



**FACULTAD DE POSTGRADO**

**TESIS DE POSTGRADO**

**TERCERIZACIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN DEL  
PORTAFOLIO DE INMUEBLES EN LA INDUSTRIA BANCARIA  
HONDUREÑA**

**SUSTENTADO POR:**

**BONNIE ELIZABETH RODRÍGUEZ BREVÉ  
IRVING EDUARDO MENDOZA ÁLVAREZ**

**PREVIA INVESTIDURA AL TÍTULO DE  
MÁSTER EN DIRECCIÓN EMPRESARIAL CON ORIENTACIÓN  
A FINANZAS**

**TEGUCIGALPA, M.D.C.**

**HONDURAS, C.A.**

**ENERO 2012**

**UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA CENTROAMERICANA  
UNITEC**

**FACULTAD DE POSTGRADO**

**AUTORIDADES UNIVERSITARIAS**

**RECTOR**

**LUIS ORLANDO ZELAYA MEDRANO**

**SECRETARIO GENERAL**

**JOSÉ LESTER LÓPEZ PINEL**

**VICERRECTOR ACADÉMICO**

**FERNANDO PEÑA CABÚS**

**VICERRECTORA DE OPERACIONES**

**ROSALPINA RODRÍGUEZ GUEVARA**

**DECANO DE LA FACULTAD DE POSTGRADO**

**MARLON BREVÉ REYES**

**TERCERIZACIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN DEL  
PORTAFOLIO DE INMUEBLES EN LA INDUSTRIA BANCARIA  
HONDUREÑA**

**TRABAJO PRESENTADO EN CUMPLIMIENTO DE LOS  
REQUISITOS EXIGIDOS PARA OPTAR AL TÍTULO DE**

**MÁSTER EN  
DIRECCIÓN EMPRESARIAL CON ORIENTACIÓN A FINANZAS**

**ASESOR METODOLÓGICO  
MARLON BREVÉ REYES**

**ASESOR TEMÁTICO  
ANA MAIER**

**MIEMBROS DE LA TERNA:  
GABRIELA NUÑEZ  
MARIO SIERRA  
INA RUTH GALLARDO**

# TERCERIZACIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN DEL PORTAFOLIO DE INMUEBLES EN LA INDUSTRIA BANCARIA HONDUREÑA

AUTORES:

Irving Eduardo Mendoza Álvarez y Bonnie Elizabeth Rodríguez Brevé

## RESUMEN

Esta investigación sobre la pre factibilidad para la creación de una empresa de tercerización de la administración del portafolio de inmuebles en la industria bancaria hondureña, presenta cuatro fases principales, la primero es la identificación del mercado, donde se establece la población y la muestra que se somete a investigación para determinar cuál es el mercado potencial al que estarán dirigidos los servicios de esta empresa de tercerización, tomando como población inicial a todo el portafolio de inmuebles del sistema financiero de Honduras. Como segunda fase, una vez identificada la muestra, que son los cuatro bancos comerciales que aportan más del 60% del portafolio de inmuebles del total de bancos comerciales, se implementa una investigación para determinar el nivel de interés que tienen los bancos comerciales en tercerizar la administración del portafolio de inmuebles y para determinar los servicios que los bancos comerciales están dispuestos a tercerizar. Como tercera fase, una vez que ya se identificó que existe un alto nivel de interés de los bancos en tercerizar la administración del portafolio de inmuebles, los servicios que establecen como propios para tercerizar, los periodos de contratación y la disposición o modalidades de comisión que están dispuestos a otorgar; se determina la estructura administrativa, requerimientos técnicos y aspectos legales para la instalación de una empresa que brinde los servicios de administración del portafolio de inmuebles. Como última fase de la investigación, para establecer la aplicabilidad, se determina la pre factibilidad financiera de la empresa de servicios de administración del portafolio de inmuebles con base en las características resultantes de las demás etapas de la investigación.

## **ABSTRACT**

This research about the pre feasibility of creating a real estate portfolio administration outsourcing enterprise, focused on banking Honduran industry, presents four phases. First, the potential market identification, and market sample, taking the whole financial Honduran system property portfolio as the population, which is analyzed thru the research to determine the services this company will offer. The second phase consists in identifying the Honduran bank's level of interest in portfolio administration outsourcing services and it also consists in identifying the type of services they may require, these results obtained by an interview application, with administration managers of the banks included in the sample. Once the interview results establish a high level of interest shown by the chosen banks, comes the third phase in which the administrative structure, technical requirements and legal requirements are determined for the installation of the company. The Last phase of the investigation consists in developing a financial evaluation of the project thru a five year period, testing the feasibility with an optimal scenario and a worst case scenario, based on the results of the previous phases of the investigation.

# ÍNDICE

## CAPITULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN

1.1.	INTRODUCCIÓN .....	1
1.2.	ANTECEDENTES .....	2
1.3.	DEFINICIÓN DEL PROBLEMA .....	4
1.3.1.	ENUNCIADO DEL PROBLEMA .....	4
1.3.2.	FORMULACIÓN DEL PROBLEMA .....	5
1.4.	PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN .....	6
1.5.	OBJETIVOS DEL PROYECTO .....	6
1.6.	VARIABLES DE ESTUDIO .....	7
1.7.	JUSTIFICACIÓN .....	8

## CAPITULO II. MARCO TEÓRICO

2.1.	BIENES RAÍCES COMO UNA DISCIPLINA .....	9
2.2.	ANTECEDENTES DE LA GESTIÓN DE BIENES RAÍCES .....	12
2.3.	SITUACIÓN ACTUAL DE LOS BIENES RAÍCES .....	15
2.3.1.	CICLO INMOBILIARIO .....	16
2.4.	TERCERIZACIÓN, SUBCONTRATACIÓN U OUTSOURCING .....	20
2.4.1.	CONCEPTOS .....	20
2.4.2.	BENEFICIOS Y RIESGOS .....	22
2.4.3.	EL ACUERDO DE EXTERNALIZACIÓN .....	23
2.5.	EMPRESAS DESTACADAS EN EL MERCADO INMOBILIARIO MUNDIAL ....	25
2.5.1.	JONES LANG LASALLE .....	25
2.5.2.	COLLIERS INTERNATIONAL .....	27
2.5.3.	CB RICHARD ELLIS (CBRE) .....	28

## **CAPITULO III. METODOLOGÍA**

<b>3.1.</b>	<b>ENFOQUES Y MÉTODOS .....</b>	<b>30</b>
<b>3.2.</b>	<b>DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN .....</b>	<b>31</b>
<b>3.2.1.</b>	<b>ESQUEMA DEL DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN .....</b>	<b>31</b>
<b>3.2.2.</b>	<b>POBLACIÓN Y MUESTRA .....</b>	<b>32</b>
<b>3.2.3.</b>	<b>TÉCNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS .....</b>	<b>37</b>
<b>3.2.4.</b>	<b>FUENTES DE INFORMACIÓN PRIMARIAS Y SECUNDARIAS .....</b>	<b>38</b>

## **CAPITULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS**

<b>4.1.</b>	<b>RESULTADOS DE LA ENTREVISTA PRESENCIAL .....</b>	<b>39</b>
<b>4.2.</b>	<b>ANÁLISIS DE RESULTADOS DE ENTREVISTA PRESENCIAL .....</b>	<b>43</b>
<b>4.3.</b>	<b>ANÁLISIS CUANTITATIVO DE ESTADOS DE RESULTADOS .....</b>	<b>45</b>
<b>4.3.1.</b>	<b>ANÁLISIS DE DISTRIBUCIÓN DEL GASTO EN BANCOS COMERCIALES .....</b>	<b>45</b>
<b>4.3.1.1.</b>	<b>Análisis de distribución del gasto de Banco Atlántida .....</b>	<b>45</b>
<b>4.3.1.2.</b>	<b>Análisis de distribución del gasto de Banco Ficohsa .....</b>	<b>47</b>
<b>4.3.1.3.</b>	<b>Análisis de distribución del gasto de Banco HSBC .....</b>	<b>48</b>
<b>4.3.1.4.</b>	<b>Análisis de distribución del gasto de Banco de América Central .....</b>	<b>50</b>
<b>4.4.</b>	<b>ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA, REQUERIMIENTOS TÉCNICOS Y ASPECTOS LEGALES .....</b>	<b>56</b>
<b>4.4.1.</b>	<b>MARCO LEGAL DE LA ORGANIZACIÓN .....</b>	<b>56</b>
<b>4.4.1.1.</b>	<b>Antecedentes .....</b>	<b>56</b>
<b>4.4.1.2.</b>	<b>Tipos de Empresa .....</b>	<b>56</b>
<b>4.4.1.3.</b>	<b>Formas Jurídicas .....</b>	<b>57</b>

4.4.1.4.	Trámites para constituir legalmente una empresa .....	59
4.4.1.5.	Licencias y registros para empezar a operar una empresa.....	62
4.4.1.6.	Obligaciones fiscales y laborales .....	66
4.4.2.	ASPECTOS TÉCNICOS Y ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL .....	69
4.4.2.1.	Requisitos de constitución .....	69
4.4.2.2.	Imagen corporativa .....	70
4.4.2.3.	Servicios a proveer .....	70
4.4.2.4.	Misión, visión y valores .....	72
4.4.2.5.	Organigrama .....	73
4.4.2.6.	Descripción de puestos .....	74
4.4.2.7.	Instalaciones.....	77
4.4.2.8.	Equipo y mobiliario .....	77

## **CAPÍTULO V. APLICABILIDAD**

5.1.	INTRODUCCIÓN .....	79
5.2.	VARIABLES .....	79
5.3.	VARIABLES CAPM.....	80
5.4.	COSTOS VARIABLES Y FIJOS .....	82
5.5.	CAPITAL DE TRABAJO .....	84
5.6.	INVERSIÓN .....	84
5.7.	FINANCIAMIENTO BANCARIO .....	86
5.8.	INGRESOS.....	87
5.9.	ESTADOS DE RESULTADOS .....	89
5.10.	FLUJOS NETOS DE EFECTIVO.....	90
5.11.	TASA DE CORTE.....	90

**5.12. EVALUACIÓN FINANCIERA .....91**

**CAPITULO VI. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....93**

**BIBLIOGRAFÍA .....96**

**ANEXOS .....100**

# CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN

## 1.1 INTRODUCCIÓN

Esta investigación tiene como objetivo evaluar la pre factibilidad para la creación de una empresa que brinde servicios de administración del portafolio de inmuebles, específicamente a las empresas del rubro bancario hondureño con sede en el Distrito Central.

El documento se compone de la definición y formulación del problema a través de un enfoque embudo, una vez definido el problema se establecen las variables de estudio que permiten desarrollar la investigación y el planteamiento de los objetivos tanto general como específicos.

Para la mejor comprensión de los conceptos a utilizar en el análisis, se desarrolla un marco teórico en contexto a los bienes raíces desde un enfoque multidisciplinario.

La evaluación se implementó determinando el mercado potencial y su composición, identificando el modelo actual utilizado por las empresas del rubro bancario para la administración del portafolio de inmuebles, obteniendo el nivel de interés que tienen las instituciones bancarias en hacer más eficiente la administración del gasto y manejo de sus inmuebles por medio de la externalización.

Con base en la ausencia de las variables de estudio y el planteamiento de que no existe un área en las instituciones bancarias, cuyas funciones principales sean la administración del portafolio de inmuebles, se establecieron los servicios a brindar, complementados por la retroalimentación de cada una de las instituciones bancarias de la muestra, a través de los resultados de una entrevista presencial a los puestos claves con poder de decisión.

El enfoque de esta investigación se derivó de los efectos de la crisis financiera mundial que afectó de diversas maneras los motores económicos de varios países, algunos de

manera directa, otros de manera indirecta, generando la necesidad y el interés, tanto de los gobiernos como de la empresa privada, de disminuir el costo operativo de las instituciones a través de estrategias de reducción de costos que logran aumentar la rentabilidad neta e incrementar el valor para los accionistas en el caso de la empresa privada y la rentabilización de las instituciones públicas que mueven los entes gubernamentales.

Esta necesidad de tener una correcta administración del portafolio de bienes inmuebles por parte de las compañías e instituciones genera una oportunidad de negocio a través de la instalación de una empresa de consultoría inmobiliaria que tenga como objetivo la reducción de costos y aumento de la rentabilidad a través de la correcta administración de los bienes inmuebles. En esta investigación se pretende comprobar que la creación de una empresa con estas características puede generar rentabilidad.

## 1.2 ANTECEDENTES

Machinea (2009) plantea que en los años previos a la crisis financiera internacional, que comenzó en 2007 y se profundizó en 2008, la economía mundial tuvo una elevada tasa de crecimiento. En ese periodo, el sector financiero creció de la mano de la globalización y de las innovaciones que contribuyeron a expandir los mercados de capitales, a potenciar la creación de nuevos intermediarios e instrumentos y, sobre todo, a reducir en términos relativos el capital del negocio financiero en su conjunto. Fue también una época en que las utilidades de los intermediarios financieros se incrementaron en forma exponencial, aumentando desde el 5% del total de ganancias de las empresas listadas en la Bolsa de Nueva York en 1980 al 40% en 2007. Esta “explosión” del negocio financiero favoreció el crecimiento de ciertos sectores, en particular la compra de bienes durables y la construcción, pero lo hizo- especialmente en los últimos 10 años- a costa de su creciente debilitamiento estructural, que se agudizó en los últimos años a causa de las políticas de desregulación excesiva.

La baja del precio de las propiedades en Estados Unidos fue el detonante de la crisis, ya que dejó en evidencia la mala calidad de los créditos sub prime, que en 2006

representaban un monto anual de 600,000 millones de dólares y equivalían al 20% del total de créditos hipotecarios en ese país. A mediados de 2007, cuando la caída del precio de las viviendas comenzó a afectar los activos de los intermediarios financieros y a generar nerviosismo en el mercado, cobro relevancia la volatilidad del financiamiento bancario como resultado de la sustitución de los depósitos por colocaciones en el mercado de capitales y por valores comerciales de corto plazo.

Breuer y Kreuz (2011) proponen que la crisis de los créditos subprime demostró que la influencia y los efectos indirectos de los mercados de bienes raíces a otros mercados en todo el mundo son enormes, tales como los efectos en los mercados de valores, mercados de bonos, mercados de derivados y también a mercados no financieros como el de *“commodities”* y mercados de trabajo. A raíz de los efectos de la crisis financiera en la economía mundial, se ha resaltado la importancia de la administración financiera de los bienes raíces, debido también a los efectos multiplicadores sobre el producto interno bruto y la tasa de empleo, resultantes de las inversiones en este sector.

De acuerdo a Veale (1989), ya sea que se trate de bienes raíces corporativos, instalaciones físicas u otra forma de propiedad, los edificios y terrenos que poseen grandes organizaciones, tanto públicas como privadas, por lo general representan aproximadamente una cuarta parte del valor de las empresas. Importantes costos de operación están asociados con el mantenimiento de estos activos.

Los costos totales de ocupación de las empresas están en el rango de 5% a 8% de los ingresos brutos (antes de impuestos), y estos valores se pueden elevar entre un 40% a 50% cuando se calculan sobre los ingresos netos. De hecho, los costos de operación solo son superados por los costos de nómina en la mayoría de las organizaciones. En conjunto los costos operativos de una empresa en marcha y el apreciable valor de los edificios y terrenos representan un activo sustancial para las corporaciones y requieren de un esfuerzo vasto por administrarlo. Además, el impacto del entorno físico en la productividad de la organización y la misión de la empresa, aunque más difícil de medir, de una importancia igual o mayor que el costo o valor de los activos de bienes raíces en sí. (pp. 1-2)

## 1.3 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

### 1.3.1 ENUNCIADO DEL PROBLEMA

Para la administración del portafolio de inmuebles, las instituciones bancarias de Honduras invierten recursos y tiempo de manera ineficiente lo cual impacta en la rentabilidad de las mismas.

Son diversos los factores que afectan la correcta administración de los gastos que engloba la utilización de un inmueble para los fines del negocio de la industria bancaria, la diversificación de las áreas que comprenden la operativa de las instituciones bancarias no permite establecer como objetivo común la correcta administración del gasto que implica la utilización de los inmuebles, ya que es una tarea que se maneja individualmente por áreas específicas; y la administración del gasto se analiza al final del periodo con base en los resultados globales de la operativa de toda la empresa para determinar la rentabilidad neta.

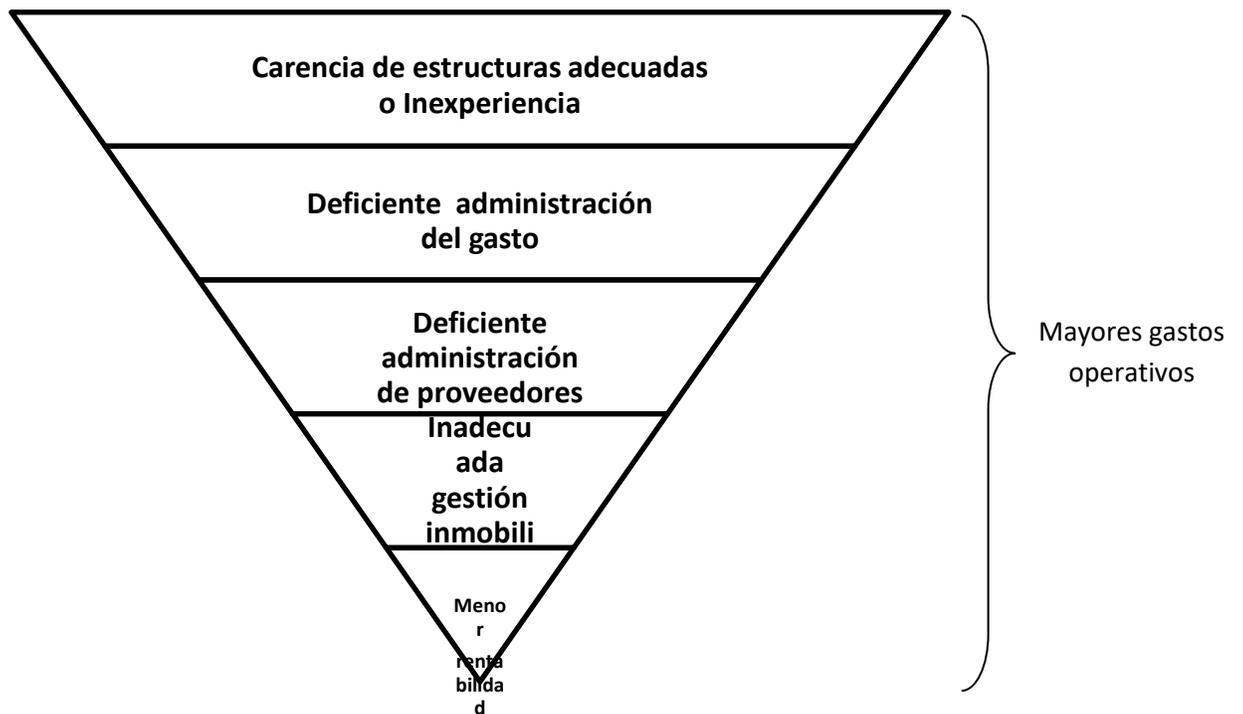
Las instituciones bancarias de Honduras carecen de un área especializada en la administración del portafolio de los inmuebles, que tenga como objetivo la reducción de los costos que implican el uso de un inmueble, resultantes en un aumento de la rentabilidad; ya sean los gastos en los que se incurre por la subcontratación de servicios generales o por los gastos por arrendamiento de los inmuebles de “back office” y de puntos de servicio.

Las instituciones bancarias de Honduras también carecen de un canal de comunicación único que permita centralizar la administración de los distintos proveedores, lo que dificulta la gestión de corregir, renegociar, reasignar, analizar y controlar el costo por el uso de los servicios subcontratados y de evaluar al final de cada periodo la gestión de cada una de las empresas subcontratadas para establecer la continuidad o finalización del requerimiento de sus servicios.

### 1.3.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

Para la administración del portafolio de inmuebles las instituciones bancarias invierten recursos y tiempo de manera ineficiente lo cual impacta en la rentabilidad de las mismas.

A continuación se formula el problema a través de un enfoque embudo:



**Figura 1. Enfoque embudo sobre la ineficiencia administrativa**

Este enfoque permite establecer una visión esquemática de cómo los diferentes factores enunciados en el problema, resultan en la disminución de la rentabilidad y el aumento de los costos operativos, consecuencia de la carencia de una eficiente administración del portafolio de inmuebles por parte de las instituciones bancarias de Honduras.

## 1.4 PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN

1. ¿Cuáles son las empresas bancarias que representan un mayor porcentaje del universo de bienes inmuebles en el sistema financiero y como está distribuido?
2. ¿Qué empresas de la industria bancaria estarían interesadas en tercerizar la administración de su portafolio de inmuebles?
3. ¿Cómo están administrando actualmente las empresas de la industria bancaria su portafolio de inmuebles?
4. ¿Cuál es la estructura administrativa, técnica y legal de una empresa de administración del portafolio de inmuebles?

## 1.5 OBJETIVOS

### 1.5.1 OBJETIVO GENERAL

Realizar un estudio de pre-factibilidad para la tercerización de la administración del portafolio de inmuebles en la industria bancaria hondureña que contribuya a elevar sus niveles de rentabilidad.

### 1.5.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

1. Identificar el mercado potencial para brindar los servicios de administración del portafolio de inmuebles de la industria bancaria.
2. Determinar la estructura administrativa, requerimientos técnicos y aspectos legales de una empresa de servicios de administración del portafolio de inmuebles.
3. Determinar la pre factibilidad financiera de una empresa de servicios de administración del portafolio de inmuebles.

## 1.6 VARIABLES DE ESTUDIO

Para obtener como resultado una eficiente administración del portafolio de bienes inmuebles, es necesario centralizar la gestión en una sola entidad, ya sea fuera o dentro de la organización, se plantea que actualmente las empresas de la industria bancaria carecen de esta área especializada.

Por lo cual se establece que la solución es la tercerización de esta gestión en una empresa de administración del portafolio de inmuebles que elimine el problema de ineficiente manejo de los recursos y tiempo en la administración del gasto, a través de la implementación de estrategias de centralización para la administración de los proveedores, por medio del establecimiento de un canal de comunicación y un medio de administración único entre la empresa y los proveedores. (Ver Figura 2).



**Figura 2. Variables de estudio.**

## 1.7 JUSTIFICACIÓN

Como se plantea en el problema, las instituciones bancarias de Honduras invierten recursos y tiempo de manera ineficiente para la administración del portafolio de inmuebles, lo cual impacta en la rentabilidad de las mismas.

Veale (2009), plantea que los costos operacionales en una empresa, solamente son superados por los costos de nómina en la mayoría de las organizaciones.

Si los costos operacionales se ven afectados por la ineficiente aplicación de cualquiera de las variables de estudio, la disminución de la rentabilidad es inminente tomando en cuenta que cada variable la afecta directamente, provocando una sobreutilización del presupuesto ya establecido para operar en el periodo en curso.

## CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO

### 2.1 BIENES RAÍCES COMO UNA DISCIPLINA

Breuer et al. (2011) plantean que: definir Bienes Raíces o “Real Estate” puede ser difícil, debido a la complejidad del objeto tratado. El término “real” proviene de “realty”, que significa tierra y todos los objetos adheridos permanentemente a ella, mientras que “estate” se refiere a todas las cosas que una persona posee.

Por lo tanto el querer definir Bienes Raíces, no solo implica considerar el bien inmueble, sino también una perspectiva más amplia que incluye el análisis de asuntos relacionados con la tierra y todo aquello que se construye sobre ella.

Hasta 1967, se utilizaban dos perspectivas diferentes para definir bienes raíces, una perspectiva de planeación urbana (enfoques de Mertzke en 1927 y de Ratcliff en 1966) y una perspectiva más orientada hacia la administración (enfoques de Wendt en 1949 y de Weimer en 1956). (Wolfgang Breuer, 2011)

En 1976 Graaskamp fue el primero en introducir un enfoque verdaderamente multidisciplinario, definiendo los bienes raíces como una meta-disciplina que obtenía conocimiento y apoyo de las ciencias físicas (arquitectura, suelos) ciencias del comportamiento (sociología, demografía, planeamiento, ciencias políticas, psicología) y de la administración de empresas (finanzas, contabilidad, mercadotecnia, teoría organizacional y leyes). Este enfoque fue reforzado más adelante por Grissom y Liu en 1994, quienes analizaron en detalle la interrelación entre los bienes raíces y otras disciplinas. (Wolfgang Breuer, 2011)

La contraparte del enfoque de Graaskamp, “El enfoque de la gestión financiera” de Dasso y Woodward (1980), estableció un enfoque más fuerte en la gestión financiera en lugar de en varias fuentes interdisciplinarias. Dasso y Woodward tomaron la idea de Weimer sobre que la administración de los bienes raíces debería servir para maximizar el valor para los accionistas. (Wolfgang Breuer, 2011).

