

## RESUMEN SECCIÓN 17 INVERSIONES INMOBILIARIAS Y CORRETAJE DE OPORTUNIDADES

### REAL ESTATE COMO UNA INVERSIÓN

Los inversores pueden elegir invertir como una limited partnership o como un real estate investment trust (**REIT**). REIT ofrece a los inversores la posibilidad de invertir en propiedades que produzcan income. REIT individuales generalmente se especializan en un particular tipo de propiedad tales como multifamily communities, tiendas de ventas retail, shopping centers, oficinas, etc.

REIT son atractivos para los inversores porque le ofrecen diversificación y liquidez, similar a los fondos mutuales, y ofrecen la ventaja de tener un management centralizado y una operación continua.

### Tipos de Inversiones en Real Estate

**Residencial:** incluye casas de familias, condominios, apartamentos y otros multifamily complex. Para asesorar sobre el deseo de un complejo de apartamentos hay que tener en cuenta aspectos tales como: locación, EGI, expensas operativas, property taxes. Las propiedades existentes deben ser examinadas cuidadosamente estudiando los records de los mantenimientos y reparaciones. Cuando no se realizan los mantenimientos nos referimos a deferred maintenance (mantenimiento diferido)

**Comercial:** esta categoría incluye retail (shopping center y malls) y propiedades de oficina. Las características económicas de un shopping center dependen de los leases existentes y las expensas operativas. El inversor debería conocer todos los leases, el tiempo remanente de los mismos, si el inversor participa en las ventas del tenant. Leases de largo término y la tendencia de los tenant a renovar sus contratos atraen a los inversores.

**Industrial:** generalmente envuelve manufactureras, plantas de armado y/o distribución. Para ser buena inversión, el sitio debería estar ubicado cerca de facilidades de transporte tales como estaciones de trenes, autopistas y aeropuertos por la necesidad de recibir y entregar los productos.

**Agricultura:** son frecuentemente compradas por inversores- developers. El periodo para realizar tal desarrollo frecuentemente es de varios años.

**Business opportunities:** incluye la venta o lease de un negocio y llave de negocio de uno existente, incluyendo activos tales como acciones de una corporación.

### VENTAJAS DE REAL ESTATE COMO INVERSION

- **Buen porcentaje de retorno:** históricamente, real estate produce un alto porcentaje de retomo por el dueño/inversor, comparado con otro tipo de inversiones.

- **Ventajas impositivas:** recibe algunos beneficios después del Tax Reform Act de 1986.
- **Protección contra la inflación:** real estate tiene un incremento mayor que la inflación.
- **Leverage:** un inversor puede financiar usualmente el 70 o 75% del valor del appraisal. El objetivo del leverage es incrementar la ganancia usando fondos prestados.
- **Equity:** como el valor de la propiedad aumenta y el mortgage se reduce, el equity del inversor aumenta considerablemente.

## DESVENTAJAS DE INVERTIR EN REAL ESTATE

- **Liquidez:** el termino liquidez se refiere a la capacidad de vender una inversión rápidamente sin pérdida de capital. Real estate NO es considerado ser una inversión liquida. Recordando las dos características asociadas con el valor de mercado que dice que (1) ni el buyer ni el seller está bajo compulsión para comprar o vender (2) la propiedad está expuesta en el mercado por un razonable periodo de tiempo.
- **El mercado es local por naturaleza:** un inversor usualmente está interesado en un tipo de propiedad particular en un área geográfica determinada. Otros tipos de inversiones, como acciones, son vendidas en un mercado internacional.
- **Necesidad de la ayuda de un experto:** Muchas expensas están asociadas con las inversiones en real property tales como manager, consultantes financieros, etc.
- **Management:** real estate es un tipo de trabajo intensivo en inversiones.
- **Riesgo:** un inversor debe pesar la chance de perder su capital invertido. El incremento de los taxes sobre las propiedades, el aumento de los costos asociados con operaciones son ejemplos del tipo de riesgo al cual el inversor está sometido.



## ANALIZANDO INVERSIONES EN PROPIEDADES

Un número de factores afectan la oferta y demanda y como consecuencia el valor de una propiedad:

**Relación con la economía:** una de las fuerzas externas afectando la propiedad es la economía. Economías local y nacional deben ser consideradas

**Economía local:** incluye el stock de unidades disponibles y nuevos desarrollos. Oferta y demanda son factores importantes a tener en cuenta.

