las emisiones de carbono a niveles inferiores a los del 2019, en definitiva, tiene como objetivo convertirse en país neutro en emisiones de carbono. Dentro del mismo, incluye subvenciones para propietarios de viviendas que inviertan en placas solares promovido por la Junta de Andalucía.

Por otro lado, cuenta con un plan de circulación de vehículos para el año 2024 en el que solamente podrán circular por grandes ciudades aquellos vehículos no contaminantes (principalmente eléctricos, o híbridos).

Legal

Según se ha mencionado anteriormente, en diciembre 2021 se ha aprobado la reforma laboral que promueve las contrataciones de empleados a empresas, con el fin de regularizar el empleo. Dicha reforma afectó directamente a todos los sectores, pero principalmente al Turismo y Hostelería sector que por su naturaleza y estacionalidad contaba con muchos contratos temporales; así como también el de inmobiliaria que contaba con empleados asalariados y en base a comisiones. Asimismo, a efectos de la pandemia se han adaptado y reformado los decretos que contemplan a nivel laboral la nueva situación de Teletrabajo.

El Código Civil español, contempla las intermediaciones en el ámbito inmobiliario bajo los artículos 1255 CC., 1445 CC., 1543 CC. y 34 CC. Por otro lado, desde el 2013 se exige que todas las viviendas cuenten con su certificado energético con una validez de 10 años, dicha norma penaliza a quien no cumpla con el mismo frente a una venta o alquiler de vivienda.

Anexo 10 – Ejemplos de Socios Clave para el Modelo de Negocio

- Representante en España de una reconocida marca de autos de alta gama, incluyendo automóviles deportivos, entre otros. Esta persona trata a diario con potenciales clientes, y además es altamente probable que tenga un grado de confianza alto, teniendo en cuenta lo particular que resultan las adquisiciones de vehículos *top-tear*.
- Gerente de ventas en España de una importante marca de licores exclusivos (fácilmente USD 4.500 por botella) En este caso, no solamente es posible obtener los contactos directos con sus clientes, sino que además son frecuentes su participación en importantes eventos, a los cuales los posibles clientes son invitados.
- Importante empresaria del sector gastronómico, que se encuentra en constante contacto con figuras y celebridades, actuando como *influencer* en estilo de vida y tendencias. Su presencia en eventos ya sea propios u organizados por terceros, garantiza acceso a potenciales clientes de alto perfil.
- Firma internacional de servicios financieros y gestión de activos. Dentro del portfolio de inversiones que ofrecen los servicios financieros de alto nivel, el RE siempre se plantea como una opción confiable y de bajo riesgo.
- Representante de futbolistas profesionales. Según varias fuentes inmobiliarias españolas (oirealtor.com, idealista.com, entre otras), la mayoría los talentos más importantes del fútbol europeo que deciden colocar sus capitales lo hacen en el rubro del RE, ya sea inversión pura mediante proyectos de construcción, o cadenas de hoteles, o hasta incluso como vivienda propia. Mantener un nexo de uno o más representantes sin dudas es una gran ventaja ya que es alto el recambio de jugadores en cuanto a equipos y la necesidad de invertir en *RE* es de las primeras opciones que se presentan.

Anexo 11 – Detalle de Ingresos y Costos

Ingresos Estimados (detalle anual, en USD)

Comisiones por Ventas:

2023	El primer año se venden 2 propiedades	139,860.00
2024	En el segundo año se venden 4 propiedades	279,720.00
2025	En el segundo año se venden 6 propiedades	419,580.00
2026	A partir del cuarto año y en adelante, 8 propiedades por año	559,440.00
2027		559,440.00

Servicios Adicionales:

2023	Servicios de <i>Concierge</i> y Asesoramientos	3,330.00
2024	Servicios de <i>Concierge</i> y Asesoramientos	8,880.00
2025	Servicios de <i>Concierge</i> y Asesoramientos	16,650.00
2026	Servicios de <i>Concierge</i> y Asesoramientos	26,640.00
2027	Servicios de <i>Concierge</i> y Asesoramientos	33,300.00

Costos y Gastos Estimados (anuales, en USD)

Representación	9,000.00	Membresías Golf Country Club, Sociedad de Artes
	6,000.00	Vestimenta y accesorios
	12,000.00	Cortesías e invitaciones
Operativa	7,200.00	Gastos de vehículo, traslados y logística
	1,800.00	Servicios generales y mantenimiento
	18,000.00	Alquiler de oficinas (cuota parte de instalaciones originales)
	1,600.00	Seguros
Organización de Eventos	20,000.00	Cuatro grandes eventos al año, en cooperación con los <i>partners</i> (catering, espacio, artistas)
Salarios	62,337.60	Sueldos y aportes (valor hora del personal = 9,99 USD)
	10%	Porcentaje de comisiones a agentes de venta (aplica a la totalidad de las comisiones por venta)
	50%	Porcentaje sobre ingresos en ventas de <i>partners</i> (aplica a la mitad de las comisiones por venta)

Anexo 12 – Modelo Económico Financiero y Análisis de Sensibilidad

Determinación de la tasa de retorno requerida, a través del modelo CAPM para fondos propios:

$$TRR = Rf + (Rm - Rf) \times \beta_{unlevered} + Rp$$

dónde:

Rf = Tasa libre de riesgo (*US Treasury 10yr yield bonds*) - Fuente: Yahoo Finance

Rm = Tasa esperada de mercado - Fuente: Idealista, S&P500

Bunlevered = Es el coeficiente de riesgo asociado (desapalancado, ya que se trata de fondos propios)
- Fuente: A.Damodaran Betas by Sector, Idealista

Rp = Prima por Riesgo País de España - Fuente: A.Damodaran - Risk Premiums by Country

Es importante destacar que no existe prima por riesgo país en España por sobre la tasa requerida, ya que se trata de una economía desarrollada. De hecho, a la fecha de este informe el riesgo país de España es menor al de los Estados Unidos.