Comparando los enfoques principales de Graaskamp y Dasso y Woodward, se observa que no se contraponen totalmente, solamente tienen diferentes raíces y establecen diferentes enfoques. Mientras que el enfoque multidisciplinario de Graaskamp obtiene conocimiento de variadas disciplinas con las finanzas como una fuente posible, el enfoque de gestión financiera define la teoría de gestión financiera como el punto de inicio y va modificándose de acuerdo a las características de los bienes inmuebles. Por lo tanto, el enfoque multidisciplinario es mucho más amplio y puede integrar el enfoque de gestión financiera. El enfoque de gestión financiera, en sí mismo, incluye aspectos interdisciplinarios. (Wolfgang Breuer, 2011)

Lo que sigue siendo diferente es el enfoque principal de la investigación, el objetivo del enfoque de gestión financiera es obtener el máximo beneficio económico del bien inmueble, ya sea medido en términos relativos, como el rendimiento económico o en términos absolutos como por ejemplo el valor presente neto.

El conjunto de objetivos del enfoque multidisciplinario es mucho más complejo y da mayor énfasis en la sostenibilidad, adicional al rendimiento económico los bienes inmuebles pueden generar beneficios no monetarios (mejoras en las condiciones de vida de los individuos o de regiones enteras, reducción de las emisiones de CO<sub>2</sub>).

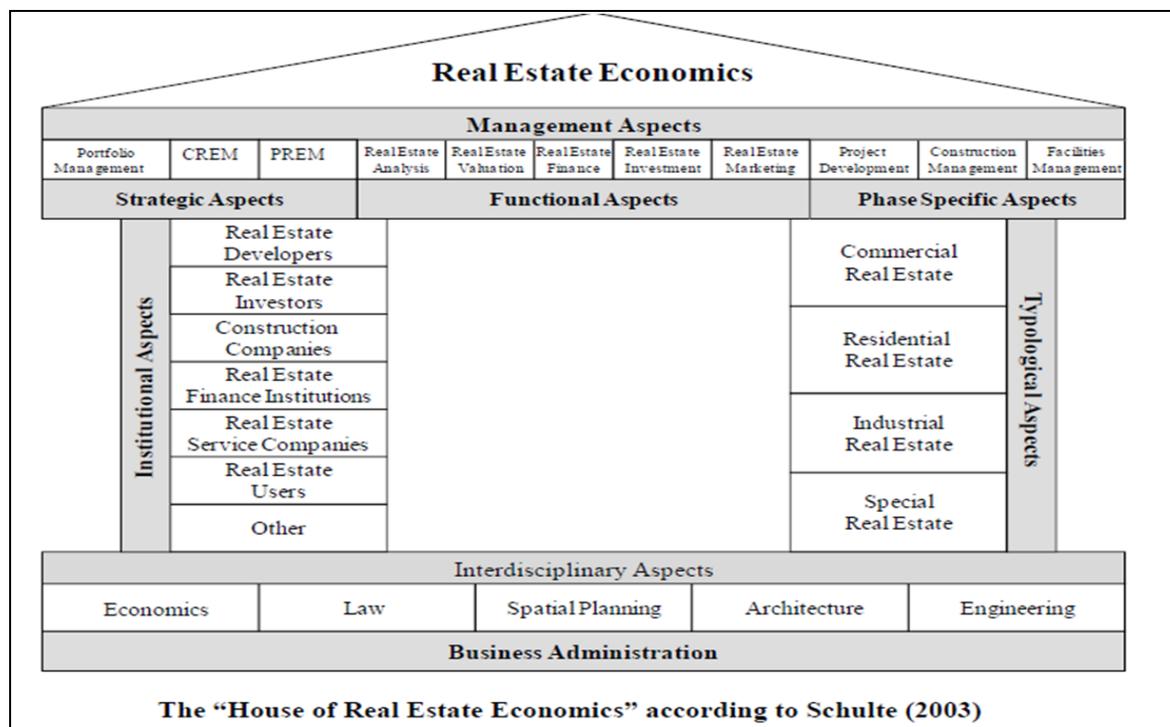
**Tabla 1. Contribuciones importantes al Sector Inmobiliario**

<b>Autor</b>	<b>Año</b>	<b>Enfoque</b>
Mertzke	1927	<b>Enfoque económico sobre la tierra</b>
Wendt	1949	<b>Enfoque económico sobre los Bienes Raíces</b> , sub-disciplinas: corretaje, finanzas, evaluación, gestión y desarrollo
Weimer	1956	<b>Enfoque en la administración de empresas:</b> gestión de los bienes raíces para maximizar el valor de los accionistas
Ratcliff	1966	Reactivación del enfoque económico sobre la tierra, haciendo hincapié en la importancia de la planificación de las ciudades, las ciencias económicas regionales y la economía de la tierra urbana como sub-disciplinas
Rowlands	1967	Unificación de los enfoques combinando procesos de micro-decisión de la empresa y macro-complejos del ambiente; preparación de un enfoque multidisciplinario
Graaskamp	1976	<b>Enfoque multidisciplinario:</b> Los bienes raíces no deberían ser reducidos a una disciplina, deben ser multidisciplinarios
Dasso y Woodward	1980	<b>Enfoque en la gestión financiera</b> (seguimiento del enfoque de Weimer): extensión del marco de gestión financiera a los bienes raíces: introducción de la gestión de los bienes raíces corporativos
Díaz	1993	Sistematización y unificación de enfoques: actividad económica versus asignación de recursos
Grissom y Liu	1994	Base filosófica para la disciplina integradora de bienes raíces (en la misma línea de Graaskamp)

Fuente: Breuer (2011)

En consonancia con el enfoque multidisciplinario de Graaskamp, Schulte desarrollo un marco teórico que se basa en un enfoque interdisciplinario, teniendo en cuenta otras disciplinas como leyes, arquitectura e ingeniería.

Además de la base interdisciplinaria, Schulte forma tres categorías más, llamadas aspectos institucionales, aspectos tipológicos y aspectos administrativos que son divididos en aspectos estratégicos, funcionales y de fases específicas. Ver fig. 1.



**Figura1. La economía de los Bienes Raíces**

Fuente: Schulte, K.-W. (2003).

## 2.2 ANTECEDENTES DE LA GESTIÓN DE BIENES RAÍCES

En 1987, el laboratorio de Arquitectura y Planeación (LAP) del Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT) llevo a cabo un estudio dirigido a ejecutivos de Bienes Raíces de las más grandes corporaciones de los Estados Unidos de América. Este estudio tuvo como precedente una encuesta similar hecha por Harvard Real Estate, Inc. (HRE) en 1981.

Dicho estudio fue dirigido para estudiar la administración de los edificios y terrenos en una gran cantidad de organizaciones cuya actividad principal no era necesariamente el negocio de los Bienes Raíces.

Los hallazgos más importantes de este estudio fueron: (Instituto Tecnológico de Massachusetts, MIT):

1. La decisión de administrar los bienes inmuebles en forma eficaz y eficiente estaba más relacionada con la actitud y disposición de la alta gerencia que con la naturaleza, tamaño, valor o funcionamiento que tengan las propiedades.
2. En una de cada cuatro corporaciones americanas, las funciones relacionadas con bienes raíces eran reportadas a un vicepresidente o a un cargo que no era responsable de la administración de las instalaciones físicas, lo cual podría ser una potencial fuente de conflicto.
3. Aproximadamente un 31% de las compañías con estructuras que reportaban a diferentes cargos experimentaban fallas en la comunicación y coordinación entre los diferentes grupos.
4. Un 86% de los encuestados por el MIT reportaron tener una unidad formal de Bienes Raíces incorporada a la empresa. Sin embargo, aproximadamente un 15% de los encuestados señalaron que han dado el paso de formar un área de bienes raíces que este separada de la corporación.
5. Para inicios de los 80's los bienes inmuebles representaban una vasta y mal administrada proporción de los activos que poseían las corporaciones.
6. Hay ausencia de una adecuada base de datos e información sobre los activos y la falta de herramientas de diagnostico del desempeño de las bienes inmuebles. El estudio revelo que una de cada cuatro corporaciones no mantenía un inventario sobre sus bienes inmuebles. Un 19% de los encuestados fueron incapaces de especificar el área de la que eran dueños, mientras que un 24% fueron incapaces de especificar el área que rentaban.

7. Más allá de mantener un inventario de los activos inmobiliarios, las empresas encuestadas no mantienen ningún sistema de gestión de la información (MIS por sus siglas en inglés) por separado para la gestión y el control de estos activos.
8. Corporaciones de todos los tamaños reportaron que la falta de fondos y mano de obra era la principal barrera para desarrollar y operar los MIS. Las empresas más pequeñas citaron barreras como la dificultad para justificar costos y la falta de conocimiento de los sistemas disponibles en el mercado, mientras que las empresas grandes citaron que las funciones relacionadas con los bienes inmuebles estaban demasiado descentralizadas y que habían demasiadas dificultades para efectuar este tipo de cambios en empresas grandes.
9. El ejecutivo de Bienes Raíces invierte tiempo en una variedad de actividades, no todas relacionadas directamente con Bienes Raíces. Un tercio de su tiempo se gasta en temas de administración general (administrar el área de Bienes Raíces, interrelacionarse con otras áreas dentro de la organización y reportaría a la gerencia general). Otro tercio de su tiempo se dedica a transacciones relacionadas con el portafolio de inmuebles (selección y adquisición de propiedades, negociación de rentas, análisis de espacio vacante) y el tiempo restante se dedica a una serie de actividades relacionadas con las instalaciones físicas, planeación del espacio, aspectos financieros, legales y de medio ambiente, etc.
10. La toma de decisiones del ejecutivo de bienes raíces es basada en primer lugar por factores operacionales, que se derivan de la misión de la compañía (necesidad de nuevo espacio, decisiones de reubicación). En segundo lugar las decisiones se basan en los costos de ocupación (reducción o limitación de gastos generales, gastos operativos, pagos de arrendamiento). La tercera prioridad son los beneficios potenciales que incluyen el retorno de la inversión y mejorar la posición financiera del portafolio de inmuebles.

11. La correcta administración de los bienes raíces en las corporaciones tiene como base siete factores:

- a. La presencia de una unidad formal y bien organizada de bienes raíces.
- b. El uso de sistemas de administración de la información (MIS) para las operaciones de bienes raíces.
- c. El uso de métodos contables específicos para cada propiedad.
- d. Reportería frecuente de la información de los bienes inmuebles a la administración general.
- e. La exposición e involucramiento de los ejecutivos de bienes raíces con la estrategia de la corporación.
- f. La disponibilidad de información y conocimiento de métodos para evaluar el uso y desempeño de los bienes inmuebles.
- g. El desempeño de los bienes raíces en relación al desempeño de todos los activos de la corporación.

### 2.3 SITUACIÓN ACTUAL DE LOS BIENES RAÍCES

Se ha pasado de un periodo de liquidez sin precedentes a un nuevo entorno en el que el refuerzo necesario de los niveles de capital, el ajuste de los valores inmobiliarios y una clara disminución de la actividad económica en general, exigirá a las principales instituciones financieras un claro aumento de la exposición directa a los activos.

El rápido proceso de ajuste de los valores inmobiliarios, junto con la drástica restricción del nivel de crédito disponible, aconseja reorientar los recursos y la gestión. Procesos de refinanciación, venta de deuda, gestión y venta de activos, arquitectura, valoración y diseño de nuevos vehículos inmobiliarios son las acciones más recomendadas en el marco actual.

A continuación se muestra el ciclo inmobiliario al cual se enfrentaran las instituciones:

### 2.3.1 CICLO INMOBILIARIO

Actualmente las actividades relacionadas con los bienes raíces se enfocan en cuatro aspectos principales: Estrategia, Operaciones, Consultoría y Gestión (CBRE, 2010). A continuación se presenta un resumen de las principales actividades que engloban estos cuatro ejes y que son los que servirán más adelante para definir los servicios que ofrecerá la empresa de tercerización de servicios inmobiliarios.

#### 1. Estrategia:

- Planes estratégicos:
  - Diseño y desarrollo de la estrategia inmobiliaria financiera.
  - Asesoría estratégica a sociedades inmobiliarias en crecimiento, en proceso de diversificación, de rentabilización, o de reestructuración.
  - Análisis Estratégico y Planes de Negocio de nuevas líneas de actividad.
  - Asesoramiento y seguimiento a medio plazo de las estrategias inmobiliarias necesarias para obtener el posicionamiento en el mercado, rentabilidad y tamaño óptimos.
  - Consultoría estratégica: Modelos organizativos - Revisión y mejora de procesos.
  
- Corporate Real Estate:
  - Asesoramiento inmobiliario a medida con el objetivo de poner en valor patrimonios inmobiliarios, de acuerdo con las directrices y criterios establecidos en la estrategia corporativa.
  - Gestión Integral de patrimonios inmobiliarios empresariales, familiares o personales en un servicio integrado: financiero, inmobiliario y técnico.
  - Optimización de la gestión de costes operativos y de mantenimiento en edificios y patrimonios inmobiliarios.

## 2. Operaciones:

- Transacciones de activos:
  - Asesoramiento en proyectos complejos de inversión en activos Inmobiliarios y patrimonios.
  - Ofertas Públicas de Venta de Activos, garantizando la máxima transparencia y asesoramiento integral en todas las fases del proceso hasta el cierre de la operación.
  - Planificación fiscal y alternativas de optimización.
  
- Valoraciones:
  - Valoración de patrimonios: asesoramos sobre el valor total de los activos inmobiliarios, el valor neto de activos (NAV), el valor patrimonial ajustado a plusvalías y su efecto fiscal (NNAV) y el enlace con los estados financieros de las compañías. Estas valoraciones también son imprescindibles en el asesoramiento sobre ecuaciones de canje.
  - Valoración de inmuebles aportando la más completa visión del mercado inmobiliario, las estructuras financieras, situaciones legales y fiscales de los activos y las sociedades.
  - Valoración de activos inmobiliarios complejos: complejos hoteleros, concesiones administrativas, inmuebles en explotaciones económicas, etc.
  
- Due Diligence Técnico:
  - Auditoría inmobiliaria tanto para adquisición como para venta.
  - Análisis multidimensional: económico, financiero, técnico arquitectónico, técnico de equipamientos, urbanístico, legal, fiscal e inmobiliario.

- Due Diligence Comercial:
  - Previsiones y potencial de ventas, áreas de influencia, gasto previsto, competidores, pautas de compra, análisis de mixe comercial y rentas sostenibles – de mercado.

### 3. Consultoría:

- Estudios de viabilidad de proyectos inmobiliarios:
  - Asesoramiento conceptual, técnico, urbanístico y financiero para el desarrollo y la financiación de proyectos inmobiliarios.
  - Definición detallada del producto inmobiliario y su dimensionamiento.
- Estudios de mercados sectoriales y específicos.
  - Análisis de viabilidad de proyectos inmobiliarios y suelos.
  - Estrategias y recomendaciones de comercialización, financiación y rentabilización.
- Revisión de procedimientos:
  - Análisis de desviaciones sobre presupuestos: costos, plazos, riesgos, ventas.
  - Revisión y supervisión de procedimientos en empresas inmobiliarias y relacionadas.
  - Definición e implantación de modelos de presupuestación, reporting y consolidación.
  - Implantación de sistemas y mantenimiento de aplicaciones específicas.
- Forensic Real Estate:
  - Asesoramiento técnico y financiero en situaciones de conflicto en el sector inmobiliario.
  - Pruebas periciales: definir estrategia en un litigio – entender aspectos financieros-inmobiliarios-contables; evaluar, acreditar, y explicar al tribunal, con sencillez, cuestiones técnicas complejas.
  - Resolución de conflictos inmobiliarios.
  - Fraude inmobiliario.

- Recovery Real Estate:
  - Asesoramiento y soporte en entornos concursales y pre concursales, tanto para los acreedores como para la empresa o el administrador concursal.
  - Diagnóstico: financiero o patrimonio.
  - Modelos de negocio: público objetivo, geografías, productos,...
  - Organización, marketing, recursos humanos, tecnología,...
  - Alianzas estratégicas, financieros y socios.
  - Resultados financieros: flujos de caja, balance y P/G.
  - Plan de acción: prioridades, responsables, calendarios.
  - Monitorización de resultados.
- Construction advisory:
  - Análisis y seguimiento de proyectos de construcción en ejecución o terminados. Control de plazos, calidades y costes, en base a unos procedimientos previamente acordados.

#### 4. Gestión:

- Gestión administrativa y patrimonial:
  - Contabilidad y control presupuestario.
  - Administración y seguimiento.
  - Facturación y cobro.
  - Impuestos y tasas.
  - Control del mantenimiento e instalaciones.
  - Informes de gestión.
  - Trámites diversos: licencias, seguros, contratación servicios, impagados.
- Gestión Comercial:
  - Asesoramiento económico, inmobiliario, legal y comercial en la negociación de contratos de arrendamiento, compraventa, traspaso y sale and lease back.
  - Búsqueda y análisis de alternativas de comercialización.

- Recomendaciones de estrategia, mixe comercial, acciones de marketing y otros.
- Gestión de gastos operativos:
  - Análisis de las inversiones en equipamiento y servicios (FM) y sus costes, de forma continua, efectiva y eficiente.
  - Efectividad de los costes de gestión y mantenimiento de activos.
  - Políticas de inversión y mantenimiento de edificios estratégicos y no estratégicos.
- Asset Management:
  - Asesoramiento y estrategia en herramientas de inversión en Real Estate.
  - Seguimiento del proyecto a largo plazo, según el tipo de vehículo (fondos, REIT's, sociedades,...), y la estructura fiscal y financiera.
  - Auditoría, Diseño y Gestión de vehículos de inversión.

## 2.4 TERCERIZACIÓN, SUBCONTRATACIÓN U OUTSOURCING

### 2.4.1 CONCEPTOS

(Schneider, 2004; Del Peso Navarro, 2003) El outsourcing es una práctica moderna que se origina en los Estados Unidos de América y que, en los últimos años, ha formado parte de las decisiones administrativas en todas las empresas a nivel mundial; permite a las organizaciones centrar sus recursos en el negocio principal de la misma (*core business*); delegando la dirección y gestión de otros procesos, departamentos o actividades en proveedores externos especializados, que aportaran experiencia y garantías en la prestación de los servicios externalizados, con la finalidad de reducir costes, aumentar la calidad y rentabilidad, así como rebajar posibles riesgos y responsabilidades que se pudieran derivar.

Algunos conceptos que se aceptan para definir el outsourcing son (Schneider, 2004; Del Peso Navarro, 2003):

1. Es una estrategia de administración por medio de la cual una empresa delega la ejecución de ciertas actividades a empresas altamente especializadas.
2. Es contratar y delegar a largo plazo uno o más procesos no críticos para un negocio, a un proveedor más especializado para conseguir una mayor efectividad que permita orientar los mejores esfuerzos de una compañía a las necesidades neurálgicas para el cumplimiento de una misión.

Algunas de las actividades que se pueden subcontratar son:

- Outsourcing de los sistemas financieros
- Outsourcing de los sistemas contables
- Outsourcing de las actividades de mercadotecnia
- Outsourcing en el área de Recursos Humanos
- Outsourcing de los sistemas administrativos
- Outsourcing de actividades secundarias: aquellas que no forman parte de las habilidades principales de la compañía.

Servicios que no se deben subcontratar:

- La administración de la planeación estratégica
- La tesorería
- El control de los proveedores
- La administración de calidad
- Servicio al cliente
- Distribución y ventas

Es importante conocer que outsourcing es diferente de relaciones de negocio y contratación, ya que en estas últimas el contratista es propietario del proceso y lo controla, es decir, le dice al suplidor que y como quiere que se desempeñen y se fabriquen los productos o servicios comprados por lo que el suplidor no puede variar las instrucciones en ninguna forma. En el caso del outsourcing el comprador transfiere la

propiedad al proveedor, es decir, no instruye al mismo en cómo desempeñar una tarea sino que se enfoca en la comunicación de qué resultados quiere y le deja al proveedor el proceso de obtenerlos.

#### 2.4.2 BENEFICIOS Y RIESGOS

(Schneider, 2004; Del Peso Navarro, 2003) Algunos de los beneficios o ventajas del proceso de outsourcing son:

1. Los costos se reducen y también el pasivo laboral
2. Permite a la empresa responder con rapidez a los cambios del entorno
3. Ayuda a redefinir la empresa
4. Permite a la empresa poseer lo mejor de la tecnología sin la necesidad de entrenar personal de la organización para manejarla
5. Aplicación de talento y los recursos de la organización a las áreas claves
6. Ayuda a enfrentar cambios en las condiciones de los negocios
7. Aumento de la flexibilidad de la organización y disminución de sus costos fijos

Entre los riesgos o desventajas asociados al proceso de outsourcing se pueden mencionar:

- Estancamiento en lo referente a la innovación por parte del proveedor externo
- La empresa pierde contacto con las nuevas tecnologías que ofrecen oportunidades para innovar los procesos y productos
- El costo ahorrado con el uso de outsourcing puede que no sea el esperado
- Alto costo en el cambio de proveedor en caso de que el seleccionado no resulte satisfactorio.

#### 2.4.3 EL ACUERDO DE EXTERNALIZACION

(Schneider, 2004; Del Peso Navarro, 2003) El contrato de outsourcing se perfila como uno de los contratos de mayor complejidad debido a las contingencias, obligaciones y

responsabilidades que pueden surgir, así como a la amplitud de los servicios que pueden canalizarse a través del mismo.

Para lograr un resultado satisfactorio, en el proceso de negociación y redacción de un contrato de outsourcing, resulta imprescindible definir adecuadamente los siguientes aspectos:

1. Aplicación del contrato y sus objetivos:

Supone determinar si la externalización alcanza a la totalidad o parte de los recursos que forman parte de los sistemas de información. Las partes deben aclarar los objetivos que se pretenden alcanzar con el outsourcing, estableciendo una referencia detallada por escrito, que resulte adecuada para evaluar la efectividad y necesidad del servicio, transcurrido un lapso de tiempo.

2. Servicios a realizar:

Supone especificar los servicios que se van a realizar, detallando para cada uno de ellos:

- a) Definición
- b) Descripción de las tareas a realizar
- c) Horario de prestación
- d) Extensión del servicio fuera del horario de normal prestación
- e) Disponibilidad del servicio
- f) Cambios y modificaciones
- g) Terminación anormal de los trabajos
- h) Informes periódicos (*reporting*)

3. Seguimiento y coordinación:

Conviene designar un órgano de supervisión integrado- una comisión de seguimiento y coordinación-, al menos, por un interlocutor válido de cada parte, que se encargue, entre otras, de las siguientes funciones:

- a) Punto de conexión e interlocución entre las partes
- b) Análisis del cumplimiento de los objetivos
- c) Coordinación global de las actividades
- d) Elaboración de informes

#### 4. Servicios puntuales y accesorios

Son aquellas actividades prestadas de forma esporádica o regular que complementan los servicios principales.

#### 5. Garantías, riesgos y responsabilidades

Deben preverse todas y cada una de las posibles contingencias que pueden tener lugar, de entre las que cabe destacar las siguientes:

- a) Riesgo de obsolescencia
- b) Solución inadecuada
- c) Disfunciones
- d) Indemnización por daños
- e) Adicionalmente, según el alcance del outsourcing, existirán otras cuestiones que deberán ser planteadas, tales como:
  - f) Propiedad de los componentes o equipos de trabajo y régimen de uso
  - g) Protección de datos y confidencialidad, respecto de la información, know how, modelos de negocio y datos personales, entre otros, a los que se tenga acceso y protección frente a filtraciones o usos ilícitos.
  - h) Propiedad intelectual
  - i) Desplazamiento de personal, tanto en lo que respecta a la cesión de personal como al compromiso de no contratación (especialmente, personal de alta cualificación)

#### 6. Acuerdo de nivel de servicio

Sobre este descansara el éxito o fracaso del contrato de outsourcing y se puede definir como aquel documento en el que se establece el nivel de calidad y los parámetros de ejecución del servicio a prestar entre las partes, así como una

guía de penalizaciones para el caso de que el proveedor no alcance el nivel previamente pactado.

## 2.5 EMPRESAS DESTACADAS EN EL MERCADO INMOBILIARIO MUNDIAL

A nivel mundial existen empresas que se han especializado en brindar servicios dentro del sector inmobiliario, logrando posicionarse como referentes para las empresas que quieren incursionar en este mercado.