**Economía nacional:** deuda nacional, niveles de empleo, porcentajes de interés, disponibilidad de créditos, y costos de construcción son los factores que afectan la economía nacional y el mercado de real estate.

**Locación:** La importancia de la ubicación es indiscutible en real estate. Dos parcelas de real property no son exactamente iguales porque la ubicación crea la diferencia. La característica referida como situs indica la influencia en el valor creado por la ubicación. Porque real property esta fija en una ubicación, está afectada por acontecimientos que la rodean que pueden tener un positivo o negativo impacto en una propiedad particular.

### **Características físicas:**

-Sitio: Evaluando propiedades el inversor tiene los mismos problemas que un appraiser. Uno de los caminos más comunes para neutralizar variables de un sitio es usar unidades de comparación. Usualmente, el appraiser y el inversor usan square feet, front feet, o acres como unidad de comparación. Esos métodos de comparar son prácticos porque permiten comparar los sitios independientemente del tamaño. Para propiedades residenciales, el square foot es usualmente usado, para propiedades comerciales es el front foot o square foot y para grandes parcelas de tierra es usado el acre. Otras características de un sitio que tienen relevancia para un inversor son, estructura de subsuelo, drenaje, orientación y vista.

-Building (edificio): El valor de la inversión en una propiedad debería estar basada en el retorno y la apreciación de la ganancia, no solo en el costo del edificio.

Las siguientes tres consideraciones que influencias una inversión en un edificio son:

1. **Consideraciones exteriores:** la imagen visual (curb appeal) es de gran importancia, la edad del edificio, el diseño, caminos, parking.
2. **Consideraciones interiores:** los inversores necesitan inspeccionar la propiedad y hacer un análisis de la misma. Todo lo siguiente debería ser tenido en cuenta: el número y condiciones de cada oficina, la calidad física del edificio, la condición de alfombras, entrada, electricidad, etc.
3. **Expensas operativas:** deben ser verificados el costo de los taxes sobre la propiedad, el seguro, si los dueños previos tiene reservas para mantenimiento.  
En muchas instancias, el exterior y el interior del edificio pueden satisfacer al inversor, pero al analizar las expensas operativas con grandes salidas en algunos items puede hacer caer la inversión.

### **Características Legales**

**Derechos:** antes de invertir, los inversores deben determinar qué tipo de entidad legal podría ser mejor para los objetivos de la inversión. La forma más común de inversion son: sole proprietorships, tenancy in common, joint tenancy, corporaciones, business trust y REITs. Cada uno de los tipos de dueños ofrece ventajas y desventajas que tienen que ser analizadas por el inversor.

**Limitaciones:** Muchos creen el tipo de riesgo denominado legal riesgo está asociado con real estate investment: el riesgo es inherente cuando se adquiere un título de real property. El potencial inversor debe establecer su inversión en base al highest y best use de la propiedad. En muchas situaciones el uso legal de la tierra está determinada por ordenanzas del zoning y eso representa el highest use del sitio.

## **VALUATION DE RIESGOS**

Riesgo puede ser definido como la chance de perder parte o toda la inversión. Algunos grados de riesgo están asociados con cualquier inversión.

### **Riesgos Asociados con condiciones Generales de Negocio**

**Riesgos de negocios:** está asociado con el grado de variación entre el income proyectado y las expensas y el income actual y las expensas.

**Riesgos financieros:** está asociado con la capacidad de la propiedad de pagar expensas operativas de fondos provistos por operaciones, préstamos y equity.

**Riesgo del poder de compra:** es relativa a la inflación. Es un periodo inflacionario, la capacidad de una propiedad de producir una buena ganancia, puede ser mínima por la pérdida del poder de compra debido a la inflación.

**Riesgo de interés- rate:** Si se incrementa el interés rate, el valor de la propiedad como inversión viene abajo.

### Riesgos que afectan el Retorno

**Riesgo de liquidez:** inversiones en real estate son particularmente susceptibles a la iliquidez. Riesgo de liquidez es la posible pérdida que puede ocurrir si una inversión necesita ser convertida rápidamente a cash.