<i>Rf</i>	2.94%
<i>Rm</i>	6.90%
<i>Bunlevered</i>	1.54%
<i>Rp</i>	1.58%

Por lo tanto:

<i>TRR</i>	9.04%
------------	--------------

Utilizando la tabla anterior, y la estructura de ingresos y costos del Anexo 10, se procede a detallar el Flujo de Fondos:

Flujo de Fondos - BlancaReal Investments: Off-Market						
Importes expresados en USD						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ingresos por Comisiones		139,860	279,720	419,580	559,440	559,440
Ingresos por Servicios		3,330	8,880	16,650	26,640	33,300
Ingresos Totales		143,190	288,600	436,230	586,080	592,740
Gastos variables		(48,951)	(97,902)	(146,853)	(195,804)	(195,804)
Gastos fijos		(153,111)	(153,111)	(153,111)	(153,111)	(153,111)
Gastos Totales		(202,062)	(251,013)	(299,964)	(348,915)	(348,915)
Amortizaciones		(7,540)	(7,540)	(7,540)	(7,540)	(7,540)
Valor Residual						18,800
Utilidad antes de impuestos		(66,412)	30,047	128,726	229,625	236,285
IRPJ		16,603	(7,512)	(32,182)	(57,406)	(59,071)
Utilidad luego de impuestos		(49,809)	22,535	96,545	172,219	177,214
Amortizaciones fiscales incrementales		7,540	7,540	7,540	7,540	7,540
Inversión inicial	(67,887)					
Flujo de fondos (USD)	(67,887)	(42,269)	30,075	104,085	179,759	203,554

Los valores obtenidos de Valor Actual Neto y Tasa Interna de Retorno son los siguientes:

VAN	USD 275.777,91
TIR	55%

Se concluye que la inversión es factible, con un período de repago apenas menor a dos años.

Análisis de Sensibilidad

Las diferentes variables planteadas para el estudio de sensibilidad, y su variación e impacto, son las siguientes:

- Monto de Transacciones (compraventas). Representa las posibles variaciones de venta de propiedades. El paso entre variaciones es considerable (+-25% y +-50%) ya que implica la diferencia. Por ejemplo, 6 propiedades en lugar de 8, 3 propiedades en lugar de 6, etcétera. De esta manera en el global es más visual comprobar cuán dependiente es la factibilidad de la inversión en función de los objetivos.
- Variación del Porcentaje de las Comisiones. Si bien se realizó el estudio financiero con comisiones por venta del 3%, a la hora de iniciar las negociaciones es posible que esa tasa se vea modificada, y que pueda variar entre el 1 y el 5%. De ahí se establecen las variaciones de manera coherente con dicho criterio.
- Gastos Fijos. El volumen de gastos fijos (operativos y de salario) se puede variar en términos razonables entre -10% y +10%.

- Salarios. Resulta interesante evaluar la posible evolución de los salarios para determinar posibles resultados. Es importante indicar que los salarios no pueden disminuir, por lo tanto, su variación es sólo creciente.

Monto de Transacciones vs. Porcentaje de las Comisiones

VAN	Variación Monto de Transacciones (cantidad de propiedades vendidas)					
	275,777.91	-50%	-25%	0%	25%	50%
Variación % Comisiones	-2%	(336,568.15)	(275,333.54)	(214,098.94)	(152,864.33)	(91,629.72)
	-1%	(214,098.94)	(91,629.72)	30,839.49	153,308.70	275,777.91
	0%	(91,629.72)	92,074.09	275,777.91	459,481.73	643,185.55
	1%	30,839.49	275,777.91	520,716.33	765,654.76	1,010,593.18
	2%	153,308.70	459,481.73	765,654.76	1,071,827.79	1,378,000.82

Monto de Transacciones vs. Gastos Fijos

VAN	Variación Monto de Transacciones (cantidad de propiedades vendidas)					
	275,777.91	-50%	-25%	0%	25%	50%
Variación Gastos Fijos	-10%	(45,452.08)	138,251.74	321,955.55	505,659.37	689,363.19
	-5%	(68,540.90)	115,162.91	298,866.73	482,570.55	666,274.37
	0%	(91,629.72)	92,074.09	275,777.91	459,481.73	643,185.55
	5%	(114,718.55)	68,985.27	252,689.09	436,392.91	620,096.72
	10%	(137,807.37)	45,896.45	229,600.27	413,304.08	597,007.90

Porcentaje de las Comisiones vs. Salarios

VAN	Variación % Comisiones					
	275,777.91	-2%	-1%	0%	1%	2%
Variación Salarios	0%	(214,098.94)	30,839.49	275,777.91	520,716.33	765,654.76
	5%	(224,533.38)	20,405.05	265,343.47	510,281.89	755,220.32
	10%	(234,967.82)	9,970.61	254,909.03	499,847.45	744,785.88
	15%	(245,402.26)	(463.84)	244,474.59	489,413.01	734,351.43
	20%	(255,836.70)	(10,898.28)	234,040.15	478,978.57	723,916.99