A continuación se presentan los aspectos más relevantes que caracterizan a las empresas Jones Lang Lasalle, Colliers International y CB Richard Ellis.

### 2.5.1 JONES LANG LASALLE

(Lasalle, 2011) Esta empresa se define como una compañía de servicios financieros y profesionales especializados en el sector inmobiliario.

Jones Lang Lasalle cuenta con una red de 1000 oficinas alrededor de 60 países, incluyendo 185 sedes corporativas, lo que le permitió generar ingresos en 2010 por USD 2, 900 millones.

La compañía es líder del sector en servicios corporativos de gestión patrimonial y facilities management gracias a una cartera de inmuebles en gestión de aproximadamente 180 millones de metros cuadrados en todo el mundo.

Entre los servicios que brinda se pueden mencionar:

1. *Consultoría estratégica:* Mediante el análisis e implementación de estrategias inmobiliarias para promotores, inversores, inquilinos e instituciones públicas, que les permita obtener el máximo rendimiento de los activos inmobiliarios.
2. *Corporate solutions:* ofreciendo alternativas como el *Sale & LeaseBack* corporativo, que supone la venta de activos inmobiliarios quedando el propietario original como inquilino. A través de este tipo de transacciones, las empresas

están accediendo a una fuente de financiamiento alterna en un mercado restringido en ese sentido. La otra alternativa es la Gestión Inmobiliaria, que promueve que la correcta gestión de los costos inmobiliarios pueden suponer un importante ahorro en compañías donde el componente inmobiliario de ocupación sea alto. Unificación de sedes, renegociaciones de contratos (ya sea en rentas o duración de los mismos), optimización de espacios, son factores que pueden redundar en ahorros superiores al 30% del coste inmobiliario total.

3. *Facility Management*: gestionando los inmuebles con la máxima eficacia, seguridad y comodidad para el empleado y reduciendo los costos, permitiendo a la empresa maximizar el valor y la eficiencia en la gestión de la cartera de inmuebles.
4. Gestión y administración de inmuebles: mediante una correcta gestión inmobiliaria que le garantice la ocupación y eficiencia operativa de sus activos inmobiliarios. Brindando servicios de alto valor añadido como la auditoria inmobiliaria y la optimización de patrimonio.
5. También brinda los siguientes servicios: Arquitectura & Interiorismo, Valoraciones, Gestión integral de activos, *Lasalle Investment Management*. Gestión de inversiones, Gestión integral de proyectos, Jurídico, Marketing & Comunicación, Mercados de inversión, Representación de inquilinos, Urbanismo.

#### 2.5.2 COLLIERS INTERNATIONAL

(Colliers, 2011) Colliers International es una corporación multinacional dedicada a brindar servicios inmobiliarios integrales. Cuenta con 512 oficinas en 61 países y para el 2010 obtuvo ingresos por un valor de USD 1,531.10 millones.

Entre los servicios que ofrece se pueden mencionar:

1. Consultoría y valuación: apoyados en la división de inteligencia de mercados, obtienen acceso a la información más completa, actualizada y confiable del

mercado inmobiliario que les permite garantizar las mejores decisiones para los clientes. Los servicios que se ofrecen dentro de este eje son:

- a. Estudios de mercado
  - b. Estudios de factibilidad
  - c. Estudios de mayor y mejor uso
  - d. Valoraciones físicas y financieras
  - e. Valoraciones de portafolios inmobiliarios
  - f. Opiniones de valor comercial
  - g. Supervisión de cartera y gestión de pasivos especiales para la banca
  - h. Estructuración financiera y gestión para el financiamiento de proyectos
  - i. Elaboración de planes y estudios de comercialización
2. Soluciones corporativas: mediante una gama de servicios que apoyan la gestión corporativa relacionada con la formación y administración de los portafolios inmobiliarios de las empresas. Actividades que se llevan a cabo son:
- a. Análisis y diagnóstico de portafolios inmobiliarios
  - b. Administración y análisis de rentas
  - c. Representación de usuarios
  - d. Venta de activos
  - e. Planeación estratégica
  - f. Esquemas de ventas y alquiler al vendedor (sale & leaseback)
  - g. Reportes de mercado
  - h. Administración de proyectos
3. Servicio de Inversiones: que busca garantizar la mayor rentabilidad y el menor riesgo en las inversiones inmobiliarias de los clientes. Se asesora en temas como:
- a. Asesoría en inversiones y adquisición de inmuebles
  - b. Estructura financiera y gestión para el financiamiento de proyectos
  - c. Administración de procesos de venta (RFP)
  - d. Análisis riesgo-rendimiento
  - e. Análisis de alternativas de ventas y alquiler al vendedor
  - f. Valoraciones de portafolios inmobiliarios

- g. Hoteles
- 4. Intermediación inmobiliaria (venta y renta):
  - a. Mercado industrial y logística
  - b. Mercado comercial
  - c. Mercado oficinas
  - d. Terrenos
  - e. Elaboración de planes y estudios de comercialización
  - f. Desarrollo de material publicitario
  - g. Estudios de conducta, tendencias y preferencias de los usuarios, inquilinos, usuarios o compradores de proyectos inmobiliarios
- 5. Inteligencia de mercados

#### 2.5.3 CB RICHARD ELLIS (CBRE)

(CBRE, 2010) CBRE se define como una empresa que busca soluciones inmobiliarias para que personas, empresas, instituciones e inversores desarrollen su actividad en las mejores condiciones.

Cuenta con 133 oficinas en 41 países y para el 2009 logro una facturación de más de USD818 millones, administrando un total de 122 millones de metros cuadrados de propiedades.

Los principales servicios que ofrece son:

- 1. Consultoría y Valoración
  - a. Valoración de inmuebles
  - b. Consultoría
  - c. Due diligence
  - d. Asesoría Urbanística
  - e. Servicios de Arquitectura
- 2. Estrategias de inversión y financiación inmobiliaria
  - a. Consultoría estratégica

- b. Estructuración de vehículos
- 3. Asset management (gestión de activos)
  - a. Property management
  - b. Project management
  - c. Project monitoring
  - d. Gestión de vehículos
  - e. Servicios de agencia
- 4. Debt advisory
  - a. Intermediación y valoración de paquetes de deuda
  - b. Refinanciación de activos
- 5. Servicios transaccionales: Subastas inmobiliarias, desinversión de activos, compra-venta de deuda, operaciones sale & lease back, Búsqueda de inversores.

## **CAPÍTULO III. METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN**

### **3.1 ENFOQUE Y MÉTODOS**

Existen dos familias o estrategias generales de investigación: la investigación cuantitativa es aquella que induce a la recolección y al análisis de datos en forma numérica, y que tiende a poner el énfasis en los conjuntos de datos relativamente representativos y en gran escala. (Terashima, 2003)

La investigación cualitativa es aquella que describe científicamente a las personas, acontecimientos, etc., sin usar datos numéricos. La investigación cualitativa es más abierta y sensible al sujeto. Las dos son útiles y válidas y no se excluyen mutuamente. Es posible usar ambos métodos en una misma investigación. Para esta investigación, se utilizó un enfoque mixto para realizar los estudios de mercado, técnico y financiero. (Terashima, 2003)

El método de la investigación cuantitativa se utilizó para obtener información estadística sobre la distribución del portafolio de inmuebles en el rubro bancario, gastos operativos y rendimientos. El método de la investigación cualitativa se utilizó para realizar el estudio técnico, para obtener información sobre el nivel de interés en la tercerización de la administración del portafolio de inmuebles de una institución bancaria, para determinar los modelos que apliquen localmente; así como todos los aspectos técnicos que se requieren para crear una empresa de tercerización de administración de portafolios inmobiliarios que satisfaga los requerimientos del mercado potencial.

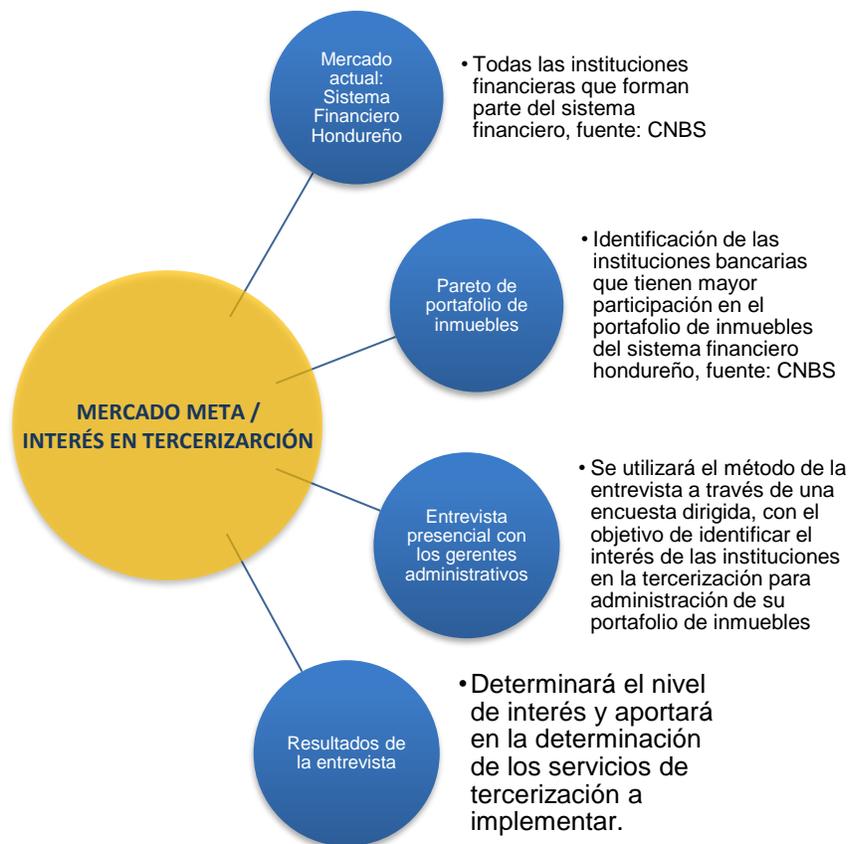
Y finalmente el método de investigación cuantitativa también se utilizó para realizar la evaluación económico - financiera, en base a valores de demanda supuestos, tomando como base la información obtenida en el estudio de mercado, para determinar si la empresa es viable financieramente.

### 3.2 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

La investigación se realizó a través de la búsqueda en fuentes publicadas por el ente regulador de las instituciones financieras, la Comisión Nacional de Banca y Seguros (CNBS) con el objetivo de identificar el mercado potencial, que en el caso de esta investigación, son todas las instituciones del sistema financiero hondureño. La investigación cualitativa se realizó a través del método de la entrevista, donde se implementó una lista de preguntas dirigidas a los gerentes del área administrativa de las instituciones financieras que según los resultados del análisis del mercado potencial, tienen mayor penetración en el portafolio de inmuebles del sistema financiero hondureño.

#### 3.2.1 ESQUEMA DEL DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

El esquema del diseño de la investigación que se detalla en la figura 5, describe, qué resultados se obtendrán de cada una de las ramas de investigación.

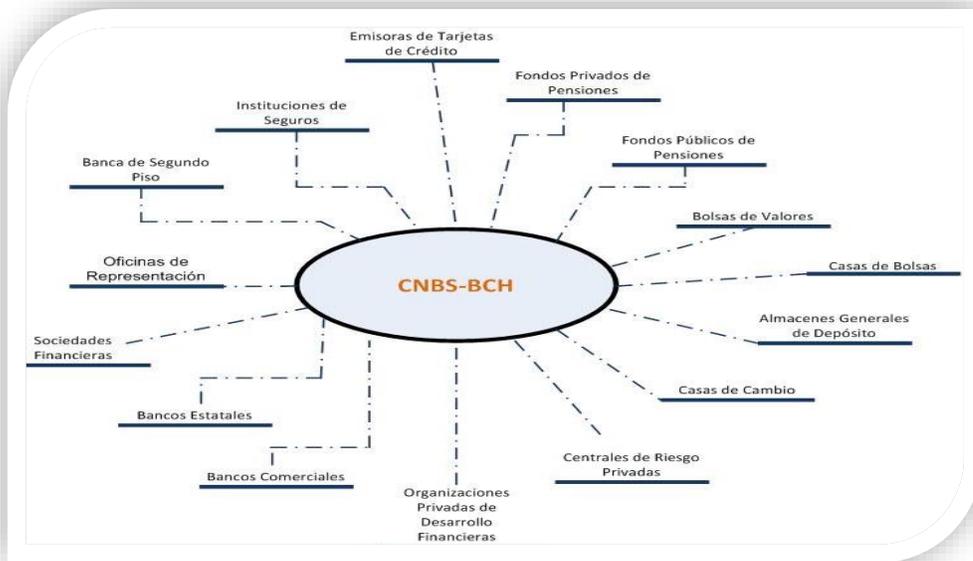


**Figura 5. Esquema del diseño de la investigación**

### 3.2.2 POBLACIÓN Y MUESTRA

Para identificar el mercado potencial de acuerdo a los objetivos de la investigación, se tomó como población a todos los bancos comerciales del sistema financiero de Honduras que están regulados por la Comisión Nacional de Banca y Seguros (CNBS). La muestra se determinó de acuerdo a la participación de cada banco comercial en el portafolio de inmuebles del sistema financiero de Honduras.

El sistema financiero de Honduras está compuesto por 18 grupos de instituciones, entre los que se encuentran los bancos estatales, bancos comerciales, instituciones de seguros, emisoras y procesadoras de tarjetas de crédito entre otros, los cuales son supervisados por la Comisión Nacional de Banca y Seguros (CNBS), institución encargada de ejercer mediante una supervisión efectiva, la vigilancia y control de las instituciones del sistema financiero, asegurador y demás entes sujetos a su control y fiscalización. La estructura completa del sistema financiero se puede observar en la figura 4.



**Figura 4. Estructura del sistema financiero Hondureño**

Fuente: (Comisión Nacional de Banca y Seguros, 2011)

El sistema financiero de Honduras en su totalidad funciona con un portafolio de 2,198 inmuebles, que se clasifican de acuerdo a datos obtenidos de la CNBS al 30 de junio de 2011 en: oficinas principales, sucursales, agencias, ventanillas de servicio y otras oficinas (autobancos, cajeros automáticos, bodegas habilitadas y otras oficinas de atención al público). Ver tabla 2 y 3.

**Tabla 2. Portafolio de Inmuebles del Sistema Financiero Hondureño  
(30 de Junio de 2011)**

No.	Institución Supervisada	Total de Inmuebles
1	Bancos Comerciales	1,850
2	Sociedades Financieras	91
3	Organizaciones Privadas de Desarrollo Financieras	57
4	Bancos Estatales	45
5	Fondos Públicos de Pensiones	41
6	Instituciones de Seguros	35
7	Almacenes Generales de Deposito	20
8	Sociedades Remesadoras de Dinero	14
9	Casas de Cambio	12
10	Casas de Bolsas	9
11	Procesadoras de Tarjetas de Crédito	7
12	Banca de Segundo Piso	4
13	Fondos Privados de Pensiones	3
14	Centrales de Riesgo Privadas	3
15	Sociedades Clasificadoras de Riesgo	2
16	Oficinas de Representación	2
17	Emisoras de Tarjetas de Crédito	2
18	Bolsas de Valores	1
<b>Total</b>		<b>2,198</b>

Fuente: (Comisión Nacional de Banca y Seguros, 2011)

**Tabla 3. Distribución de tipos de inmuebles de los bancos comerciales**

Portafolio de Inmuebles de Bancos Comerciales en Honduras	
Total de Oficinas	1850
Otras oficinas	853
Agencias	592
Ventanillas de Servicio	345
Sucursales	43
Oficinas Principales	17

Fuente: (Comisión Nacional de Banca y Seguros, 2011)

De estos 2,198 inmuebles, un 84.17% (1,850 inmuebles) es utilizado por los bancos comerciales que operan en todo el país. Siendo la mayor parte (46.11%) utilizados para que funcionen otras oficinas (autobancos, cajeros automáticos, bodegas habilitadas y otras oficinas de atención al público), seguido de un 32% que se utiliza como agencias.

Esta distribución determina el enfoque que debe tener la investigación en el portafolio de inmuebles de los bancos comerciales, ya que más del 80% del portafolio de inmuebles del sistema financiero se concentra en ellos.

Desde el punto de vista legal los Bancos Comerciales son sociedades anónimas dedicadas a realizar las múltiples operaciones comerciales originadas por el dinero y los títulos que lo representan, considerados como mercancías, configuran, por lo tanto, entidades mercantiles que comercian con el dinero y que en Honduras son supervisadas por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS).

Entre las principales operaciones que realizan los bancos comerciales están: depósitos, cuentas corrientes, cambio de monedas, transferencias, giros, descuentos préstamos y emisión de cheques. Al 30 de junio de 2011 existían en Honduras diecisiete Bancos Comerciales autorizados (Ver tabla 4), de los cuales catorce tienen su oficina principal en la ciudad de Tegucigalpa. Estos diecisiete bancos cuentan con un total de 1,850 oficinas y 17,869 funcionarios y empleados.

**Tabla 4. Bancos Comerciales de Honduras**

No.	Nombre del Banco Comercial	Nombre de Referencia	Oficina Principal (Ciudad)
1	Banco de Honduras, S.A.	Honduras	Tegucigalpa
2	Banco Atlántida, S.A.	Bancatlán	Tegucigalpa
3	Banco de Occidente, S.A.	Bancocci	Santa Rosa de Copan
4	Banco de los Trabajadores, S.A.	Bancotrab	Tegucigalpa
5	Banco Continental, S.A. Banco Financiera	Bancon	San Pedro Sula
6	Centroamericana, S.A.	Ficensa	Tegucigalpa
7	Banco Hondureño del Café, S.A.	Banhcafé	Tegucigalpa
8	Banco del País, S.A. Banco Financiera Comercial	Banpaís	San Pedro Sula
9	Hondureña, S.A.	Ficohsa	Tegucigalpa
10	Banco Lafise, Honduras	Lafise	Tegucigalpa
11	Banco HSBC Honduras, S.A.	HSBC	Tegucigalpa
12	Banco Promerica, S.A.	Promerica	Tegucigalpa
13	Banco Citibank de Honduras, S.A.	Citibank de Honduras	Tegucigalpa
14	Banco Procredit Honduras, S.A.	Banco Procredit	Tegucigalpa
15	Banco Azteca de Honduras, S.A.	Banco Azteca	Tegucigalpa
16	Banco Popular, S.A. Banco de América Central	Banco Popular	Tegucigalpa
17	Honduras, S.A.	BAC   Honduras	Tegucigalpa

Fuente: (Comisión Nacional de Banca y Seguros, 2011)

**Tabla 5. Total de Inmuebles por Banco Comercial**

No.	Institución	Total de Inmuebles	% de participación
1	Banco Atlántida, S.A.	478	26%
2	Banco Financiera Comercial Hondureña, S.A.	411	22%
3	Banco de Occidente, S.A.	174	9%
4	Banco HSBC Honduras, S.A.	145	8%
5	Banco del País, S.A.	121	7%
6	Banco de América Central Honduras, S.A.	107	6%
7	Banco Continental, S.A.	86	5%
8	Banco Azteca de Honduras, S.A.	59	3%
9	Banco Lafise, Honduras	46	2%
10	Banco Hondureño del Café, S.A.	40	2%
11	Banco Citibank de Honduras, S.A.	38	2%
12	Banco de los Trabajadores, S.A.	36	2%
13	Banco Promerica, S.A.	33	2%
14	Banco Financiera Centroamericana, S.A.	26	1%
15	Banco Procredit Honduras, S.A.	25	1%
16	Banco Popular, S.A.	23	1%
17	Banco de Honduras, S.A.	2	0%

Fuente: (Comisión Nacional de Banca y Seguros, 2011)

El enfoque de la investigación se centró en los bancos comerciales que acaparan más del 60% del portafolio de inmuebles de toda Honduras. Una vez establecida la distribución de los tipos de inmuebles del portafolio de los bancos comerciales a nivel nacional, se obtuvo la distribución a nivel del Distrito Central. (Ver tabla 6).

**Tabla 6. Portafolio de inmuebles de bancos comerciales con sede en el Distrito Central**

Portafolio de Inmuebles de Bancos Comerciales con sede en Tegucigalpa	
Total de Oficinas	1469
Otras oficinas	793
Agencias	469
Ventanillas de Servicio	160
Sucursales	33
Oficina Principal	14

Fuente: (Comisión Nacional de Banca y Seguros, 2011)

La actual distribución del portafolio de inmuebles de los bancos comerciales en el Distrito Central permitió establecer la muestra para la implementación de la entrevista dirigida con el fin de determinar el potencial de mercado para el ofrecimiento de los servicios de administración del portafolio de inmuebles. Con sede principal en la ciudad de Tegucigalpa M.D.C., los cuatro bancos comerciales que se establecen como muestra para la investigación, poseen un total de 1,141 inmuebles, que representa un 51.91% del portafolio total del sistema financiero de Honduras y un 61.68% del portafolio total de los Bancos Comerciales.

**Tabla 7. Porcentaje de participación en el portafolio de inmuebles**

Participación en el portafolio de inmuebles de los bancos comerciales con sede en el D.C.	
Banco	% de penetración
Banco Atlántida	26%
Banco Ficohsa	22%
Banco HSBC	9%
Banco de América Central	8%

Fuente: (Comisión Nacional de Banca y Seguros, 2011)

### 3.2.3 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS

En esta investigación se utilizó el instrumento de la entrevista presencial a través de una guía de preguntas dirigidas (Ver Figura 1, Anexos) a los gerentes en puestos clave, que tienen poder de decisión para implementar la tercerización de las operaciones en las instituciones bancarias seleccionadas como la muestra para la investigación.

Las respuestas se analizaron estableciendo conclusiones sobre el nivel de interés de las instituciones bancarias en la tercerización para la administración del portafolio de inmuebles.

Los objetivos de los datos obtenidos de la entrevista presencial están directamente relacionados con los objetivos de la investigación y son los siguientes:

- Identificar las áreas que se encargan de la administración del portafolio de inmuebles en la estructura de los bancos comerciales sometidos a investigación y determinar qué actividades se incluyen dentro de la administración del portafolio de inmuebles.
- Identificar el interés en tercerizar la administración del portafolio de inmuebles y que activos aplicarían a la tercerización.
- Identificar la existencia de competidores y/o sustitutos.
- Identificar las metas de ahorro mensual o anual que los bancos comerciales desean obtener en la administración del portafolio de inmuebles.

**Tabla 7. Distribución propuesta para la entrevista**

INSTITUCIÓN	CANTIDAD DE ENTREVISTAS ESPERADAS	PUESTOS A ENTREVISTAR
Banco Atlántida	2	Gerente Administrativo / Gerente de Canales de Servicio
Banco Ficohsa	2	Gerente Administrativo / Gerente de Canales de Servicio
Banco HSBC	4	Sub Director de CRE (Corporate Real Estate) / Gerente de Proyectos CRE / Gerente de Mantenimiento CRE / Gerente de Portfolio Administration CRE
Banco de América Central	4	Gerente Administrativo/Gerente de Canales de Servicio/Jefe de Servicios Generales/Jefe de Servicio y procesos

Se propuso una distribución para realizar un total de 12 entrevistas a puestos clave que estén directa o indirectamente relacionados en la administración del portafolio de inmuebles de los bancos comerciales incluidos en la investigación.

#### 3.2.4 FUENTES DE INFORMACIÓN PRIMARIAS Y SECUNDARIAS

La fuente de información primaria es la retroalimentación de los gerentes y jefes de las áreas administrativas que se obtuvo a través de la entrevista presencial y que se muestran en el capítulo de resultados y análisis.

Las fuentes de información secundarias utilizadas en esta investigación son los datos y estadísticas generadas por el ente regulador de las instituciones bancarias, la Comisión Nacional de Banca y Seguros (CNBS).

Datos utilizados:

- Cantidad de bancos comerciales en el sistema bancario de Honduras.
- Distribución por banco y por tipo del portafolio de inmuebles del sistema financiero de Honduras a nivel nacional y por ciudad.
- Estados financieros de las instituciones bancarias.

## CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS

## 4.1 RESULTADOS DE LA ENTREVISTA PRESENCIAL

Los resultados de las entrevistas se consolidaron en varias matrices en forma de tablas (Ver tablas 9 a la 12), una por cada banco comercial incluido en la investigación, mediante las cuales se estableció una matriz final de resultados (Ver tabla 13) con los hallazgos sobre los factores torales que definen la línea estratégica a seguir, el potencial de mercado y el potencial de negocio para tercerizar la administración del portafolio de inmuebles.