**Riesgo de seguridad:** está compuesto por el riesgo del mercado posible pérdida del capital invertido) y el riesgo de default (posible pérdida de ganancias)

- Market rixk o riesgo de mercado está asociado con el decrecimiento en el mercado del valor de las inversiones como resultado de un incremento en el interest rate
- Riesgo de default: es el riesgo que la prometida ganancia podría ser menor para el inversor.

### LEVERAGE

Es el uso de dinero prestado para financiar la compra de un activo. Es decir, el uso del dinero de otra gente para hacer más dinero. El leverage puede ser positivo o negativo.

- Leverage positivo: si el interés pagado por los fondos prestados es menor que el retorno de la propiedad, la ganancia del inversor se incrementa.
- Leverage negativo: cuando los intereses pagados por el dinero recibido son más altos que el retorno de la inversión. Los fondos costaron más de lo que ellos produjeron.

### CASH FLOW - FLUJO DE CAJA

Es el monto disponible por el inversor, después de haber descontado del NOI, los intereses del mortgage, los pagos al principal, el anual service del mortgage, taxes y costos de mejoras al capital.

<b>Potencial gross income</b>	\$10,000
nos, Vacancy y perdidas de cobranza	\$ -1,000
Más, otros incomes	500
<b>Efective gross income</b>	<b>\$ 9,500</b>
Menos Expensas operativas	\$ -3,000
Menos reservas para reemplazos	500
<b>NOI (net operating income)</b>	<b>\$ 6,000</b>
Menos, intereses	\$ 4,000
Menos, pagos al principal	<u>-\$ 500</u>
<b>Cash Flow</b>	<b>\$ 1,500</b>

### TAX SHELTER

Es un término que describe algunas de las ventajas de ser dueño de real estate. Una inversión es un tax shelter cuando el income o la ganancia es protegida del pago de taxes.

Uno de los factores del tax shelter en las inversiones es la depreciación. La depreciación es la llave porque reduce el income taxable. Bajo la ley de taxes el sheltering es restrictivo.

### **BUSINESS BROKERAGE**

Business brokerage puede ser calificada en business enterprise (negocio de empresas) o business opportunity.

-Business enterprise: el broker normalmente trata en transacciones corporativas envolviendo la venta y compra de negocios que proveen bienes y servicios. Ordinariamente, son grandes transacciones envolviendo la compra o cambio de acciones y la compra de activos corporativos.

-Business opportunity: broker típicamente tratan en la compra y venta de pequeños negocios, tales como sole proprietorships. Esos negocios tienen limitados montos de activos fijos (equipamiento, real property).

### **Similitudes de Real Estate Brokerage**

Una relación es establecida tanto en la venta de real property o en la venta de business brokerage. La transferencia de algunos intereses en real property es frecuentemente envuelta en las actividades de business brokerage.

### **Diferencias de Real Estate Brokerage**

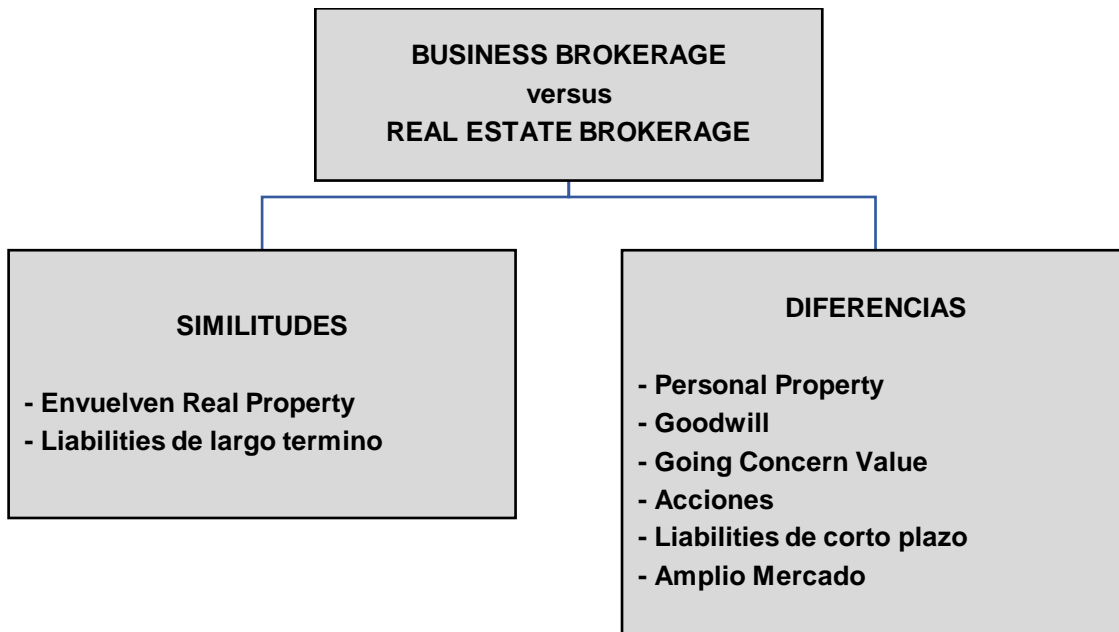
Business brokerage difiere de real estate brokerage en al menos, 5 caminos:

- Business brokerage usualmente envuelve otros activos más que real estate, tales como personal property y good will (have de negocio).
- El valor de un negocio establecido puede diferir del valor de real estate. Esto significa que el valor total, llamado going concern value, puede ser diferente del valor de real estate.

**Going concern value** es el valor de la propiedad de un negocio establecido, comparada con el valor de una propiedad vacía.

**Goodwill** es el activo intangible atribuido a la reputación del negocio y a la lealtad de los clientes. El valor del goodwill puede ser aproximado por restar el valor de los activos tangibles al valor del negocio.

- Distinto a real estate el valor de un negocio puede ser traducido en acciones o stock corporativo.
- Business brokerage frecuentemente envuelven la asunción por el comprador de liabilities (deudas) a corto plazo.  
Las de largo plazo (tal como un mortgage) son comunes con las de Real estate.
- El mercado de real estate es local por naturaleza, mientras que el mercado de business puede ser nacional o intemacional.
- El mercado de real estate es local por naturaleza, mientras que el mercado de business puede ser nacional o intemacional.



## **EXPERIENCIA REQUERIDA EN BUSINESS BROKERAGE**

Business brokerage frecuentemente enfrenta al broker o al sales associate con muchos problemas. Por ejemplo

- ¿Cuál es el valor de un business opportunity que consiste solo en intereses intangibles?
- ¿Qué impacto tendrá en la clientela existente si el negocio es vendido?
- ¿Que se debería hacer para que el seller no entre en competencia con el comprador?
- ¿Si el negocio es vendido a una corporación, podría el seller comprar acciones en esa Corporation?

Estas pocas preguntas ilustran la experiencia que debería tenerse para finalizar con éxito un business brokerage. Algunas de las áreas más importantes en cual el business broker debería tener conocimiento son corporate finance, business accounting, valuacion de business y las leyes que se aplican al tratamiento de negocios.

### **Corporate Finance (Pinanzas Corporativas)**

El business broker tiene que trabajar conociendo lo siguiente:

- Las clases y características del stock corporativo (stock como acciones). Hay dos tipos básicos de stock: preferred y common. Algunas firmas no tienen stock preferred, pero si todas deben tener stock common.
- Securities análisis y valuación: Business broker deben ser capaces de proveer consejo a su principal sobre el análisis y valuación de securities (valores, títulos). Nuevos dueños frecuentemente necesitan fondos adicionales o refinanciar su capital. Luego de esta cuestión la Selección del tipo de security debe ser decidida, estudiando los factores envueltos en la Selección de fuente de fondos, las condiciones del mercado, fondos provenientes de deuda o de equity, impacto en los taxes, control de voto, estabilidad de la ganancia y porcentaje de retorno.
- Working capital: está definido como la diferencia entre el total de activo y el total de deudas. El manejo de este working capital es de suma importancia para el desarrollo de los negocios. Puede llegar a ser pérdida mantener los fondos en exceso sin utilización, como así también puede ser

peligroso no contar con los fondos para pagar deudas, salarios, etc. Mantener un excesivo inventario o un inventario inadecuado puede resultar en pérdida de ventas o tiempo de producción. Business broker encargados de vender o comprar negocios necesitan saber cómo es manejado el working capital de la empresa

- Budget (presupuesto): se refiere al estimado del income anticipado y de los gastos en un periodo determinado. Esta información puede ser usada para planear y controlar compras, préstamos, etc.