La entrevista se realizó a los puestos clave de acuerdo a la estructura administrativa que posee cada banco comercial dentro de la muestra, que en algunos casos varió de dos a cuatro entrevistas por institución bancaria. Se realizaron un total de 13 entrevistas presenciales. (Ver tabla 8).

**Tabla 8. Distribución de entrevistas implementadas**

INSTITUCIÓN	CANTIDAD DE ENTREVISTAS REALIZADAS	PUESTOS ENTREVISTADOS
Banco Atlántida	2	Vicepresidente de operaciones / Gerente de Canales de Servicio
Banco Ficohsa	3	Gerente administrativo / Vicepresidente de Banca de Personas / Jefe de Canales
Banco HSBC	4	Sub Director de CRE (Corporate Real Estate) / Gerente de Proyectos CRE / Gerente de Mantenimiento CRE / Gerente de Portfolio Administration CRE
Banco de América Central (BAC Honduras)	4	Gerente Administrativo/Gerente de Canales de Servicio/Jefe de Servicios Generales/Jefe de Servicio y procesos

**Tabla 9. Matriz de resultados de la entrevista: Banco Atlántida**

PUESTO QUE DESEMPEÑA	Actividades en la administración del portafolio banco	Interés en tercerizar la administración del portafolio	Activos de interés en tercerizar la administración	Inmobiliaria con la que trabaja	Servicios que obtiene de la tercerización	% de ahorro esperado
Vicepresidente de operaciones	Pago de rentas, pago de servicios públicos, generación de estadísticas	La administración de los inmuebles ya están tercerizados, pero hay un interés en tercerizar la administración del gasto tanto en el mantenimiento de inmuebles como de otros gastos	Activos Fijos, en el control de otros gastos puede comenzar por un rubro y aplicar un piloto	COBIASA, Zona Centro / FODENOR Zona Norte	Mantenimiento de inmuebles, Avalúos y levantamientos topográficos	20 a 25% de ahorro
Gerente de Canales de Servicio	Pago de rentas, pago de servicios públicos, generación de estadísticas	Actualmente dos outsourcing administran los inmuebles y cada sucursal administra su gasto individualmente	Activos fijos	COBIASA, Zona Centro / FODENOR Zona Norte	Mantenimiento de inmuebles, Avalúos y levantamientos topográficos	20 a 25% de ahorro

**Tabla 10. Matriz de resultados de la entrevista: Banco Ficohsa**

PUESTO QUE DESEMPEÑA	Actividades en la administración del portafolio: banco	Interés en tercerizar la administración del portafolio	Activos de interés en tercerizar la administración	Inmobiliaria con la que trabaja	Servicios que obtiene de la tercerización	% de ahorro esperado
Gerente de Canales	Pago de rentas, pago de servicios públicos	Ya tenemos tercerizada la administración de los inmuebles	Activos Fijos	Proyectos y Servicios Inmobiliarios (PSI)	Mantenimiento de inmuebles, avalúos y levantamientos, construcción y readecuación de sucursales	No se ha cuantificado
Jefe de Canales Físicos	Pago de rentas, pago de servicios públicos	Los inmuebles de las sucursales son arrendadas y las administra un outsourcing	Activos Fijos	Proyectos y Servicios Inmobiliarios (PSI)	Mantenimiento de inmuebles, avalúos y levantamientos, construcción y readecuación de sucursales	No se ha cuantificado
Primer vicepresidente de banca de personas	Pago de rentas, pago de servicios públicos	Ya tenemos tercerizada la administración de los inmuebles	Activos Fijos	Proyectos y Servicios Inmobiliarios (PSI)	Construcción de nuevas sucursales	No se ha cuantificado

**Tabla 11. Matriz de resultados de la entrevista: Banco HSBC**

PUESTO QUE DESEMPEÑA	Actividades en la administración del portafolio: banco	Interés en tercerizar la administración del portafolio	Activos de interés en tercerizar la administración	Inmobiliaria con la que trabaja	Servicios que obtiene de la tercerización	% de ahorro esperado
<b>Sub Director de CRE (Corporate Real Estate)</b>	Mantenimiento de inmuebles, Pago de rentas, pago de servicios públicos, venta de inmuebles, proyectos de adecuación física, coordinar construcción de nuevas sucursales	Si hay interés en tercerizar la administración de los proveedores de mantenimiento, a nivel internacional se sub contrata un outsourcing para generar reportería del portafolio de inmuebles	Activos Fijos	Varias inmobiliarias sin exclusividad	Construcción y readecuación de espacios	No se ha cuantificado
<b>Gerente de proyectos</b>	Mantenimiento de inmuebles, Pago de rentas, pago de servicios públicos, venta de inmuebles, proyectos de adecuación física, coordinar construcción de nuevas sucursales	Si hay interés en tercerizar la administración de los proveedores de mantenimiento, a nivel internacional se sub contrata un outsourcing para generar reportería del portafolio de inmuebles	Activos Fijos	Varias inmobiliarias sin exclusividad	Construcción y readecuación de espacios	No se ha cuantificado
<b>Gerente de mantenimiento</b>	Mantenimiento de inmuebles, Pago de rentas, pago de servicios públicos, venta de inmuebles, proyectos de adecuación física, coordinar construcción de nuevas sucursales	Si hay interés en tercerizar la administración de los proveedores de mantenimiento, a nivel internacional se sub contrata un outsourcing para generar reportería del portafolio de inmuebles	Activos Fijos	Varias inmobiliarias sin exclusividad	Construcción y readecuación de espacios	No se ha cuantificado
<b>Gerente de portafolio optimisation</b>	Mantenimiento de inmuebles, Pago de rentas, pago de servicios públicos, venta de inmuebles, proyectos de adecuación física, coordinar construcción de nuevas sucursales	Si hay interés en tercerizar la administración de los proveedores de mantenimiento, a nivel internacional se sub contrata un outsourcing para generar reportería del portafolio de inmuebles	Activos Fijos	Varias inmobiliarias sin exclusividad	Construcción y readecuación de espacios	No se ha cuantificado

**Tabla 12. Matriz de resultados de la entrevista: Banco de América Central**

PUESTO QUE DESEMPEÑA	Actividades en la administración del portafolio: banco	Interés en tercerizar la administración del portafolio	Activos de interés en tercerizar	Inmobiliaria con la que trabaja	Servicios que obtiene de la tercerización	% de ahorro esperado
<b>Gerente administrativo</b>	Mantenimiento de inmuebles, Pago de rentas, pago de servicios públicos, generación de estadísticas, venta de inmuebles	Sí, estamos dispuestos a analizar la posibilidad de tercerizar, sobre todo en administrar proveedores de mantenimiento	Activos Fijos	No se trabaja con ninguna inmobiliaria	No se subcontrata outsourcing para administración del portafolio de inmuebles	No se ha cuantificado
<b>Gerente de canales de servicio</b>	Mantenimiento de inmuebles, Pago de rentas, pago de servicios públicos, generación de estadísticas, venta de inmuebles	Internamente la gerencia de canales analiza el gasto mensual e identifica oportunidades de ahorro	Activos Fijos	No se trabaja con ninguna inmobiliaria	No se subcontrata outsourcing para administración del portafolio de inmuebles	No se ha cuantificado
<b>Jefe de servicios generales</b>	Mantenimiento de inmuebles, Pago de rentas, pago de servicios públicos, generación de estadísticas, venta de inmuebles	Sí, estamos dispuestos a analizar la posibilidad de tercerizar, sobre todo en administrar proveedores de mantenimiento	Activos Fijos	No se trabaja con ninguna inmobiliaria	No se subcontrata outsourcing para administración del portafolio de inmuebles	No se ha cuantificado
<b>Jefe de Servicio y procesos</b>	Mantenimiento de inmuebles, Pago de rentas, pago de servicios públicos, generación de estadísticas, venta de inmuebles	Sí, estamos dispuestos a analizar la posibilidad de tercerizar, sobre todo en administrar proveedores de mantenimiento	Activos Fijos	No se trabaja con ninguna inmobiliaria	No se subcontrata outsourcing para administración del portafolio de inmuebles	No se ha cuantificado

#### 4.2 ANÁLISIS DE LA MATRIZ FINAL DE RESULTADOS DE LA ENTREVISTA

Con el fin de poder establecer los hallazgos, resultado de las entrevistas realizadas en las instituciones bancarias, se concentra la información obtenida en una matriz final de resultados (Ver tabla 13) en la que se muestra de manera consolidada los resultados de la investigación a través de la entrevista con base en los siguientes factores:

- Nivel de interés del banco en tercerizar
- Portafolio sobre el que se brindará el servicio activos fijos o eventuales.
- Ahorros esperados de una gestión de administración inmobiliaria
- Servicios de administración de inmuebles a brindar
- Competidores y/o sustitutos
- Periodos de subcontratación

**Tabla 13. Matriz final de resultados de la entrevista**

	Banco Atlántida	Banco Ficohsa	Banco HSBC	Banco de América Central
<b>Nivel de interés en tercerizar la administración del portafolio de inmuebles</b>	Alto nivel de interés	No hay interés	Alto nivel de interés	Alto nivel de interés
<b>Ahorros esperados de una gestión de administración del portafolio de inmuebles</b>	20 a 25% mensuales	No está cuantificado	No está cuantificado	No está cuantificado
<b>Porcentaje a comisionar</b>	10% del ahorro obtenido	No aplica	No está cuantificado	Por trabajo realizado
<b>Servicios de administración de inmuebles a brindar</b>	Control del gasto en el mantenimiento de inmuebles y control de otros gastos	No hay interés	Mantenimiento de inmuebles, Pago de rentas, pago de servicios públicos, generación de estadísticas, venta de inmuebles, proyectos de adecuación física y coordinar la construcción de nuevas sucursales	Mantenimiento de edificio
<b>Portafolio de inmuebles sobre los que hay interés en tercerizar</b>	Activos fijos: Inmuebles propios y/o arrendados	No hay interés	Activos fijos: Inmuebles propios y/o arrendados	Activos fijos: Inmuebles propios y/o arrendados
<b>Competidores y/o sustitutos</b>	COBIASA / FODENOR	Proyectos y Servicios Inmobiliarios S.A (PSI)	No se subcontrata	No se subcontrata
<b>Periodos de subcontratación</b>	Anual	Anual	Anual	Anual

El análisis de la matriz final de resultados de la entrevista establece:

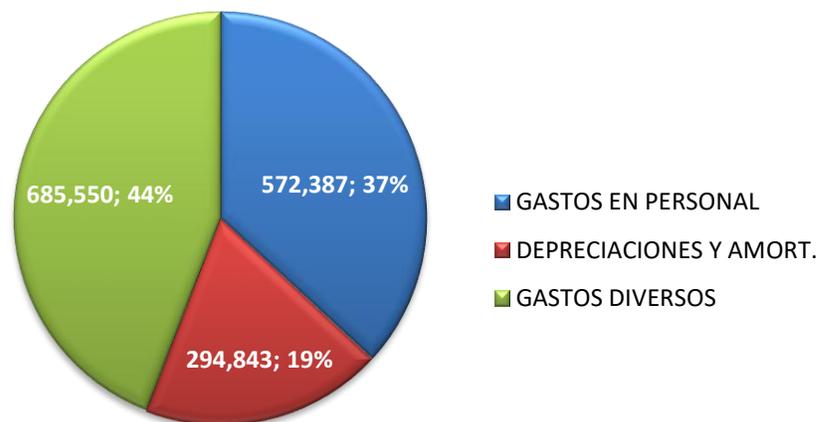
1. Tres de los cuatro bancos en el análisis (75%) tienen un alto interés en la tercerización: Banco Atlántida, Banco HSBC, Banco de América Central. Solamente Banco Ficohsa no tiene interés en tercerizar, porque ya tiene una empresa que se encarga de la administración del portafolio de inmuebles propios (activos fijos).
2. Solamente uno de los cuatro bancos ha cuantificado el ahorro esperado de una tercerización y establece cuanto está dispuesto a pagar por estos servicios: Banco Atlántida espera de la tercerización de 20 a 25% de ahorro mensual y está dispuesto a pagar el 10% del ahorro obtenido por el control del gasto en el mantenimiento de inmuebles y control de otros gastos. BAC Honduras está dispuesto a pagar por servicio de mantenimiento finalizado.
3. Los servicios a ofrecer se derivan del interés de los bancos en tercerizar el portafolio de activos fijos, y se detallan a continuación:
  - a. Servicios de control del gasto en el mantenimiento de los inmuebles. (Banco Atlántida / Banco HSBC / BAC Honduras).
  - b. Servicios de control de otros gastos. (Banco Atlántida).
  - c. Servicios de mantenimiento de inmuebles. (Banco HSBC / BAC Honduras).
  - d. Servicios de venta de inmuebles propios (solamente activos fijos). (Banco HSBC).
  - e. Proyectos de adecuación física. (Banco HSBC).
  - f. Coordinación de la construcción de nuevas sucursales. (Banco HSBC).
  - g. Pago de rentas y pago de servicios públicos. (Banco HSBC).
  - h. Servicios de generación de estadísticas sobre la administración del portafolio de inmuebles. (Banco HSBC).

#### 4.3 ANÁLISIS CUANTITATIVO DE ESTADOS DE RESULTADOS DE LAS INSTITUCIONES BANCARIAS

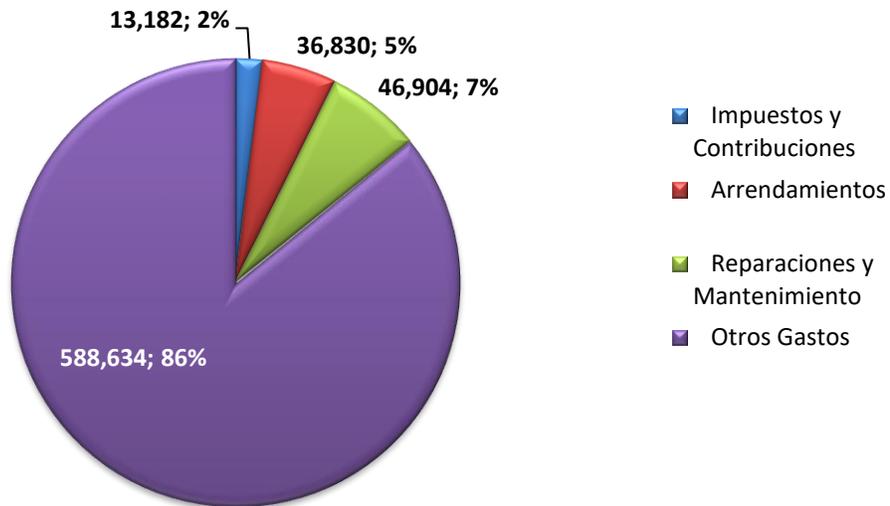
El análisis de estados de resultados de los bancos comerciales, de septiembre de 2011 (Ver Anexo 2), permitió establecer un panorama de cómo están distribuidos los gastos de las instituciones bancarias y cuanto representan los gastos de arrendamiento, arrendamiento de inmuebles y otros gastos con respecto al total de gastos de administración. Este análisis permite cuantificar el ahorro esperado y los ingresos por brindar los servicios de tercerización en la administración del portafolio de inmuebles. Todos los datos sobre los estados de resultados fueron tomados de la Comisión Nacional Banca y Seguros de Honduras.

#### 4.3.1 ANÁLISIS DE DISTRIBUCIÓN DEL GASTO DE LOS BANCOS COMERCIALES

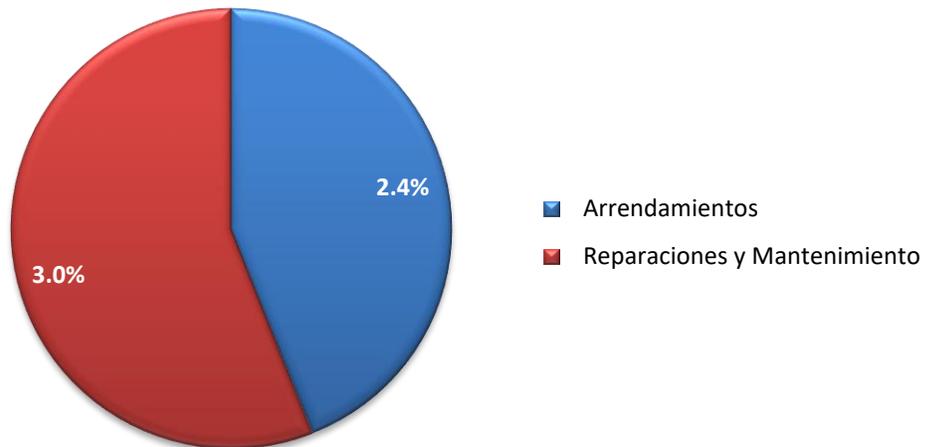
##### 4.3.1.1 Análisis de distribución del gasto de Banco Atlántida.



**Figura 5. Distribución de gastos de administración Banco Atlántida (Miles de Lempiras).**



**Figura 6. Distribución de gastos diversos Banco Atlántida (Miles de Lempiras).**

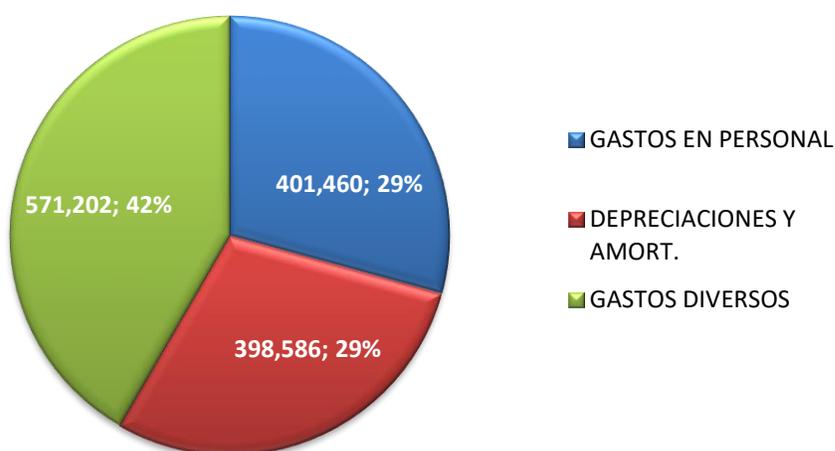


**Figura 7. Porcentaje gastos de arrendamiento, reparaciones y mantenimiento de los gastos diversos de Banco Atlántida.**

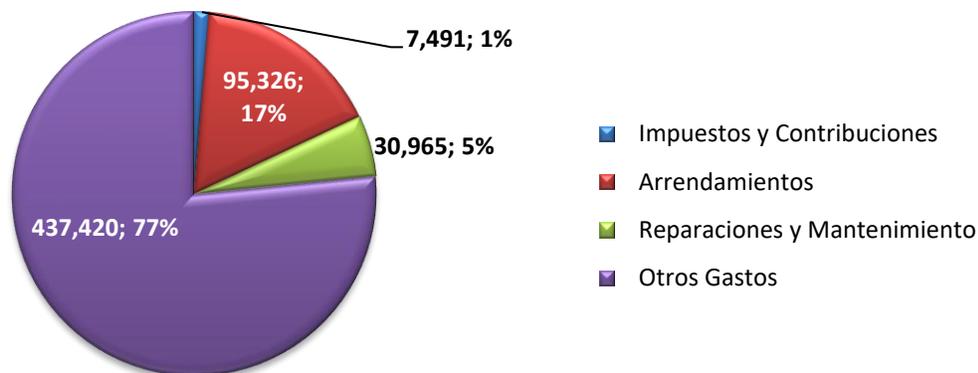
El análisis del gasto de administración de acuerdo al estado de resultados de Banco Atlántida establece los siguientes indicadores:

- Los gastos diversos representan un 44% del gasto total de administración.
- Los gastos de arrendamiento un 2.4% del gasto de administración y un 5% de los gastos diversos, reparaciones y mantenimiento un 3% del gasto de administración y un 7% de los gastos diversos.

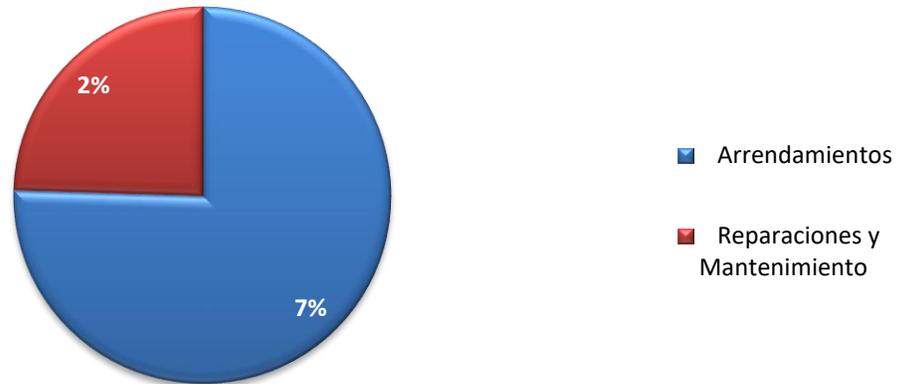
#### 4.3.1.2 Análisis de distribución del gasto de Banco Ficohsa.



**Figura 8. Distribución de los gastos de administración Banco Ficohsa (Miles de lempiras).**



**Figura 9. Distribución de gastos diversos Banco Ficohsa (Miles de lempiras).**



**Figura 10. Porcentaje gastos de arrendamiento, reparaciones y mantenimiento de los gastos diversos de Ficohsa.**

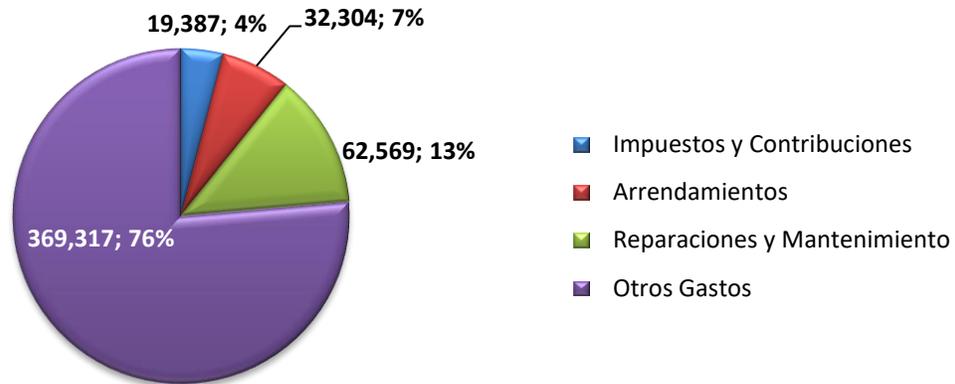
El análisis del gasto de administración de acuerdo al estado de resultados de Banco Ficohsa establece los siguientes indicadores:

- Los gastos diversos representan un 40% del gasto total de administración.
- Los gastos de arrendamiento un 8% del gasto de administración y un 20% de los gastos diversos, reparaciones y mantenimiento un 2% del gasto de administración y un 6% de los gastos diversos.

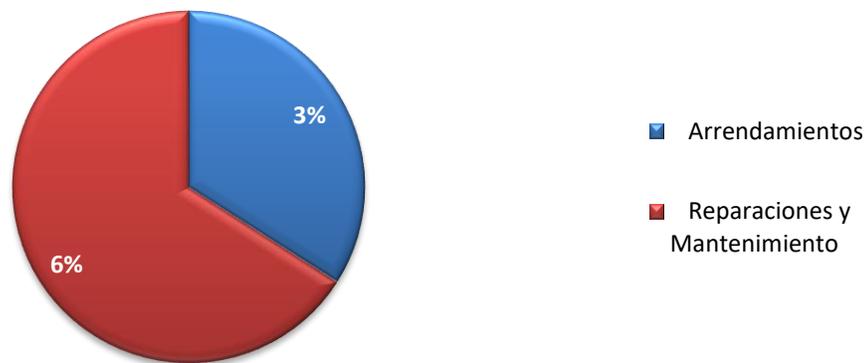
#### 4.3.1.3 Análisis de distribución del gasto de Banco HSBC.



**Figura 11. Distribución de los gastos de administración Banco HSBC (Miles de Lempiras).**



**Figura 12. Distribución de los gastos de diversos Banco HSBC (Miles de Lempiras)**

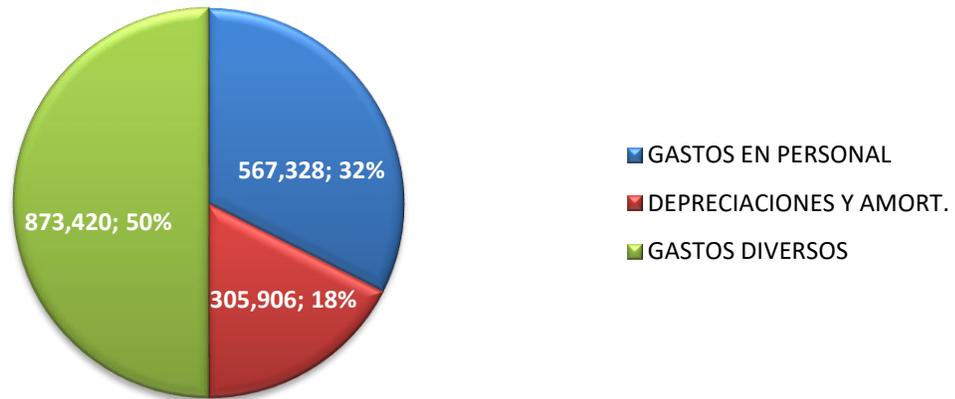


**Figura 13. Porcentaje gastos de arrendamiento, reparaciones y mantenimiento de los gastos diversos de HSBC.**

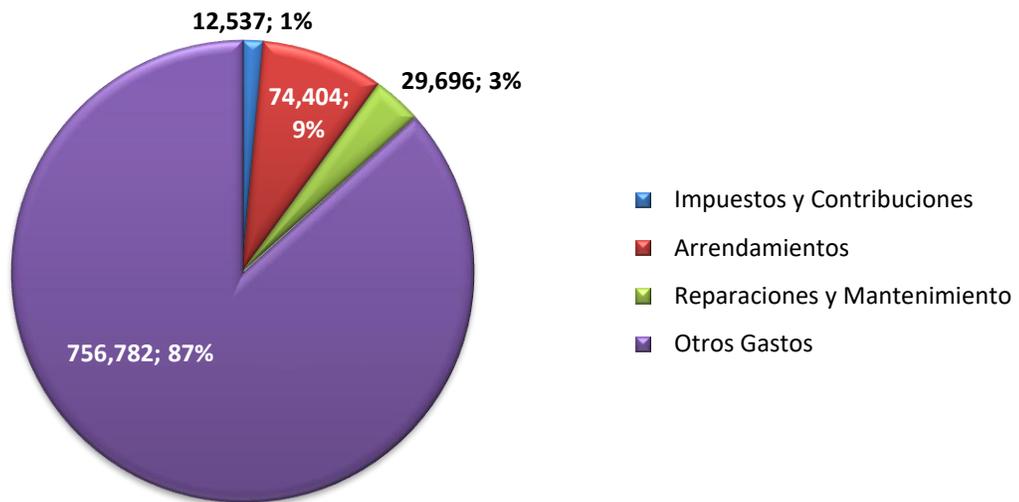
El análisis del gasto de administración de acuerdo al estado de resultados de Banco HSBC establece los siguientes indicadores:

- Los gastos diversos representan un 49% del gasto total de administración.
- Los gastos de arrendamiento un 6% del gasto de administración y un 7% de los gastos diversos, reparaciones y mantenimiento un 3% del gasto de administración y un 13% de los gastos diversos.

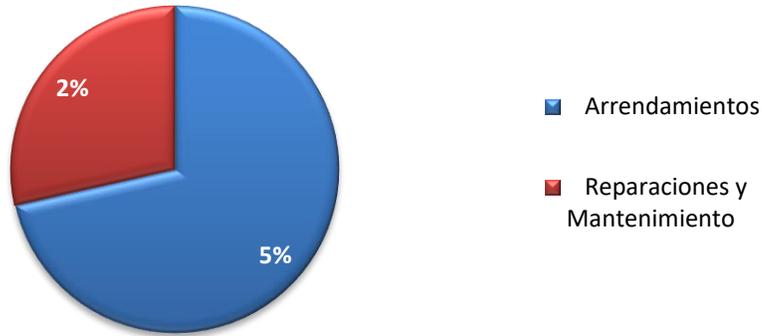
4.3.1.4 Análisis de distribución del gasto de Banco de América Central.



**Figura 14. Distribución del gasto de administración BAC Honduras**  
**(Miles de Lempiras)**



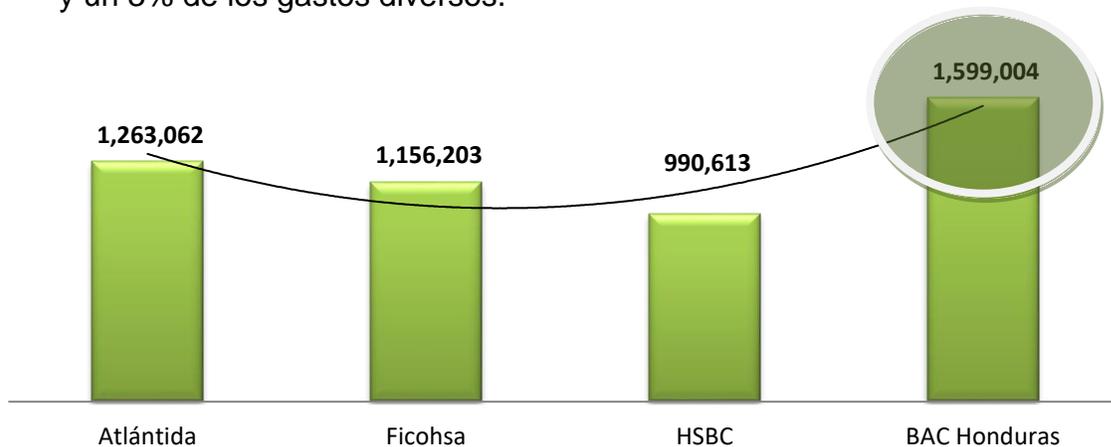
**Figura 15. Distribución de los gastos diversos BAC Honduras**  
**(Miles de Lempiras)**



**Figura 16. Porcentaje gastos de arrendamiento, reparaciones y mantenimiento de los gastos diversos de BAC Honduras.**

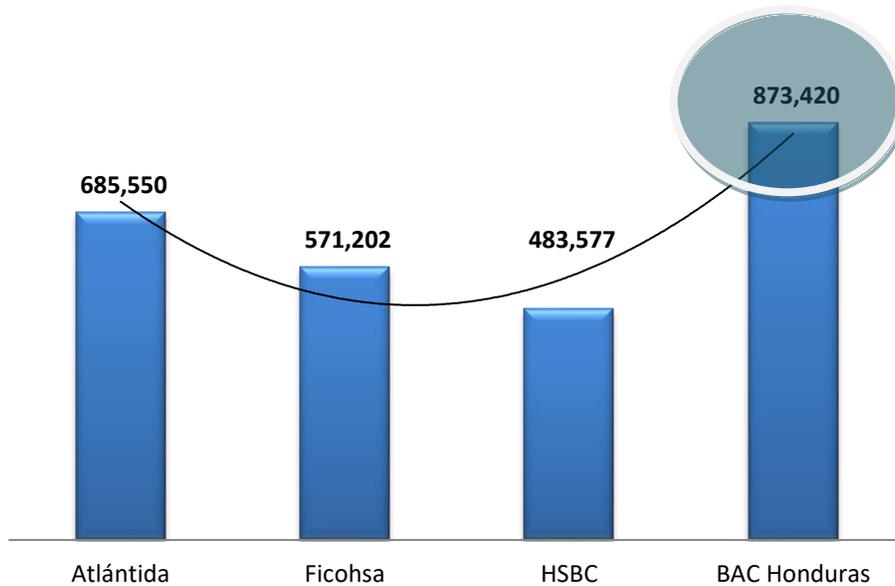
El análisis del gasto de administración de acuerdo al estado de resultados de BAC Honduras establece los siguientes indicadores:

- Los gastos diversos representan un 50% del gasto total de administración.
- Los gastos de arrendamiento un 5% del gasto de administración y un 9% de los gastos diversos, reparaciones y mantenimiento un 2% del gasto de administración y un 3% de los gastos diversos.



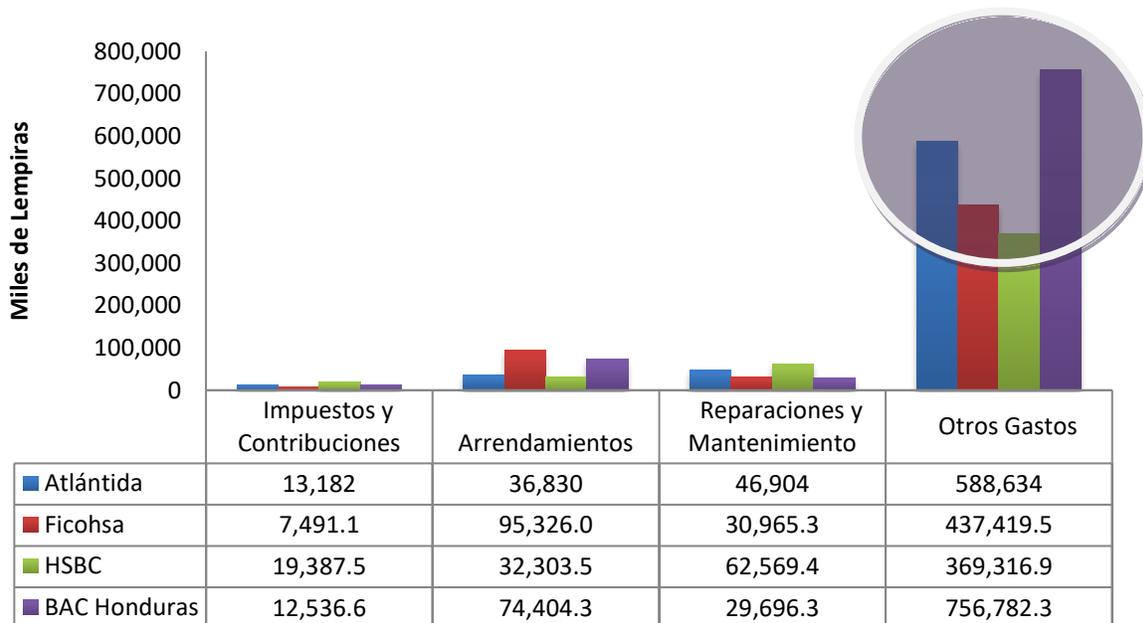
**Figura 17. Gastos de administración bancos comerciales (Miles de Lempiras)**

A través de la Figura 17 se puede cuantificar el gasto de administración de los bancos comerciales en análisis, donde BAC Honduras tiene el mayor gasto de administración.



**Figura 18. Gastos Diversos Bancos comerciales (Miles de Lempiras).**

A través de la figura 18 se pueden dimensionar los gastos diversos de los bancos comerciales en análisis, donde BAC Honduras tiene la mayor cantidad de gastos diversos.



**Figura 19. Distribución del gasto diverso por banco comercial (Miles de Lempiras)**

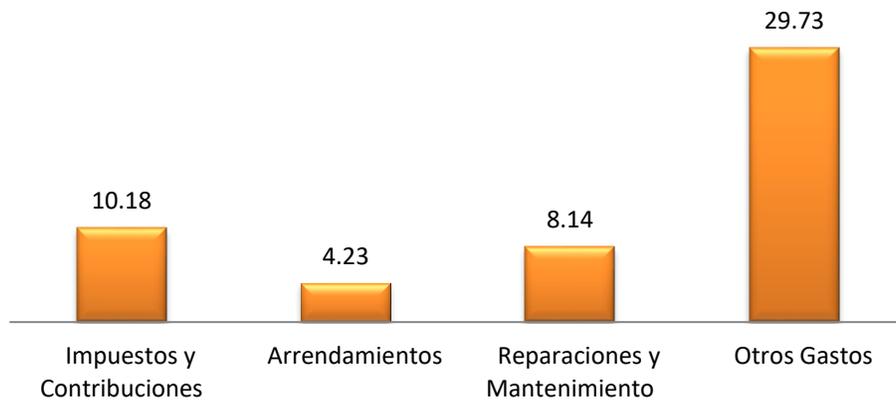
A través de la figura 19 se puede dimensionar cual de los gastos diversos es más representativo para cada uno de los bancos comerciales en análisis, el rubro “otros” es el más representativo para todos los bancos comerciales en análisis, al hablar de otros gastos se pueden enumerar los gastos de materiales, gastos de suministros y útiles, gastos de servicios generales como gasto en proveedores de aseo, multifuncionales, control de plagas, gastos de transportes de valores, comisiones de las marcas, plásticos de tarjeta de crédito, etc.

#### 4.3.2 ANÁLISIS DE VARIACIÓN DE GASTOS DIVERSOS DE 2011 CON RESPECTO DE 2010



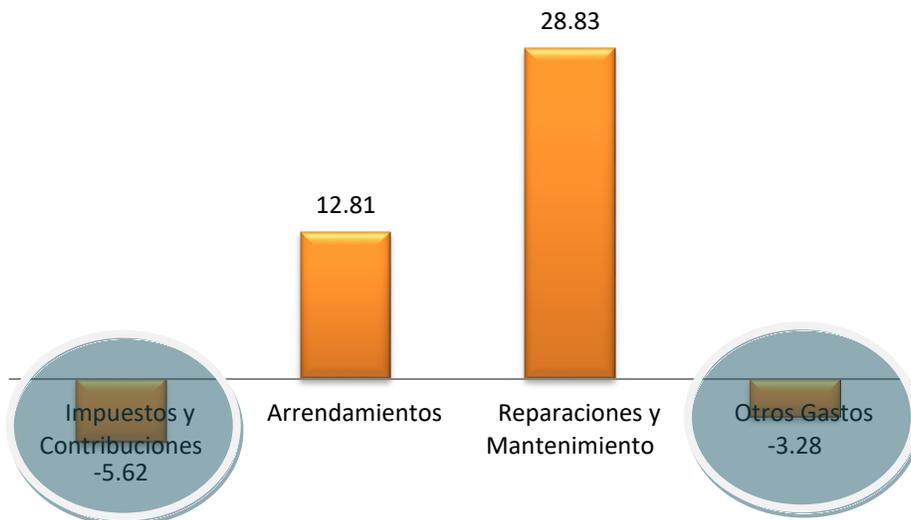
**Figura 20. Variación de gastos diversos en % 2010 / 2011 Banco Atlántida**

La figura 20 muestra la variación del 2010 al 2011, ya sea creciente o decreciente de los gastos diversos de Banco Atlántida, para este banco se identifica que la variación representó un crecimiento en los cuatro rubros.



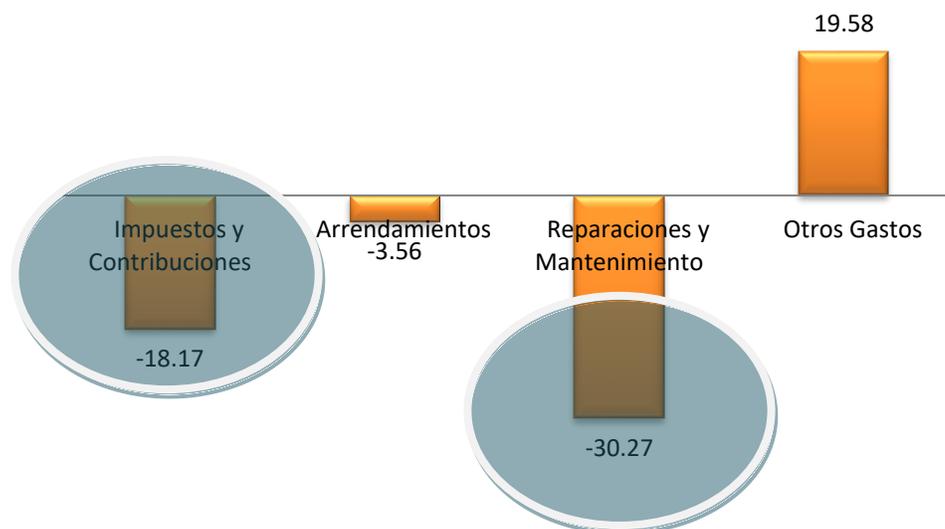
**Figura 21. Variación de gastos diversos en % 2010 / 2011 Banco Ficohsa**

La figura 21 muestra la variación del 2010 al 2011, ya sea creciente o decreciente de los gastos diversos de Banco Ficohsa. Para este banco se identifica que la variación representó un crecimiento en los cuatro rubros.



**Figura 22. Variación de gastos diversos en % 2010 / 2011 Banco HSBC**

La figura 22 muestra la variación del 2010 al 2011, ya sea creciente o decreciente de los gastos diversos de Banco HSBC. Banco HSBC presenta un decrecimiento en el gasto, en el caso de los impuestos y contribuciones decreció un 5.6% y en otros gastos decreció un 3.28%.



**Figura 23. Variación de gastos diversos en % 2010 / 2011 BAC Honduras**

La figura 23 muestra la variación del 2010 al 2011, ya sea creciente o decreciente de los gastos diversos de BAC Honduras. BAC Honduras presenta un decrecimiento en el gasto, específicamente en el caso de los impuestos y contribuciones decreció un 18.17%, en arrendamiento decreció 3.56% y en reparaciones y mantenimiento decreció 30.2%.

El análisis de los estados de resultados de los bancos comerciales establece:

1. El gasto de arrendamiento representa un promedio de 6% del gasto total de administración, tomando en cuenta los bancos en el análisis que tienen mayor cantidad de inmuebles arrendados.
2. La proporción del gasto de mantenimiento y reparación de inmuebles se mantiene sin tener dependencia de la cantidad de inmuebles arrendados, esta oscila entre el 2% y el 3% del total de gastos de administración, incluyendo los bancos que tienen más inmuebles propios.

## 4.4 ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA, REQUERIMIENTOS TECNICOS Y ASPECTOS LEGALES

### 4.4.1 MARCO LEGAL DE LA ORGANIZACIÓN

#### 4.4.1.1 Antecedentes

(CONAMIPYME, 2008) De acuerdo con el último censo que realizó la empresa CID GALLUP en el año 2000, reportó que en Honduras existían 257,422 MYPES operando en diversos sectores (comercio, restaurantes y hoteles, actividades manufactureras, transporte y actividades inmobiliarias). De estas empresas el 25% no cuenta con ningún tipo de constitución formal, el 33% está parcialmente formalizado y el 42% cuenta con permiso de operación.

En mercados cada vez más competitivos en los que la apertura comercial supone el establecimiento de relaciones comerciales con empresas regionales, se requieren empresas que, además de contar con capacidad de producción y productos de calidad, estén legalmente constituidas y cuenten con las licencias y permisos que garanticen el cumplimiento de requerimientos sanitarios, legales y comerciales aplicables en los mercados en los que se pretenda incursionar.

#### 4.4.1.2 Tipos de empresa

La política de competitividad de las MIPYMES, creada mediante acuerdo ejecutivo No. 010-2004 del 18 de mayo de 2004, clasifica las empresas de la siguiente manera:

- a) Microempresa: Tiene de uno a diez trabajadores asalariados permanentes. Las ventas mensuales promedio son de 3,125 dólares, y la inversión promedio en activos fijos es de 2,400 dólares. Es de baja rentabilidad, predomina el trabajo manual y el uso de tecnologías simples; opera de manera informal, y no cuenta con registros contables y administrativos.
- b) Pequeña empresa: Tiene de once a veinticinco trabajadores asalariados permanentes. Las ventas mensuales promedio son de 9,375 dólares; la inversión promedio en activos fijos es de 25mil dólares. Tiene más rentabilidad y ha

incorporado más tecnología; cuenta con algunos registros y controles administrativos contables.

- c) Mediana empresa: tiene de 26 a 150 trabajadores asalariados permanentes. Las ventas mensuales promedio son de 154mil dólares y una inversión en activos fijos mayor a 25mil dólares y menor a 200mil dólares; existe división interna del trabajo, opera formalmente y cuenta con controles administrativos contables.

#### 4.4.1.3 Formas Jurídicas

La forma jurídica que se le dará a la empresa dependerá del número y grado de responsabilidad de los socios; del capital y tamaño de la empresa, y de las ventajas que ofrece una u otra modalidad.

Para constituir legalmente una empresa existen dos vías, la primera es constituirla conforme al código de comercio y la segunda, según lo estipulado en leyes especiales.

A continuación se presenta un cuadro resumen, explicando las diferentes formas jurídicas que puede adoptar la empresa de acuerdo al código de comercio, por ser la que aplica en el caso de la empresa de servicios de asesoría.

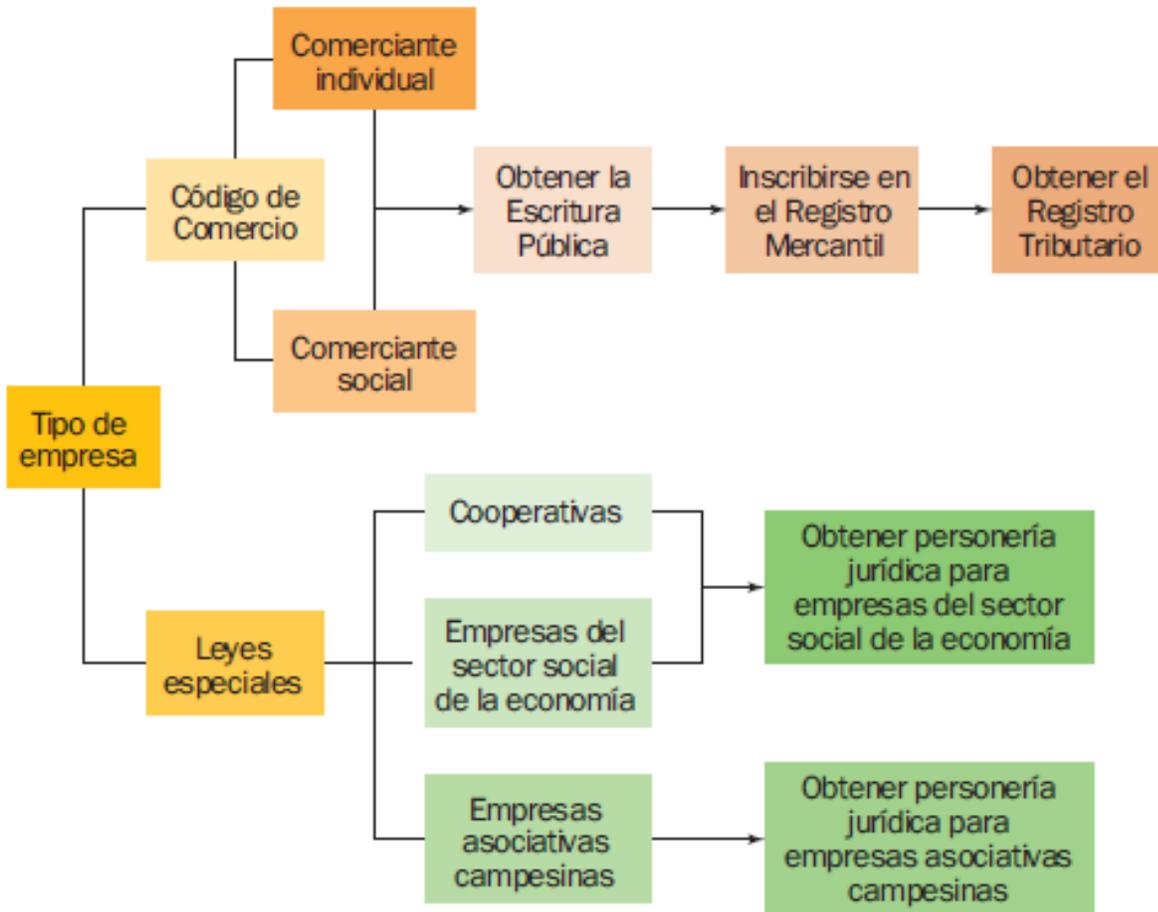
**Tabla 14. Formas Jurídicas para constitución de empresas**

TIPO	DESCRIPCION	NUMERO DE SOCIOS	CAPITAL	RESPONSABILIDAD
<b>Comerciante individual</b>	Es toda persona que tiene capacidad legal para ejercer el comercio, haciendo de este su ocupación principal. Es titular de una empresa mercantil.	1	El capital social mínimo es de cinco mil lempiras.	Ilimitada
<b>Sociedad en nombre colectivo</b>	Existe bajo una razón social, que se formara con el nombre de uno o mas socios. Cuando no figuren los de todos, se le añadirán las palabras "y compañía", "y asociados", "y hermanos", "y socios" u otras equivalentes.	2 o mas	El código de comercio no establece capital mínimo ni máximo para constituirse.	Ilimitada: todos los socios responden de modo subsidiario, ilimitado y solidariamente. Pero, entre si, pueden acordar que la responsabilidad de alguno o algunos de ellos se limita a una parte o cuota determinada.
<b>Sociedad en comandita simple</b>	Existe bajo una razón social y esta compuesta por uno o varios socios comanditados. A la razón social se le agregaran siempre las palabras "Sociedad en Comandita" o su abreviatura "S.en C."	2 o mas	El capital social mínimo es de cinco mil lempiras.	Los socios responden de manera subsidiaria, ilimitada y solidariamente por las obligaciones sociales, y por uno o varios comanditarios que solo están obligados a pagar sus aportaciones.
<b>Sociedad de responsabilidad limitada</b>	Existe bajo una razón social o una denominación seguida de las palabras "Sociedad de Responsabilidad Limitada" o su abreviatura "S.de R.L."	25 máximo	El capital social mínimo es de cinco mil lempiras.	Limitada al capital aportado. Los socios solo están obligados a pagar sus aportaciones.
<b>Sociedad Anónima</b>	Existe bajo una denominación o razón social, y su capital inicial esta dividido en acciones. La denominación ira seguida de las palabras "Sociedad Anónima", o de su abreviatura "S.A."	2 mínimo	El capital social mínimo es de 25 mil lempiras y deberá estar suscrito legalmente.	Limitada al capital aportado. Los socios limitan su responsabilidad a pagar las acciones que han suscrito.
<b>Sociedad en comandita por acciones</b>	Existe bajo una razón social que se formara con los nombres de uno o mas socios, seguidos de las palabras "y compañía". Se le agregaran las palabras "sociedad en comandita" o su abreviatura "S.en C."	2 o mas	El capital social mínimo es de 25 mil lempiras y deberá estar suscrito en su totalidad.	Ilimitada, los socios comanditos que responden subsidiaria, ilimitada y solidariamente de las obligaciones sociales y de uno o varios comanditarios que solo están obligados al pago de sus acciones.
<b>Sociedad de capital variable</b>	Se regirá por las disposiciones que corresponden al tipo de sociedad de que se trate. A la razón social o denominación se le añadirán siempre las palabras "de capital variable", o su abreviatura "de C.V."	Según la sociedad de que se trate	Según la sociedad de que se trate	Disposiciones que correspondan a la especie de sociedad de que se trate.