### **Business Accounting (Contabilidad)**

La contabilidad es el lenguaje de los negocios. Un business broker que trata en la compra y venta de negocios debe conocer este lenguaje. Las siguientes son áreas importantes a saber:

-Income statement análisis: el income statement es un sumario de todos los income y expensas de un negocio en un periodo de tiempo. Esta muestra los resultados de las operaciones bajo un determinado periodo de tiempo y permite analizar las ganancias o pérdidas de ese periodo. También se lo llama "operating statement", "profit and loss statement".

-Análisis de la hoja de balance (Balance sheet): esto muestra la posición financiera en un determinado momento. Es costumbre preparar un income statement y un balance sheet en el mismo momento, ya que permite que el net income o las pérdidas mostradas en el income statement en un periodo de tiempo determinado se vean reflejadas en el balance sheet.

-Cash flow análisis (flujo de cash): es el neto de efectivo después de haber pagado todas las expensas operativas, incluyendo reservas por replacement y pagos del mortgage (principal e intereses).

Asset depreciation (depreciación de activos): business brokers deben ser capaces de separar la depreciación de los activos de un negocio de real property y personal property

-Taxation: una persona interesada en comprar o vender negocios conoce el rol crítico de los taxes en el desarrollo de un business, por lo que un business broker debe estar alerta a la necesidad del cliente de ser aconsejados por un experto en la materia.

#### **Terminología de Accounting**

**Assets:** Son todos los recursos de un negocio, incluyendo tangibles e intangibles tales como cuentas y notas recibidas, cash, inventario, equipamiento, real estate y goodwill.

**Liabilities:** Todas las deudas de un negocio, incluyendo enemás y notas pagables, incurridas, pero no pagadas obligaciones y deudas a largo término.

**Capital:** Es el net worth (valor neto) de un negocio, el monto en el que los assets exceden a las liabilities.

### **VALUACION DE UN NEGOCIO**

En adición a todas las áreas vistas, un business broker puede llamar a un appraiser business. Algunas de las situaciones en que un broker necesita un appraiser business son:

- Compra, venta o intercambio de negocios
- Asignación de los assets para propósitos de tax depreciación
- Obtener un loan o una cobertura de seguro.
- El ejercicio de eminent domain por entidades gubernamentales

- En el evento de la destrucción parcial o total de un negocio o cuando el negocio voluntariamente dejo de operar.
- Asignar razonable valor al negocio y sus assets para negocios que tiene planes de operar en bolsa.

### **Métodos de un appraiser business**

- Comparable sales análisis: rever los precios de venta de negocios similares. El appraiser puede usar su juicio profesional) para las diferencias existentes y arribar así al valor de mercado de un negocio.
- Reproducción o reemplazo de costos menos depreciación: este método es apropiado para estimar el valor de las mejoras de cualquier tipo. Cuando la reproducción cost es usado como base, el appraiser calcula el monto requerido para duplicar exactamente el negocio o el edificio. Cuando el replacement cost es usado, el appraiser calcula el costo que debería resultar en un negocio (o edificio) teniendo el mismo uso y capacidad como el appraised aunque el nuevo edificio del negocio pueda diferir físicamente.
- Income capitalization análisis: este método estima el valor presente de un esperado beneficio futuro, utilizando un capitalization rate.
- Liquidation análisis: la liquidación de un negocio puede ser necesaria debido al fallo del negocio, la muerte de un sole propietorship, la disolución de una sociedad, una orden de la corte, o demás. En este análisis, business broker y expertos deben considerar los factores tales como la capacidad de la firma de pagar las obligaciones a corto termino, el valor de inventario y la liquidación del preferred stock.

### **Pasos en la Venta de un Negocio**

1. Identificar todos los assets
2. Establecer el valor del negocio usando los métodos de appraisal mencionados.
3. Restar el valor de las deudas a corto y largo plazo del valor del negocio.
4. Si está organizado como una corporación, dividir el net value del negocio por el número de acciones. El valor por acción luego multiplicarlo por el número de acciones a ser transferida.
5. Asegurarse que todas las leyes se cumplen
6. Listar el negocio para la venta
7. Publicitar el negocio
8. Buscar un comprador y ejecutar un acuerdo de compra.
9. Coordinar con todas las partes la fecha de cierre de la transacción.
10. Follow up