Fuente: (CONAMIPYME, 2008)

#### 4.4.1.4 Trámites para constituir legalmente una empresa

A continuación se presenta un diagrama de los trámites que se requieren para constituir legalmente una empresa, dependiendo el tipo de empresa:



**Figura 24. Trámites para constituir legalmente una empresa.**

Fuente: (CONAMIPYME, 2008)

##### 4.4.1.4. a. Obtención de escritura pública

La escritura pública es un instrumento o documento público y legal que contiene: los nombres de las personas que conforman la organización; el nombre o razón social de la organización y de qué tipo es; el capital inicial; su duración; su naturaleza y objeto. El trámite es realizado por un notario público en un tiempo promedio de veinte días hábiles. El costo es entre 3mil y 5mil lempiras, dependiendo del tipo de sociedad a constituir.

También hay que pagar honorarios al apoderado legal, según el arancel del colegio de Abogados, de acuerdo al monto del capital social.

Los requisitos que se deben cumplir son:

Entregar al notario público los siguientes datos y documentos:

- 1 El nombre o la razón social del comerciante o la sociedad.
- 2 Descripción de la actividad a la que se dedicara la empresa
- 3 Domicilio o dirección de la empresa
- 4 Capital inicial, que dependerá de la personalidad jurídica a adoptar
- 5 Fotocopia de los documentos personales de los socios: tarjeta de identidad, registro tributario nacional (RTN) y solvencia municipal.

Con todos los documentos enumerados anteriormente, el notario público elabora la escritura de constitución. Posteriormente se debe publicar el aviso de declaración de comerciante individual o sociedad en el Diario Oficial La Gaceta, o en uno de los diarios de mayor circulación local.

#### 4.4.1.4. b. Inscripción en Registro Mercantil

Toda empresa constituida con base en el código de comercio deberá registrar su escritura de constitución en el registro mercantil.

El trámite es realizado por el empresario en un tiempo promedio de un día hábil. El costo depende del capital con el que se constituyo la empresa. Por los primeros mil lempiras se deberán cancelar veinte lempiras. Por cada mil adicional, un lempira con cincuenta centavos (L. 1.50); y por valor indeterminado, se pagan veinte lempiras. El trámite se realiza en la Cámara de Comercio e Industria de Tegucigalpa (CCIT), en el resto del país se realiza en las oficinas del Instituto de la Propiedad.

Los requisitos que se deben cumplir son:

Para registrar comerciantes individuales:

1. Original y copia de la escritura de constitución
2. Recibo de pago de derechos registrales, original y copia
3. Copia de la publicación de la constitución en el diario oficial La Gaceta o en cualquier diario de circulación nacional.

Para registrar sociedades mercantiles:

Además de los requisitos anteriores, las sociedades mercantiles deberán presentar copia del depósito bancario por concepto del capital de constitución de la empresa. Este valor debe coincidir con el que aparece en la escritura de constitución.

#### 4.4.1.4. c. Obtención de Registro Tributario Nacional (RTN)

El registro tributario nacional es el mecanismo para identificar, ubicar y clasificar a las personas naturales o jurídicas que tienen obligaciones ante la Dirección Ejecutiva de Ingresos (DEI).

El trámite es realizado por el empresario en un tiempo promedio de tres días hábiles. No tiene ningún costo. El trámite se realiza en las oficinas de la DEI y también se puede realizar en la CCIT.

Los requisitos que se deben cumplir son:

Para obtener el RTN de un comerciante individual:

1. Formulario de inscripción (Forma DEO410), debidamente completado.
2. Fotocopia de tarjeta de identidad
3. Fotocopia de la escritura de constitución como comerciante individual.
4. Acreditación del domicilio con una factura o recibo de la ENEE, HONDUTEL, SANAA u otro servicio público.

Para obtener el RTN de una empresa mercantil:

1. Formulario de inscripción (Forma DEI410), debidamente completado.
2. Fotocopia de escritura de constitución o carta de autorización extendida por notario

3. Fotocopia del RTN del notario que autorizo la escritura de constitución
4. Fotocopia de las tarjetas de identidad de los socios
5. Copia de identidad y RTN del gerente o presidente

#### 4.4.1.5 LICENCIAS Y REGISTROS PARA EMPEZAR A FUNCIONAR

Sin importar el rubro al que se dediquen, hay ciertos requisitos que las empresas deben cumplir para operar una empresa, estos se describen a continuación:

##### 4.4.1.5. a. Registro en la Cámara de Comercio

De acuerdo con el artículo 384 del código de comercio, es obligatorio que todo comerciante y/o sociedad mercantil se registre en la Cámara de Comercio e Industria correspondiente al municipio en el cual funcionara la nueva empresa.

Este registro es un requisito obligatorio para obtener el permiso de operación. El trámite es realizado por el empresario en un tiempo promedio de un día hábil.

El costo es según el capital suscrito por la empresa, de acuerdo a la siguiente tabla:

**Tabla 15. Costo de institución según capital suscrito.**

Capital autorizado		Pagará
desde	Hasta	
L 1.00	L 200,000.00	L 590.00
L 200,001.00	L 400,000.00	L 850.00
L 400,001.00	L 700,000.00	L 1,800.00
L 700,001.00	En adelante	L 3,000.00

Fuente: (CONAMIPYME, 2008)

El trámite se realiza en las oficinas de la Cámara de Comercio e Industria del municipio o ciudad donde operara la empresa y los registros se renovaran obligatoriamente todos los años terminados en cero (0) y cinco (5).

Para los trámites se deben presentar:

1. Solicitud de registro debidamente completada

2. Escritura original
3. Fotocopia del RTN
4. Recibo de pago por el registro

#### 4.4.1.5. b. Afiliación a la Cámara de Comercio (opcional)

Este requisito no es obligatorio, pero al afiliarse a una Cámara de Comercio el empresario cuenta con una mayor representación gremial. Además, tendrá acceso a información comercial, jurídica y económica, así como a actividades de capacitación, y a participar en ferias y otros eventos organizados por las cámaras.

El trámite es realizado por el empresario en un tiempo promedio de un día hábil. Mensualmente se cancela una cuota de membrecía, que depende del capital suscrito por la empresa, de acuerdo a la siguiente tabla:

**Tabla 16. Costos de afiliación a la Cámara de Comercio.**

Capital autorizado		Pagará
desde	Hasta	
L 50,001.00	L 100,000.00	L 240.00
L 100,001.00	L 300,000.00	L 300.00
L 300,001.00	L 600,000.00	L 360.00
L 600,001.00	L 1,000,000.00	L 480.00
L 1,000,001.00	L 2,000,000.00	L 660.00
L 2,000,001.00	L 4,000,000.00	L 1,200.00
L 4,000,001.00	L 6,000,000.00	L 1,500.00
L 6,000,001.00	En Adelante	L 1,800.00

Fuente: (CONAMIPYME, 2008)

Para los trámites se deben presentar:

1. Copia del registro mercantil
2. Solicitud de afiliación debidamente completada
3. Cancelar el valor de tres meses de la membrecía, por adelantado

#### 4.4.1.5. c. Permiso de operación

Este documento es extendido por las corporaciones municipales para garantizar que la empresa funciona conforme a las leyes municipales.

Este trámite es realizado por el empresario, en la municipalidad de la localidad donde funcionara la empresa. El tiempo promedio que tarda dependerá de la municipalidad donde se haga el trámite y del tipo de empresa.

Los costos por permisos de operación en la Alcaldía Municipal del Distrito Central se cobran sobre la base de:

1. Monto de declaración o proyectado de volumen de ventas del año
2. La actividad económica

- Trámites para la constitución de una empresa

Los trámites varían según el municipio donde se haga la gestión. En el caso de Tegucigalpa y Comayagüela, el empresario debe solicitar los requisitos que debe cumplir, según el giro de su empresa, en el Centro de Atención al Ciudadano (AER) de la Alcaldía Municipal del Distrito Central (AMDC), ahí también se solicita el formulario único de Declaración Jurada.

Requisitos para abrir un negocio:

1. Llenar formulario único o forma 05 cuando se presenta más de un negocio. (Esto es una Declaración Jurada de las ventas que espera realizar en el año de operación, de enero a diciembre).
2. Constancia de ubicación de donde se ubica el negocio. Adjuntando croquis del local y su respectiva constancia catastral.
3. Fotocopia de tarjeta de identidad del representante legal, en caso de ser hondureño.
4. Fotocopia del pasaporte o carne de residencia, si es extranjero.
5. Fotocopia de solvencia municipal vigente del dueño o del representante legal del negocio
6. Fotocopia de escritura de constitución de comerciante individual o de sociedad con el sello de la Cámara de Comercio y RTN

7. Recibo de pago de impuesto de bienes inmuebles del local donde operara la empresa, si es propio. Si es alquilado, presentar el contrato de arrendamiento del local donde funcionara la empresa, con su número de clave catastral.

- Autorización de libros contables

La secretaría municipal autoriza los libros contables, en el caso de Tegucigalpa la oficina correspondiente está ubicada en el plantel principal de la AMDC, ubicado en la colonia 21 de Octubre.

El trámite lo realiza el empresario y dura un tiempo promedio de diez días hábiles. El costo varía de acuerdo al plan de arbitrios de cada municipalidad.

El empresario deberá presentar en el departamento de control tributario:

1. Permiso de operación de la alcaldía
2. Recibo de pago en la tesorería municipal por volumen de ventas

Existen otros permisos especiales, que se deben solicitar, según el rubro en el que opera la empresa:

1. Licencia ambiental
2. Registro de marcas y patentes
3. Código de barra
4. Licencias y registros sanitarios
5. Certificado de libre venta y consumo
6. Inscripción en la cámara de turismo
7. Permisos para representantes, distribuidores y agentes exclusivos
8. Permisos de exportación
9. Permiso para importar productos de origen vegetal y animal
10. Permiso de Rotulación

Toda empresa en funcionamiento tiene obligaciones que cumplir ante el Estado y ante sus trabajadores. Una de ellas se relaciona con los aspectos fiscales, es decir, los impuestos y otros pagos que debe realizar al erario público. Otra es la relacionada con los asuntos laborales, o sea, la responsabilidad con sus trabajadores.

#### 4.4.1.6. a. El impuesto sobre ventas (isv)

Este impuesto se carga a las ventas de bienes y servicios gravados que se efectúan en el territorio nacional y se aplica en forma no acumulativa en el momento de la importación y en el de la venta sobre el valor del bien o servicio, ya sea que se venda al crédito o al contado.

Actualmente, la tasa del ISV es del doce por ciento (12%), que recae sobre las importaciones y ventas de bienes o servicios sujetos a la Ley del Impuesto sobre Ventas.

La legislación vigente exige en primer lugar, que los empresarios estén inscritos en el RTN. Y después de obtener el Permiso de Operación y registrar los libros contables, que se inscriban como responsables del impuesto sobre ventas. Este requisito debe cumplirse dentro de los dos meses siguientes al inicio de operaciones, asimismo, la empresa tiene la obligación de presentar las declaraciones juradas y pagar mensualmente los impuestos percibidos sobre las ventas que realicen.

#### 4.4.1.6. b. Impuesto sobre la renta

Están obligadas a declarar y pagar el Impuesto sobre la Renta:

Las personas naturales y jurídicas, nacional o extranjera domiciliada o residente en Honduras, inclusive la que goce de alguna concesión del Estado.

La renta neta gravable de una empresa mercantil será determinada deduciendo de su renta bruta, el importe de los gastos ordinarios y necesarios del periodo contributivo,

debidamente comprobado, que hayan sido pagados o incurrido en la producción de la renta. El impuesto sobre la renta se pagara a medida que genere la renta gravable en cuatro cuotas trimestrales. Las tres primeras cuotas deberán pagarse durante el ejercicio gravable y se enteraran a más tardar el 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre, la cuarta cuota se pagara el 30 de abril del siguiente año imponible.

#### 4.4.1.6. c. Instituto hondureño de seguridad social (IHSS)

Se deben inscribir en el IHSS todas las personas o empresas legalmente constituidas, que cuenten con permiso de operación. Para que los empleados estén cubiertos por el IHSS, hay que pagar mensualmente el 10.5% de los salarios, que se distribuye así: el 3.5% se le deduce al trabajador, y el 7% lo paga el patrono.

El trámite lo debe realizar el empresario, en las oficinas del IHSS. Tiene un techo máximo de L. 7,200.00.

#### 4.4.1.6. d. Instituto nacional de formación profesional (INFOP)

Deben afiliarse al INFOP las empresas que empleen cinco o más trabajadores, o tengan un capital mayor de veinte mil lempiras.

El patrono tendrá que pagar una cuota mensual del 1% sobre el total de sueldos y salarios, incluyendo horas extras, vacaciones, decimotercero y decimocuarto mes, bonificaciones y comisiones sobre ventas. Debe pagarse el 30 de cada mes, y hay diez días hábiles como periodo de gracia.

#### 4.4.1.6. e. Régimen de aportaciones privadas (RAP)

Deben inscribirse las empresas con más de diez empleados y es voluntaria la inscripción para empresas de menos de cinco empleados. El empleado paga 1.5% e igual porcentaje el patrono.

#### 4.4.1.6. f. SECRETARIA DE TRABAJO Y SEGURIDAD

- Reglamento Interno de Trabajo

Todo patrono está obligado a tener un reglamento interno de trabajo cuando ocupe:

1. Más de cinco trabajadores, de carácter permanente, en empresas comerciales
2. Más de diez en empresas industriales
3. Más de veinte en empresas agrícolas forestales y,
4. Más de diez en empresas mixtas

- Reglamento Especial

Cuando la actividad de la empresa no está contemplada en el Reglamento General de Medidas Preventivas de Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales, se requiere de la aprobación de un reglamento especial.

Este debe regular los riesgos existentes en la empresa y también es aprobado por la Secretaria de Trabajo.

#### 4.4.1.6. g. Otras obligaciones laborales

Los patronos también están obligados a:

Conceder vacaciones remuneradas a los trabajadores después de cada año de trabajo continuo. Los comerciantes deben llevar un libro de inspección de empleados con todos sus datos.

Pagar el bono educativo a los trabajadores que devengan hasta dos salarios mínimos. Este bono se hará efectivo una vez al año, después de la primera prueba trimestral de los educandos, como compensación a los padres de hijos en edad escolar. No se pagara el bono a quienes laboren en la pequeña y microempresa.

Pagar a cada trabajador el decimo cuarto mes de salario en concepto de compensación social. Este pago debe hacerse en el mes de junio.

Exigir carne de trabajo a las personas extranjeras para contratarlas. Se prohíbe emplear menos del 90% de trabajadores hondureños y no se les podrá pagar menos del 85% del total de la planilla de salarios.

Solicitar autorización del permiso de trabajo a los niños de catorce años y mas que ingresen a la fuerza laboral.

Pagar el salario mínimo y cumplir los decretos ejecutivos que, para su reajuste, se aprueben cada año.

- Sistema de administración financiera integrada (SIAFI)

Las empresas que firmen contratos con el gobierno deben cumplir con los requisitos para inscribirse en el SIAFI. Este trámite lo realiza el empresario en las instalaciones de la Secretaria de Finanzas y no tiene ningún costo.

#### 4.4.2 ASPECTOS TÉCNICOS Y ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

##### 4.4.2.1 REQUISITOS DE CONSTITUCIÓN

- a) La empresa se formara bajo la figura jurídica de Sociedad en nombre colectivo, tomando el nombre comercial de Asesores Inmobiliarios Mendoza, Rodríguez & Asociados.
- b) La empresa será constituida conforme a lo establecido en el código de comercio.
- c) El número de socios que iniciaran el negocio es de dos.
- d) La cuantía del capital social inicial será de Lps.5, 000.00.
- e) Los tramites y gastos para constituirla legalmente, de acuerdo con lo investigado en la secciones de 4.4.2.1 y 4.4.2.2, son:

**Tabla 17. Gastos legales para constitución de la empresa**

No.	Tramite	Responsable	Costo
1	Obtencion de Escritura Publica	Notario Publico	L. 4,000.00
1.1	Publicacion de aviso de constitucion en Diario Oficial La Gaceta	Representante Legal	L. 280.00
2	Inscripcion en Registro Mercantil	Representante Legal	L. 26.00
3	Obtencion de Registro Tributario Nacional (RTN)	Representante Legal	L. -
4	Registro en la Camara de Comercio	Representante Legal	L. 590.00
5	Afiliacion a la Camara de Comercio	Representante Legal	L. 240.00
6	Solicitud del Permiso de Operación	Representante Legal	L. 320.00
7	Autorizacion de libros contables	Representante Legal	L. 20.00
<b>TOTAL</b>			<b>L. 5,476.00</b>

#### 4.4.2.2 IMAGEN CORPORATIVA

Asesores Inmobiliarios Mendoza, Rodríguez & Asociados tendrá una imagen representada directamente por la marca y un logo donde se hace alusión a los inmuebles que serán el mercado donde la empresa brindara sus servicios.



**Figura 25. Marca y Logo de la empresa**

#### 4.4.2.3 DESCRIPCION DE SERVICIOS A PROVEER

En base a los resultados obtenido en las entrevistas presenciales y la investigación de fuentes primarias (ver sección 4.1), se determino que los servicios con los que se iniciaran operaciones son:

- Consultoría Estratégica:

(GLADIUS, 2007) Por medio de la cual se ayudara a nuestros clientes a definir e implementar la planificación estratégica que permita optimizar su cartera de negocios y sus inversiones en activos inmobiliarios de cara a la obtención de mayores niveles de rentabilidad.

- Gestión integral de patrimonios inmobiliarios:

(Escuela Politécnica Superior de Edificación de Barcelona, 2010) Administrando el patrimonio inmobiliario mediante un adecuado sistema de gestión integral que permita gestionar cada caso de forma individual, garantizando servicio y profesionalidad. Enfocándonos en el incremento de los ingresos del patrimonio a corto plazo, eliminando los riesgos de impago y daños que se puedan producir a los bienes. Procurando que el patrimonio de nuestros clientes no se devalué.

- Optimización de la gestión de costos operativos y de mantenimiento:

Asesorando a nuestros clientes para poder identificar oportunidades de ahorro en los costos operativos y de mantenimiento, mediante estudios de los servicios ofrecidos por proveedores, patrones de consumo en los rubros más relevantes y análisis de espacio ocupado entre otros.

- Valoración de inmuebles:

Proporcionando al cliente una completa visión de sus activos dentro del mercado inmobiliario, análisis de situación legal, estado físico y valor de mercado.

- Gestión administrativa y patrimonial:

(KM2, 2011) Brindando servicios de administración outsourcing, que volverá más eficiente el control presupuestario, la administración y seguimiento, la facturación y cobro, control del mantenimiento e instalaciones y la realización de tramites diversos (licencias, seguros, etc.) que permitirá que el personal interno se enfoque en actividades más estratégicas.

- Gestión de gastos administrativos:

Mediante el análisis de las inversiones en equipamiento y servicios y sus costos de forma continua, eficiente y efectiva. Apoyando también en crear políticas de inversión y mantenimiento de edificios estratégicos y no estratégicos.

#### 4.4.2.4 MISION, VISION Y VALORES

- MISION

Brindar soluciones inmobiliarias que permitan a las personas, empresas, instituciones e inversionistas desarrollar sus actividades en las condiciones más favorables.

Desarrollando relaciones duraderas con nuestros clientes, que estén basadas en la confianza sobre la calidad de nuestros servicios.

- VISIÓN

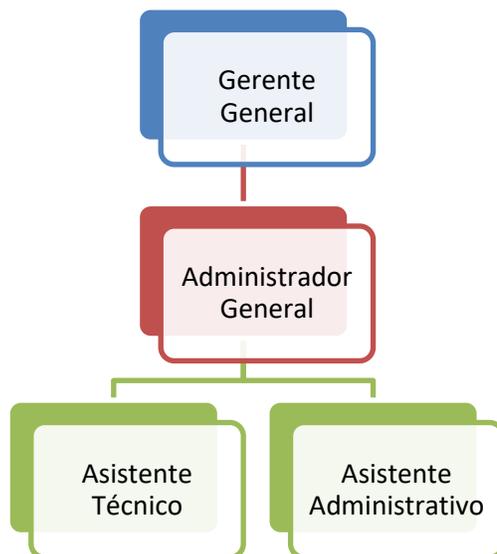
Ser reconocidos como la empresa líder en el mercado de asesoría inmobiliaria, logrando alianzas nacionales y regionales con empresas y profesionales líderes dentro del sector, lo que permitirá ofrecer a nuestros clientes servicios diferenciados por su calidad, precisión y respaldados por nuestra marca.

- VALORES

- Comprometidos: A brindar las mejores alternativas inmobiliarias a nuestros clientes.
- Confiables: Responsables con la información que nos brindan nuestros clientes.
- Íntegros: Servicios de calidad a un precio justo.

#### 4.4.2.5 ORGANIGRAMA

Con base en los resultados obtenidos, se propone que la estructura necesaria para empezar a brindar servicios de asesoría inmobiliaria está compuesta por: Un gerente general, un administrador General, un asistente técnico, un asistente administrativo



### **Figura 25. Organigrama de la empresa.**

En los primeros años de vida de la empresa se considero que una parte de las actividades serán llevadas a cabo por terceros ajenos a la empresa, incluyendo actividades como contabilidad y la subcontratación de partes del proceso para entregar los servicios contratados.

En esta etapa se aprovecharan al máximo los recursos externos, para evitar consumir los escasos recursos de los que se dispone en las primeras etapas de una empresa. Las inversiones relacionadas con estos temas se pospondrán hasta que exista una solida evidencia a favor del nuevo concepto de negocio.

#### **4.4.2.6 DESCRIPCIÓN DE PUESTOS**

A continuación se presenta un resumen de las principales actividades que realizara cada uno de los puestos:

**Tabla 18. Desglose de perfil de puesto Gerente General**

Nombre del Puesto	Gerente General
<b>Objetivos</b>	Es el responsable de generar oportunidades de negocio con las instituciones y empresas publicas y privadas, de acuerdo con la politica y niveles de rentabilidad establecidos
<b>Requisitos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Titulo de Administracion de Empresas, Economia, Ingenieria o Arquitectura</li> <li>•Maestria deseable en Administracion de Empresas, Finanzas o Bienes Raices</li> </ul>
<b>Experiencia</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Experiencia profesional de al menos 5 años en puestos relacionados. Preferible experiencia en Gerencia o Direccion en empresas financieras.</li> <li>•Conocimiento de tecnicas de gestion y administracion.</li> <li>•Evaluacion y revision de proyectos.</li> <li>•Conocimientos de Gestion Inmobiliaria.</li> </ul>
<b>Funciones</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Establecer la estrategia de la empresa</li> <li>•Responsable de la busqueda de oportunidades de negocio con los gobiernos locales, instituciones y empresas publicas y privadas.</li> <li>•Coordinar la ejecucion de los servicios contratados.</li> <li>Negociacion y evaluacion con proveedores y contratistas</li> <li>Monitoreo de la gestion administrativa</li> <li>Analizar y presentar periodicamente la situacion del mercado inmobiliario</li> <li>Mantener una comunicaci3n constante con clientes, agentes inmobiliarios y empresas constructoras a fin de contar con informacion actualizada que sirva para atender oportunamente nuevos requerimientos,</li> </ul>
<b>Habilidades y competencias requeridas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Orientado a resultados</li> <li>•Adaptabilidad al cambio</li> <li>•Iniciativa</li> <li>•Integridad</li> <li>•Empoderamiento</li> <li>•Conciencia organizacional</li> <li>•Compromiso</li> <li>•Capacidad de interrelacion a todo nivel</li> <li>•Manejo de MS Office Word, Excel y Power Point a nivel avanzado</li> <li>•Dominio alto del idioma ingles</li> </ul>

**Tabla 19. Desglose de perfil de puesto Administrador General**

<b>Nombre del Puesto</b>	<b>Administrador General</b>
<b>Objetivo</b>	Responsable de apoyar a la gerencia general en la gestion de todos los aspectos administrativos, tecnicos y legales de la empresa.
<b>Requisitos</b>	•Titulo de Administracion de Empresas, Economia, Ingenieria o Arquitectura
<b>Experiencia</b>	•Experiencia profesional de al menos 2 años en puestos relacionados. Preferible experiencia en empresas inmobiliarias Control presupuestario y manejo de aspectos contables •Conocimientos de Gestion Inmobiliaria (comercializacion, intermediacion, ventas)
<b>Funciones</b>	•Asisitir a la gerencia general en todas las actividades que le sean asignadas •Apoyar en la busqueda de oportunidades de negocio con los gobiernos locales, instituciones y empresas publicas y privadas. •Coordinar los aspectos administrativos relacionados con la empresa Coordinar los pagos a proveedores y contratistas Coordinar la correcta administracion del presupuesto Coordinar temas relacionados con impuestos y controles contables Supervisar personal a su cargo
<b>Habilidades y competencias requeridas</b>	Alto grado de responsabilidad •Adaptabilidad al cambio •Iniciativa •Integridad •Empoderamiento Buenas relaciones interpersonales •Compromiso Manejo de equipos de trabajo •Manejo de MS Office Word, Excel y Power Point a nivel avanzado •Dominio intermedio del idioma ingles

**Tabla 20. Desglose de perfil de puesto Asistente Técnico**

Nombre del Puesto	Asistente tecnico
Objetivo	Apoyar a la administracion general para entregar los servicios contratados bajo altos niveles de calidad, confiabilidad que aseguren la satisfaccion de los clientes
Requisitos	•Estudiante de Ingenieria o Arquitectura
Experiencia	•Experiencia profesional de al menos 1 año en puestos relacionados. Elaboracion de planos y propuestas arquitectonicas Elaboracion de presupuestos
Funciones	•Asisitir a la administracion general en todas las actividades que le sean asignadas •Apoyar en la elaboracion de propuestas, informes, presupuestos y cualquier otro requerimiento •Supervisar proveedores y contratistas subcontratados Elaborar planos y propuestas arquitectonicas
Habilidades y competencias requeridas	Alto grado de responsabilidad Buenas relaciones interpersonales •Compromiso Manejo de equipos de trabajo •Manejo de MS Word, Excel y Power Point, Autocad. •Dominio basico del idioma ingles

**Tabla 21. Desglose de perfil de puesto Asistente Administrativo**

Nombre del Puesto	Asistente Administrativo
Objetivo	Apoyar a la administracion general para garantizar que todos los aspectos administrativos y legales de la empresa se encuentren al dia y brindar soporte para entregar los servicios contratados bajo altos niveles de calidad, confiabilidad que aseguren la satisfaccion de los clientes.
Requisitos	•Estudiante de Administracion de Empresas, Contaduria, Derecho
Experiencia	•Experiencia profesional de al menos 1 año en puestos relacionados. Control presupuestario Elaboracion y revision de contratos Gestiones administrativas ante empresas publicas
Funciones	•Asisitir a la administracion general en todas las actividades que le sean asignadas •Asegurar que se cuenten con todos los insumos necesarios para el adecuado funcionamiento de la empresa Brindar apoyo para la elaboracion y revision de contratos (de arrendamientos, de servicios, de compra-venta, etc) Realizar gestiones administrativas ante empresas publicas
Habilidades y competencias requeridas	Alto grado de responsabilidad Buenas relaciones interpersonales •Compromiso Conocimiento de las leyes del pais •Manejo de MS Word, Excel y Power Point •Dominio basico del idioma ingles

#### 4.4.2.7 INSTALACIONES

Para habilitar las oficinas se requiere un local ubicado en una zona de fácil acceso vehicular, donde se puedan habilitar cuatro espacios de trabajo, que cuente con baño propio y que tenga disponibles por lo menos dos espacios para estacionar vehículo permanentemente. Tomando como referencia los valores de alquiler que maneja la empresa Inverprop Bienes Raíces en su página web, y que se muestran a continuación en la tabla 22; se puede concluir que el valor por alquiler esta en un rango de L.7, 500.00 a L.12, 500.00 mensuales. Para efectos de este estudio se tomara como valor de renta, el valor más alto que es de L.12, 500.00.

**Tabla 22. Comparativo de precios de locales.**

No.	Ubicación	Area (m2)	Costo
1	Castaño Sur	35	L. 7,616.00
2	San Carlos	104	L. 10,500.00
3	Tres Caminos	No especificada	L. 8,500.00
4	Trapiche	No especificada	L. 12,500.00
5	Castaño Sur	No especificada	L. 12,500.00

#### 4.4.2.8 EQUIPO Y MOBILIARIO

Se estimó la compra del siguiente mobiliario y equipo, que constituye la inversión mínima inicial para habilitar una instalación donde funcionen las oficinas de la asesora inmobiliaria (Ver Tabla 23).

**Tabla 23. Detalle del equipo y mobiliario**

No.	Descripcion	Cantidad	Costo Unitario	Costo Total
1	Estaciones de trabajo (incluye panel de tela y superficie de trabajo)	4	L. 18,676.00	L. 74,704.00
2	Silla semiejecutiva	4	L. 4,121.00	L. 16,484.00
3	Computadores (laptop)	2	L. 13,989.00	L. 27,978.00
4	Computadores de escritorio	2	L. 8,499.00	L. 16,998.00
5	Licencia de MS Windows	4	L. 900.00	L. 3,600.00
6	Licencias de MS Office	4	L. 3,510.00	L. 14,040.00
7	Licencias de Autocad LT	3	L. 19,120.00	L. 57,360.00
8	Impresora/ fax	1	L. 4,500.00	L. 4,500.00
9	Camara digital	2	L. 4,608.00	L. 9,216.00
10	Telefono Inalambrico	1	L. 964.00	L. 964.00
11	Sillas de espera	5	L. 1,851.00	L. 9,255.00
12	Mesa para sala de reunion	1	L. 7,086.10	L. 7,086.10
13	Sillas para sala de reunion	1	L. 2,072.00	L. 2,072.00
14	Refrigerador pequeño	1	L. 5,260.00	L. 5,260.00
15	Microondas	1	L. 2,419.00	L. 2,419.00
16	Cafetera	1	L. 1,411.00	L. 1,411.00
17	Archivos	3	L. 7,890.00	L. 23,670.00
18	Papelaria y Utiles de Oficina	Global	Global	L. 22,161.37
			<b>TOTAL</b>	<b>L. 299,178.47</b>

## CAPÍTULO V. APLICABILIDAD

### 5.1 INTRODUCCION

El propósito básico de las inversiones es agregar valor al capital de participación de los propietarios y este valor solo puede aumentarse cuando los retornos provenientes de las inversiones nuevas cubren el costo de los fondos necesarios para financiarlas y también el riesgo generado por las inversiones.

En este análisis se utilizara el “Modelo de precios de bienes de capital” (CAPM) o “*Capital asset pricing model*”, el cual es un modelo creado por los economistas financieros William Sharpe y John Lintner, que expresa: “...que el rendimiento esperado de cualquier inversión debe ser igual a la tasa libre de riesgo más un premio por el riesgo asumido”. Esta tasa es el precio con que el mercado valora al riesgo del proyecto o empresa.

A continuación se presenta el análisis financiero de la empresa propuesta, proyectado a cinco años, por medio del cual se pudo determinar la pre factibilidad de la empresa desde el punto de vista del inversionista.

### 5.2 VARIABLES

Para realizar el análisis financiero, se consideraron las siguientes variables:

- Préstamo bancario para financiar un 65% del total de inversiones que serán necesarias.
- La tasa de interés del préstamo bancario es de un 24.30%. Valor promedio que se maneja en el sistema bancario para el sector de las PYMES.
- El plazo del préstamo son cinco años, con un año de gracia.
- Recursos propios para financiar un 35% del total de las inversiones previstas.
- La tasa del Impuesto sobre la Renta vigente para personas jurídicas es de un 25%.

- Tasa de inflación anual (precios al consumidor) de un 5.5%. Porcentaje oficial reportado para Honduras en 2010 de acuerdo a la CIA World Factbook.
- Se consideran dos escenarios para la evaluación financiera, el primero tomando en cuenta el riesgo de negocio de que no exista crecimiento en el portafolio de inmuebles por razones de competencia y asociaciones de los bancos en análisis y el segundo escenario considera crecimiento en los periodos 2 y 4.
- En todos los escenarios se considera que existe el riesgo propio del negocio, sin embargo un riesgo mayor identificado es que varios de los bancos analizados tienen contratos con compañías, que son partes relacionadas y que les proveen algunos servicios de administración de portafolio de inmuebles, siendo esta una amenaza para la empresa propuesta.

**Tabla 24. Variables**

Inflación anual 5 años	5.50%
Tasa de préstamo	24.30%
Plazo de préstamo	5
Plazo de gracia	1
Tasa de ISR	25.00%
Vida económica	5 años
Préstamo	65.00%
Recursos propios	35.00%

Fuente: www.bch.hn y elaboración propia

### 5.3 VARIABLES CAPM

- Tasa libre de riesgo ( $R_f$ )

En los mercados de valores de los Estados Unidos es común presentar como el instrumento libre de riesgo por excelencia la tasa de mercado efectiva en títulos del gobierno de los Estados Unidos. A continuación se presentan dichas tasas vigentes al 6 de junio del 2003, de acuerdo a publicación del Wall Street Journal:

**Tabla 25. Tasas de mercado de emisiones del Tesoro del Gobierno de los EEUU**

<b>Instrumento</b>	<b>Retorno Anualizado</b>
Treasury Bills (90 días)	1.095%
Treasury Bills (1 año)	1.24%
Treasury Bills (5 años)	2.26%
Treasury Bills (10 años)	3.35%
Treasury Notes (30 años)	4.39%

Fuente: (Maier, Métodos de Evaluación Financiera de Proyectos, 2011)

Para proyectos de mediano plazo (3 a 5 años) se puede usar la tasa de 5 años. Para proyectos de largo plazo (más de 5 años) se puede usar la de 10 años y solamente para proyectos realmente largos se recomienda usar la tasa de 30 años. Para este proyecto se utilizó una tasa del 2.26%.

- Premio por riesgo ( $R_m - R_f$ )

Para determinar esta tasa, se seleccionó entre distintos resultados de rendimientos promedio por arriba de la tasa libre de riesgo de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, para el período que va desde 1928 hasta el año 2000, siendo este un período suficientemente largo para ser representativo del premio por riesgo que se puede esperar a futuro al suavizar las variaciones en los diferentes periodos. Esta tasa es del 7.17%. El premio por riesgo se obtiene de la actualización de enero de 2012 de la base de datos Country Default Spreads and Risk Premiums de Aswath Damodaran.

- Beta desapalancada ( $\beta$ )

La podemos definir como el riesgo de invertir en una acción, y está dada por la relación entre la covarianza de la acción con el mercado y la varianza de todo el mercado.

Se puede tener tres tipos de valores de Beta:

B=1, tienden a incrementarse en el mismo porcentaje que el mercado (su riesgo sistemático es similar al promedio del mercado).

B>1, tienden a incrementarse y reducirse por un porcentaje mayor que el mercado. Son industrias más riesgosas (e-commerce, servicios de internet)

B<1, tienen un nivel de riesgo sistemático y una variabilidad menor que la del rendimiento del mercado. Son industrias de bajo riesgo (bebidas alcohólicas)

Las betas de industrias enteras tienden a ser más confiables que los estimados de betas de acciones individuales. Tomando como referencia la información presentada en la página web [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com), al tipo de industria *Property Management* corresponde una beta= 0.54.

- Riesgo de país (Rp)

Debido a los diferentes ambientes regulatorios, macroeconómicos, marcos legales, consideraciones fiscales y sistemas financieros de los diferentes países se debe añadir al resultado del CAPM en el mercado de los Estados Unidos un premio por el riesgo país. En el caso de Honduras este premio es de un 7.5%.

Finalmente para calcular el costo del capital la formula es:

$$E(r) = R_f + B( R_m - R_f ) + R_p$$

**Tabla 26. Variables modelo CAPM**

Tasa libre de riesgo	2.26%
Premio por riesgo	7.17%
Beta desapalancada	0.54
Riesgo de país Honduras	7.50%
<b>Costo de capital</b>	<b>13.63%</b>

Fuente: (Maier, Métodos de Evaluación Financiera de Proyectos, 2011)

## 5.4 COSTOS VARIABLES Y FIJOS

- Primer escenario: sin crecimiento del portafolio de inmuebles en el periodo de análisis.

Los costos variables y fijos se calcularon tomando en cuenta los siguientes factores:

- La estructura administrativa con la que se iniciara operaciones, de acuerdo a lo planteado en el capítulo IV.
- Los salarios del personal incluyen las obligaciones fiscales y laborales que estipula la ley y que se indican en el capítulo IV.
- Los salarios de personal de aseo y vigilancia se consideraron por hora de acuerdo a la última publicación de salario mínimo establecido por el gobierno de la república de Honduras (L.24.75/hora Servicios Comunales, Sociales y Personales). Estos servicios se sub contrataran, por lo que la empresa no asume el pago de obligaciones patronales.
- Se considero un salario mínimo igual a L.5,940.00, para el cálculo del impuesto sobre la renta.
- En el anexo 4 se puede ver el cálculo de las obligaciones patronales, deducciones e impuesto sobre la renta.

**Tabla 27. Proyección de costos variables y fijos**

Gastos Operativos	Costo Mensual	Año 1	Año 2	Año3	Año 4	Año 5
<b>Servicios Públicos:</b>	L. 4,820.00	L. 69,840.00	L. 73,681.20	L. 77,733.67	L. 82,009.02	L. 86,519.51
Agua Potable	L. 400.00	L. 4,800.00	L. 5,064.00	L. 5,342.52	L. 5,636.36	L. 5,946.36
Luz Eléctrica	L. 2,500.00	L. 30,000.00	L. 31,650.00	L. 33,390.75	L. 35,227.24	L. 37,164.74
Telefonía	L. 1,920.00	L. 23,040.00	L. 24,307.20	L. 25,644.10	L. 27,054.52	L. 28,542.52
Internet	L. 1,000.00	L. 12,000.00	L. 12,660.00	L. 13,356.30	L. 14,090.90	L. 14,865.90
<b>Alquiler de Local</b>	L. 12,500.00	L. 150,000.00	L. 158,250.00	L. 166,953.75	L. 176,136.21	L. 185,823.70
<b>TOTAL</b>	L. 18,320.00	L. 219,840.00	L. 231,931.20	L. 244,687.42	L. 258,145.22	L. 272,343.21
<b>Gastos de Administración</b>						
Salario Gerente General	L. 35,000.00	L. 490,000.00	L. 516,950.00	L. 545,382.25	L. 575,378.27	L. 607,024.08
Salario Administrador General	L. 26,700.00	L. 373,800.00	L. 394,359.00	L. 416,048.75	L. 438,931.43	L. 463,072.65
Salario 2 Asistentes	L. 20,000.00	L. 280,000.00	L. 295,400.00	L. 311,647.00	L. 328,787.59	L. 346,870.90
Aportación patronal	L. 3,167.39	L. 38,008.65	L. 38,805.55	L. 39,646.25	L. 40,533.20	L. 41,468.92
Personal de Aseo (6hr / semana)	L. 594.00	L. 8,316.00	L. 8,773.38	L. 9,255.92	L. 9,764.99	L. 10,302.07
Vigilancia (84hr / semana)	L. 8,910.00	L. 124,740.00	L. 131,600.70	L. 138,838.74	L. 146,474.87	L. 154,530.99
<b>TOTAL</b>	L. 94,371.39	L. 1,314,864.65	L. 1,385,888.63	L. 1,460,818.90	L. 1,539,870.34	L. 1,623,269.61
<b>TOTAL DE GASTOS</b>	L. 112,691.39	L. 1,534,704.65	L. 1,617,819.83	L. 1,705,506.32	L. 1,798,015.56	L. 1,895,612.82

(Primer escenario: sin crecimiento del portafolio de inmuebles en el periodo de análisis.)

- Segundo Escenario: crecimiento del portafolio de inmuebles en los periodos 2 y 4.

Los costos variables y fijos se calcularon tomando en cuenta los siguientes factores:

- a. La estructura administrativa con la que se iniciara operaciones, de acuerdo a lo planteado en el capítulo IV. Para los años 2 y 4 se considera un incremento en el gasto por telefonía y en los salarios de los asistentes, al agregarse 1 asistente más en los años mencionados.

**Tabla 28. Proyección de costos variables y fijos**

Gastos Operativos	Costo Mensual	Año 1	Año 2	Año3	Año 4	Año 5
<b>Servicios Públicos:</b>	L. 4,820.00	L. 69,840.00	L. 74,065.20	L. 78,138.79	L. 82,820.42	L. 87,375.54
Agua Potable	L. 400.00	L. 4,800.00	L. 5,064.00	L. 5,342.52	L. 5,636.36	L. 5,946.36
Luz Eléctrica	L. 2,500.00	L. 30,000.00	L. 31,650.00	L. 33,390.75	L. 35,227.24	L. 37,164.74
Telefonía	L. 1,920.00	L. 23,040.00	L. 24,691.20	L. 26,049.22	L. 27,865.92	L. 29,398.55
Internet	L. 1,000.00	L. 12,000.00	L. 12,660.00	L. 13,356.30	L. 14,090.90	L. 14,865.90
<b>Alquiler de Local</b>	L. 12,500.00	L. 150,000.00	L. 158,250.00	L. 166,953.75	L. 176,136.21	L. 185,823.70
<b>TOTAL</b>	L. 18,320.00	L. 219,840.00	L. 232,315.20	L. 245,092.54	L. 258,956.63	L. 273,199.24
<b>Gastos de Administración</b>						
Salario Gerente General	L. 35,000.00	L. 490,000.00	L. 516,950.00	L. 545,382.25	L. 575,378.27	L. 607,024.08
Salario Administrador General	L. 26,700.00	L. 373,800.00	L. 394,369.00	L. 416,048.75	L. 438,931.43	L. 463,072.65
Salario 2 Asistentes	L. 20,000.00	L. 280,000.00	L. 435,400.00	L. 459,347.00	L. 624,611.09	L. 658,964.69
Aportación patronal	L. 3,167.39	L. 38,008.65	L. 46,458.95	L. 47,500.09	L. 56,040.43	L. 57,182.26
Personal de Aseo (6hr / semana)	L. 594.00	L. 8,316.00	L. 8,773.38	L. 9,255.92	L. 9,764.99	L. 10,302.07
Vigilancia (84hr / semana)	L. 8,910.00	L. 124,740.00	L. 131,600.70	L. 138,838.74	L. 146,474.87	L. 154,530.99
<b>TOTAL</b>	L. 94,371.39	L. 1314,864.65	L. 1533,542.03	L. 1616,372.74	L. 1851,201.08	L. 1951,076.74
		<b>Año 1</b>	<b>Año 2</b>	<b>Año3</b>	<b>Año 4</b>	<b>Año 5</b>
<b>TOTAL DE GASTOS</b>	L. 112,691.39	L. 1534,704.65	L. 1765,857.23	L. 1861,465.27	L. 2110,157.70	L. 2224,275.98

(Segundo Escenario: crecimiento del portafolio de inmuebles en los periodos 2 y 4.)

## 5.5 CAPITAL DE TRABAJO

El capital de trabajo o recurso económico que se destinara para el funcionamiento inicial del negocio será equivalente a la suma de los gastos operativos y administrativos que se realicen durante 2 meses. Para esta empresa este valor asciende a L.225,382.78.

## 5.6 INVERSION

- Primer escenario: sin crecimiento del portafolio de inmuebles en el periodo de análisis.

Con base en el mobiliario y equipo detallado en el capítulo IV, los gastos legales necesarios para constituir la empresa, detallados en capítulo IV y el capital de trabajo requerido para los primeros meses de vida del negocio, se estimaron los siguientes valores:

- El monto total de las inversiones asciende a L.514,291.41

- El monto total de la inversión fija es de L.309,851.41
  - Los gastos por depreciación en 5 años son L.56,336.62
- A continuación se presenta un detalle de los valores arriba mencionados.

**Tabla 29. Inversión**

		Periodo (Años)	Depreciación Anua
Estaciones de trabajo (incluye panel de tela y superficie de trabajo)	L. 74,704.00	5	L. 14,940.80
Silla semiejecutiva	L. 16,484.00	5	L. 3,296.80
Computadores (laptop)	L. 27,978.00	5	L. 5,595.60
Computadores de escritorio	L. 16,998.00	5	L. 3,399.60
Licencia de MS Windows	L. 3,600.00	5	L. 720.00
Licencias de MS Office	L. 14,040.00	5	L. 2,808.00
Licencias de Autocad LT	L. 57,360.00	5	L. 11,472.00
Impresora/ fax	L. 4,500.00	5	L. 900.00
Cámara digital	L. 9,216.00	5	L. 1,843.20
Teléfono inalámbrico	L. 3,856.00	5	L. 771.20
Sillas de espera	L. 5,553.00	5	L. 1,110.60
Mesa para sala de reunión	L. 7,086.10	5	L. 1,417.22
Sillas para sala de reunión	L. 2,072.00	5	L. 414.40
Refrigerador pequeño	L. 5,260.00	5	L. 1,052.00
Microondas	L. 2,419.00	5	L. 483.80
Cafetera	L. 1,411.00	5	L. 282.20
Archivos	L. 23,670.00	5	L. 4,734.00
Gastos Legales	L. 5,476.00	5	L. 1,095.20
<b>Sub Total</b>	<b>L. 281,683.10</b>		
Imprevistos(10%)	L. 28,168.31		
<b>Total</b>	<b>L. 309,851.41</b>		
Capital de trabajo	L. 225,382.78		
<b>Total de inversiones</b>	<b>L. 535,234.19</b>		
<b>Total de inversión fija</b>	<b>L. 309,851.41</b>		
Gasto por Depreciación (5 Años)	L. 56,336.62		

(Primer escenario: sin crecimiento del portafolio de inmuebles en el periodo de análisis.)

- Segundo escenario: crecimiento del portafolio de inmuebles en los periodos 2 y 4.

Debido a la contratación de nuevo personal en los años 2 y 4, se requerirá de la compra de mobiliario y equipo. A continuación se presenta detalle de la inversión y de la depreciación correspondiente a dichos años. (Ver Tabla 30).

**Tabla 30. Inversión año 2**

	Inversión Año 2	Período (Años)	Depreciación Anual
Estaciones de trabajo (incluye panel de tela y superficie de trabajo)	L. 18,676.00	5	L. 3,735.20
Silla semiejecutiva	L. 4,121.00	5	L. 824.20
Computadores de escritorio	L. 8,499.00	5	L. 1,699.80
Licencia de MS Windows	L. 900.00	5	L. 180.00
Licencias de MS Office	L. 3,510.00	5	L. 702.00
Licencias de Autocad LT	L. 19,120.00	5	L. 3,824.00
Teléfono Inalámbrico	L. 964.00	5	L. 192.80
Sillas para sala de reunión	L. 518.00	5	L. 103.60

(Segundo Escenario: crecimiento del portafolio de inmuebles en los periodos 2 y 4.)

**Tabla 31. Inversión año 4**

	Inversión Año 4	Período (Años)	Depreciación Anual
Estaciones de trabajo (incluye panel de tela y superficie de trabajo)	L. 18,676.00	5	L. 3,735.20
Silla semiejecutiva	L. 4,121.00	5	L. 824.20
Computadores de escritorio	L. 8,499.00	5	L. 1,699.80
Licencia de MS Windows	L. 900.00	5	L. 180.00
Licencias de MS Office	L. 3,510.00	5	L. 702.00
Licencias de Autocad LT	L. 19,120.00	5	L. 3,824.00
Teléfono Inalámbrico	L. 964.00	5	L. 192.80
Sillas para sala de reunión	L. 518.00	5	L. 103.60
Archivos	L. 7,890.00	5	L. 1,578.00

(Segundo Escenario: crecimiento del portafolio de inmuebles en los periodos 2 y 4.)

## 5.7. FINANCIAMIENTO BANCARIO

Para este proyecto se considero que un 65% del monto total de inversión será financiado con un préstamo bancario y un 35% será financiado con recursos propios.

Siendo el total de inversiones igual a L. 535,234.19, la tasa de interés del préstamo igual a 24.30% y al contar con un año de gracia, la estructura de financiamiento será la siguiente:

Préstamo	L. 347,902.22	65.00%
Recursos propios	L. 187,331.96	35.00%

A continuación se presenta la estructura de pagos de cuotas de capital e intereses para los 5 años de vida económica considerados en este estudio.

**Tabla 32. Estructura de financiamiento bancario:**

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
<b>Saldo Inicial de Capital</b>	L. 347,902.22	L. 347,902.22	L. 260,926.67	L. 173,951.11	L. 86,975.56
<b>Cuota de Capital</b>	L. -	L. 86,975.56	L. 86,975.56	L. 86,975.56	L. 86,975.56
<b>Pago de Intereses</b>	L. 84,540.24	L. 84,540.24	L. 63,405.18	L. 42,270.12	L. 21,135.06
<b>Saldo Final de Capital</b>	L. <b>347,902.22</b>	L. <b>260,926.67</b>	L. <b>173,951.11</b>	L. <b>86,975.56</b>	L. -

(Se aplica a ambos escenarios de análisis.)

## 5.8. INGRESOS

Para el análisis de los ingresos se realizaron dos escenarios de mercado, tomando en cuenta los resultados del capítulo IV.

- Primer escenario: estancamiento del portafolio de inmuebles en el periodo de análisis.
  - a. El servicio a ofrecer es la tercerización en la administración del portafolio de proveedores de mantenimiento.
  - b. Se logra brindar el servicio a un banco, durante los primeros 5 años de vida de la empresa. Atendiendo una zona geográfica completa.
  - c. El banco al que se brindara el servicio es HSBC, que cuenta con 30 inmuebles en la zona centro-sur. Se selecciono este banco y esta zona geográfica por ser la que menor número de inmuebles tiene y esto representa el escenario más conservador.
  - d. El precio inicial del servicio se estimo en base a los gastos operativos y administrativos, de la estructura inicial, durante un mes completo más un porcentaje de utilidad (30%). Este valor se dividió entre el número de inmuebles a atender.
  - e. Con base en los estimados anteriores se calcularon los ingresos anuales.

**Tabla 33. Ingresos anuales**

	año 1	año 2	año 3	año 4	año 5
Bancos en los que se brinda el servicio	1	1	1	1	1
Numero de Inmuebles administrados	30	30	30	30	30
Precio de administración por inmueble	L. 4,429.53	L. 4,673.16	L. 4,930.18	L. 5,201.34	L. 5,487.42
<b>Total de ingresos anuales</b>	L. <b>1,594,632.00</b>	L. <b>1,682,336.76</b>	L. <b>1,774,865.28</b>	L. <b>1,872,482.87</b>	L. <b>1,975,469.43</b>

(Primer escenario: sin crecimiento del portafolio de inmuebles en el periodo de análisis.)

- Segundo escenario: crecimiento del portafolio de inmuebles en los periodos 2 y 4.
- a. El servicio a ofrecer es la tercerización en la administración del portafolio de proveedores de mantenimiento.
- b. Se logra brindar el servicio a tres bancos, durante los primeros 5 años de vida de la empresa. Atendiendo varias zonas geográficas completas.
- c. Los bancos a los que se brindara el servicio es HSBC, Bac Honduras y Atlántida.
- d. Se proyecta brindar servicio al siguiente numero de inmuebles por Banco:

**Tabla 34. Cantidad de inmuebles sobre los que se brindará el servicio**

MERCADO: Inmuebles en los que se brindara el servicio										
Nombre del Banco	Año1	Zona Geográfica	Año2	Zona Geográfica	Año3	Zona Geográfica	Año4	Zona Geográfica	Año5	Zona Geográfica
HSBC	30	centro-sur	30	centro-sur	30	centro-sur	30+17	centro-sur y SPS	47	centro-sur y SPS
Bac Honduras	0	-	45	centro-sur	45	centro-sur	45	centro-sur	45+30	centro-sur y SPS
Atlántida	0	-	0	-	12	centro-sur	12	centro-sur	12	centro-sur

(Segundo Escenario: crecimiento del portafolio de inmuebles en los periodos 2 y 4.)

- e. El precio inicial del servicio se estimo en base a los gastos operativos y administrativos, de la estructura inicial, durante un mes completo más un porcentaje de utilidad (30%). Este valor se dividió entre el número de inmuebles a atender.
- f. Con base en los estimados anteriores se calcularon los ingresos anuales.

**Tabla 35. Ingresos anuales**

	año 1	año 2	año 3	año 4	año 5
Bancos en los que se brinda el servicio	1	2	3	3	3
Numero de Inmuebles administrados	30	75	87	104	134
Precio de administración por inmueble	L. 4,429.53	L. 4,673.16	L. 4,930.18	L. 5,201.34	L. 5,487.42
<b>Total de ingresos anuales</b>	<b>L. 1,594,632.00</b>	<b>L. 4,205,841.90</b>	<b>L. 5,164,857.97</b>	<b>L. 6,491,273.96</b>	<b>L. 8,823,763.46</b>

(Segundo Escenario: crecimiento del portafolio de inmuebles en los periodos 2 y 4.)

## 5.9. ESTADO DE RESULTADOS

El estado de resultados proyectado para los cinco años de vida económica, refleja que se obtienen utilidades incrementales en cada periodo.

A continuación se desglosa el estado de resultados para cada escenario de análisis:

**Tabla 36. Estado de Resultados**

	año 1	año 2	año 3	año 4	año 5
Bancos en los que se brinda el servicio	1	1	1	1	1
Numero de Inmuebles administrados	30	30	30	30	30
Precio de administración por inmueble	L. 4,429.53	L. 4,673.16	L. 4,930.18	L. 5,201.34	L. 5,487.42
<b>Total de ingresos anuales</b>	<b>L. 1,594,632.00</b>	<b>L. 1,682,336.76</b>	<b>L. 1,774,865.28</b>	<b>L. 1,872,482.87</b>	<b>L. 1,975,469.43</b>

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
<b>Ingresos</b>	L. 1,757,985.65	L. 1,854,674.86	L. 1,956,681.98	L. 2,064,299.49	L. 2,177,835.96
Gastos	L. 1,534,704.65	L. 1,617,819.83	L. 1,705,506.32	L. 1,798,015.56	L. 1,895,612.82
Gastos por intereses	L. 84,540.24	L. 84,540.24	L. 63,405.18	L. 42,270.12	L. 21,135.06
Gasto por depreciación	L. 56,336.62				
<b>Total Gastos</b>	L. 1,675,581.51	L. 1,758,696.69	L. 1,825,248.12	L. 1,896,622.30	L. 1,973,084.50
<b>Utilidad antes de ISR</b>	L. 82,404.14	L. 95,978.17	L. 131,433.86	L. 167,677.18	L. 204,751.46
ISR	L. 20,601.03	L. 23,994.54	L. 32,858.47	L. 41,919.30	L. 51,187.86
<b>Utilidad Neta</b>	L. 61,803.10	L. 71,983.63	L. 98,575.40	L. 125,757.89	L. 153,563.59

(Primer escenario: sin crecimiento del portafolio de inmuebles en el periodo de análisis.)

**Tabla 37. Estado de Resultados**

	año 1	año 2	año 3	año 4	año 5
Bancos en los que se brinda el servicio	1	2	3	3	3
Numero de Inmuebles administrados	30	75	87	104	134
Precio de administración por inmueble	L. 4,429.53	L. 4,673.16	L. 4,930.18	L. 5,201.34	L. 5,487.42
<b>Total de ingresos anuales</b>	L. 1,594,632.00	L. 4,205,841.90	L. 5,164,857.97	L. 6,491,273.96	L. 8,823,763.46

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
<b>Ingresos</b>	L. 1,757,985.65	L. 4,636,687.15	L. 5,693,944.55	L. 7,156,238.22	L. 9,727,667.28
Gastos	L. 1,534,704.65	L. 1,765,857.23	L. 1,861,465.27	L. 2,110,157.70	L. 2,224,275.98
Gastos por intereses	L. 84,540.24	L. 84,540.24	L. 63,405.18	L. 42,270.12	L. 21,135.06
Gasto por depreciación	L. 56,336.62	L. 56,336.62	L. 67,598.22	L. 67,598.22	L. 80,437.82
<b>Total Gastos</b>	L. 1,675,581.51	L. 1,906,734.09	L. 1,992,468.67	L. 2,220,026.04	L. 2,325,848.86
<b>Utilidad antes de ISR</b>	L. 82,404.14	L. 2,729,953.06	L. 3,701,475.88	L. 4,936,212.18	L. 7,401,818.42
ISR	L. 20,601.03	L. 682,488.27	L. 925,368.97	L. 1,234,053.04	L. 1,850,454.61
<b>Utilidad Neta</b>	L. 61,803.10	L. 2,047,464.80	L. 2,776,106.91	L. 3,702,159.13	L. 5,551,363.82

(Segundo Escenario: crecimiento del portafolio de inmuebles en los periodos 2 y 4.)

## 5.10. FLUJOS NETOS DE EFECTIVO

Los flujos netos calculados para los cinco años de vida económica del proyecto, son positivos. A continuación los flujos netos calculados para ambos escenarios de análisis (Ver Tablas 38 y 39):

**Tabla 38. Flujos netos de efectivo**

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Inversión inicial	-L. 309,851.41					
Préstamo bancario	L. 347,902.22	L. 0.00	-L. 86,975.56	-L. 86,975.56	-L. 86,975.56	-L. 86,975.56
Capital de trabajo	-L. 225,382.78					
Utilidad Neta		L. 61,803.10	L. 71,983.63	L. 98,575.40	L. 125,757.89	L. 153,563.59
Depreciación		L. 56,336.62	L. 56,336.62	L. 56,336.62	L. 56,336.62	L. 56,336.62
Recuperación K Trabajo						L. 225,382.78
<b>Flujos Netos</b>	<b>-L. 187,331.96</b>	<b>L. 118,139.72</b>	<b>L. 41,344.70</b>	<b>L. 67,936.46</b>	<b>L. 95,118.95</b>	<b>L. 348,307.43</b>

(Primer escenario: sin crecimiento del portafolio de inmuebles en el periodo de análisis.)

**Tabla 39. Flujos netos de efectivo**

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Inversión Inicial	-L. 309,851.41		-L. 56,308.00		-L. 64,198.00	
Préstamo bancario	L. 347,902.22	L. 0.00	-L. 86,975.56	-L. 86,975.56	-L. 86,975.56	-L. 86,975.56
Capital de Trabajo	-L. 225,382.78					
Utilidad Neta		L. 61,803.10	L. 2047,464.80	L. 2776,106.91	L. 3702,159.13	L. 5551,363.82
Depreciación		L. 56,336.62	L. 56,336.62	L. 67,598.22	L. 67,598.22	L. 80,437.82
Recuperación K Trabajo						L. 225,382.78
<b>Flujos Netos</b>	<b>-L. 187,331.96</b>	<b>L. 118,139.72</b>	<b>L. 1960,517.86</b>	<b>L. 2756,729.57</b>	<b>L. 3618,583.80</b>	<b>L. 5770,208.86</b>

(Segundo Escenario: crecimiento del portafolio de inmuebles en los periodos 2 y 4.)

### 5.11. TASA DE CORTE

La tasa de corte se define como la rentabilidad mínima aceptable para las inversiones de una empresa, que permite decidir si llevar a cabo o no un proyecto. Tomando como base el costo del financiamiento bancario y el costo del financiamiento con recursos propios y las proporciones que cada uno aportara para financiar la inversión total, se obtuvo una tasa de corte del 16.62%.

**Tabla 40. Tasa de corte**

	Proporción	Costo	Total
<b>Préstamo Bancario</b>	65.00%	18.23%	11.85%
<b>Recursos Propios</b>	35.00%	13.63%	4.77%
			<b>16.62%</b>

### 5.12. EVALUACION FINANCIERA (TIR Y VPN)

La TIR de un proyecto de inversión es la tasa de descuento que hace que el valor actual de los flujos de beneficio (positivos) sea igual al valor actual de los flujos de

inversión (negativos). Es la tasa que descuenta todos los flujos asociados con un proyecto a un valor de exactamente cero.

La empresa deberá realizar los proyectos de inversión cuya TIR sea superior al punto o tasa de corte establecido para el proyecto y deberá rechazar aquellos con TIR inferior. El método del Valor Presente Neto (VPN) consiste en encontrar la diferencia entre el valor actualizado de los flujos de beneficio y el valor, también actualizado, de las inversiones y otros egresos de efectivo. Si el VPN de un proyecto es positivo, la inversión debe realizarse y si es negativo debe rechazarse.

Para la empresa propuesta se realizara una evaluación financiera desde el punto de vista del inversionista:

#### 5.1.7.1 Tasa interna de rendimiento (TIR)

- Primer escenario: estancamiento del portafolio de inmuebles en el periodo de análisis.

<b>Tasa Interna de Rendimiento</b>	<b>48.35%</b>
------------------------------------	---------------

El proyecto es pre factible ya que la TIR (48.35%) es mayor que el rendimiento mínimo esperado de 16.62%.

- Segundo escenario: crecimiento del portafolio de inmuebles en los periodos 2 y 4.

<b>Tasa Interna de Rendimiento</b>	<b>325.17%</b>
------------------------------------	----------------

El proyecto es pre factible ya que la TIR (325.17%) es mayor que el rendimiento mínimo esperado de 16.62%.

#### 5.1.7.2 Valor presente neto (VPN)

- Primer escenario: estancamiento del portafolio de inmuebles en el periodo de análisis.

<b>Valor Presente Neto</b>	<b>200,131.19</b>
----------------------------	-------------------

El proyecto es pre factible ya que el VPN (200,131.19) es mayor que cero.

- Segundo escenario: crecimiento del portafolio de inmuebles en los periodos 2 y 4.

<b>Valor Presente Neto</b>	<b>7725,631.81</b>
----------------------------	--------------------

El proyecto es pre factible ya que el VPN (7,725,631.81) es mayor que cero.

## CAPÍTULO VI CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 6.1 CONCLUSIONES

- Se concluye que existe un mercado potencial en tres de los cuatro bancos comerciales en análisis que tienen un alto interés en la tercerización: Banco Atlántida, Banco HSBC, Banco de América Central con un potencial de 730 inmuebles, un 64% del portafolio de los bancos en análisis. Este nivel de interés establece que sería factible la creación de una empresa que ofrezca servicios de administración del portafolio de inmuebles.
- Se concluye que solamente uno de los cuatro bancos ha cuantificado el ahorro esperado de una tercerización y establece cuanto está dispuesto a pagar por estos servicios: Banco Atlántida espera de la tercerización de 20 a 25% de ahorro mensual y está dispuesto a pagar el 10% del ahorro obtenido por el control del gasto en el mantenimiento de inmuebles y control de otros gastos a la empresa de tercerización de la administración del portafolio de inmuebles. BAC Honduras se inclina por la tercerización del mantenimiento de inmuebles y está dispuesto a pagar por obra ejecutada. Banco HSBC tiene alto interés en tercerizar toda su operación de Bienes raíces corporativas, están dispuestos a pagar comisiones mensuales por cada uno de los servicios tercerizados.
- Se concluye que los bancos comerciales que tienen interés en tercerizar están dispuestos a establecer contratos anuales de renovación automática, con terminación en el caso de que alguna de las partes así lo disponga.
- Se concluye que la empresa propuesta se formara bajo la figura jurídica de Sociedad en nombre colectivo, tomando el nombre comercial de Asesores Inmobiliarios Mendoza, Rodríguez & Asociados, Incursionando en el mercado de Bienes Raíces, específicamente ofreciendo servicios de administración de portafolios de inmuebles propios (activos fijos) de las instituciones bancarias.

- Se concluye que los servicios a ofrecer de acuerdo al interés de las instituciones bancarias en análisis son:
  - a. Servicios de control del gasto en el mantenimiento de los inmuebles.
  - b. Servicios de control de otros gastos
  - c. Servicios de mantenimiento de inmuebles.
  - d. Servicios de venta de inmuebles propios (activos fijos solamente)
  - e. Proyectos de adecuación física
  - f. Coordinación de la construcción de nuevas sucursales.
  - g. Pago de rentas y pago de servicios públicos.
  - h. Servicios de generación de estadísticas sobre la administración del portafolio de inmuebles.
  
- Se concluye que la creación de una empresa de tercerización para la administración del portafolio de inmuebles de la industria bancaria hondureña es pre factible, bajo ambos escenarios de la evaluación financiera; escenario de estancamiento en el portafolio de inmuebles con un valor presente neto de L. 144,938.59 y escenario de crecimiento en el portafolio de inmuebles con un valor presente neto de L. 6,947,522.55, en un periodo de 5 años

## 6.2 RECOMENDACIONES

- Se recomienda la creación de una empresa que ofrezca servicios de tercerización de la administración del portafolio de inmuebles mediante el establecimiento de una estructura administrativa, requerimientos técnicos y aspectos legales, de acuerdo a los resultados de la evaluación financiera.
- Se recomienda ofrecer en primera instancia los servicios de los bancos comerciales que tienen alto interés en tercerizar la administración del portafolio de inmuebles
- Se recomienda ampliar el portafolio de servicios a:
  - Análisis de portafolio (Oportunidades de ahorro con venta – Sale and Lease Back)
  - Avalúos, levantamientos topográficos y saneamiento catastral.
  - Realización de proyectos de readecuación física que generen ahorro.

## BIBLIOGRAFÍA

1. Breidenbach, M., Mueller, G. R., & Schulte, K.-W. (2006). *Determining Real Estate Betas for Markets*.
2. Carvajal, C. M. (2002). *PLANEAMIENTO ESTRATEGICO PARA ESTABLECER UNA EMPRESA DE BIENES RAÍCES EN COSTA RICA*. Cartago.
3. CBRE. (2010). *CB Richard Ellis, Global Research And Consulting*.
4. CEPAL, Naciones Unidas. (2009). *Revista CEPAL*. Santiago: Publicación de las Naciones Unidas.
5. Colliers, I. (2011). *Colliers International*. Obtenido de <http://colliers.com>
6. Comisión Nacional de Banca y Seguros, C. (2011). *Boletín Estadístico Mensual del Sistema Financiero y de Seguros*. Tegucigalpa.
7. CONAMIPYME, C. N. (2008). *Requisitos para construir y operar una empresa en Honduras*. Tegucigalpa: COMUNICA.
8. Dabat, A. (2009). *La Crisis Financiera en Estados Unidos y sus Consecuencias Internacionales*. México D.F.
9. David M. Geltner, N. G. (2010). *Commercial Real Estate Analysis and Investments, Second Edition*. Egan Minnesota: Library of Congress.
10. Escuela Politécnica Superior de Edificación de Barcelona, E. (2010). [www.epseb.upc.edu](http://www.epseb.upc.edu). Obtenido de [www.epseb.upc.edu](http://www.epseb.upc.edu)
11. GLADIUS, R. E. (2007). *GLADIUS Real Estate*. Obtenido de <http://www.gladiusconsulting.es/lineasdeactividad.php>
12. Guillén, A. (2009). *Crisis global: De las hipotecas a la recesión generalizada*. Iztapalapa.
13. Instituto Nacional de Estadística, I. (2008). *Encuesta de Opinión Empresarial*.
14. KM2, G. d. (2011). *KM2, Gestión de Patrimonios Inmobiliario*. Obtenido de <http://www.km2.es/cas/servicios.php>
15. Lasalle, J. L. (2011). *Jones Lang Lasalle, Commercial Real Estate Services*. Obtenido de <http://www.joneslanglasalle.com/>

16. Madrigal, J. C., Audet, X. L., & Martin, J. C. (2006). *Eficiencia y productividad en las empresas españolas*. Barcelona.
17. Maier, A. (2011). *Métodos de Evaluación Financiera de Proyectos*. Tegucigalpa.
18. Maier, A. (2011). *Valoración de Empresas*. Tegucigalpa.
19. Márquez, B. G. (2009). *Implantación de un Sistema de Base de Datos para Transacciones Real Estate*. Madrid.
20. Mena, R. (2011). *Crisis Económica Global 2006 - 2011*. San Salvador.
21. Navarro Del Peso, E. (2003). *Manuel de Subcontratación Informático*.
22. R., M. C. (2010). *Perspectivas Económicas para el 2010*. C.A.: Fitch Ratings Centroamérica, S.A.
23. Rottke, N. B. (2005). *Real Estate Management Institute*. Wiesbaden.
24. Schneider, B. (2004). *Subcontratación*. Grupo Editorial Norma.
25. SCHULTE, K.-W., SCHULTE-DAXBÖK, G., & HOLZMANN, C. (2005). *Internationalisation of Real Estate Education*. Egypt.
26. Terashima, H. (2003). *Metodología de la investigación*. Monterrey, México.
27. United Nations Publications, C. (2010). *Anuario Estadístico de América Latina y El Caribe*. Santiago de Chile.
28. Veale, P. R. (1989). *Managing Corporate Real Estate Assets: Current Executive Attitudes and Prospects for an Emergent Management Discipline*. THE JOURNAL OF REAL ESTATE RESEARCH.
29. Wolfgang Breuer, C. K. (2011). *Real Estate and Real Estate Finance as a Research Field - An International Overview*. Aachen: Aachen University.
30. Aswath Damodaran.(2011). *Country Defaults Spreads and Risk Premiums*. Obtenido de <http://www.pages.stern.nyu.edu>

## ANEXOS

### ANEXO 1. Guía de preguntas para entrevista dirigida

#### Guía de preguntas para entrevista dirigida

Somos estudiantes de la Maestría en “Dirección Empresarial” de la Universidad Tecnológica Centroamericana de Honduras UNITEC, estamos realizando un estudio de PRE FACTIBILIDAD PARA CREAR UNA EMPRESA DE SERVICIOS DE CONSULTORÍA INMOBILIARIA EN EL DISTRITO CENTRAL. A continuación encontrará una serie de preguntas que solicitamos conteste.

De antemano: ¡Muchas gracias por su colaboración!



**1. ¿A cargo de qué área está la administración del portafolio de inmuebles de su empresa? Seleccione una respuesta**

- a. Administración \_\_\_\_\_
- b. Activos Fijos/ Eventuales \_\_\_\_\_
- c. Bienes Raíces \_\_\_\_\_
- d. Outsourcing \_\_\_\_\_

**2. ¿Qué actividades se incluyen dentro de la administración del portafolio de inmuebles? Puede seleccionar más de una.**

- a. Pago de rentas \_\_\_\_\_
- b. Pago de servicios públicos \_\_\_\_\_
- c. Mantenimiento de Inmuebles \_\_\_\_\_
- d. Avalúos/ Levantamientos Topográficos \_\_\_\_\_
- e. Generación de estadísticas (rentas/servicios públicos) \_\_\_\_\_
- f. Venta de Inmuebles \_\_\_\_\_

**3. ¿Estaría interesada la empresa en tercerizar la administración del portafolio de inmuebles?**

- a. Si \_\_\_\_\_ ¿Por qué? \_\_\_\_\_
- b. No \_\_\_\_\_ ¿Por qué? \_\_\_\_\_

**4. En caso de tercerizar los servicios de administración de portafolio de inmuebles, ¿Qué activos estaría interesado en que fueran administrados?**

- a. Activos eventuales \_\_\_\_\_
- b. Activos fijos \_\_\_\_\_
- c. Ambos \_\_\_\_\_

**5. ¿Trabaja actualmente con alguna empresa de Bienes Raíces o Inmobiliaria?**

Si \_\_\_\_\_ ¿Con cuál? \_\_\_\_\_

No \_\_\_\_\_

**6. ¿Qué servicios obtiene de esta empresa de Bienes Raíces o Inmobiliaria?**

- a. Comercialización inmobiliaria \_\_\_\_\_
- b. Avalúos/ Levantamientos Top. \_\_\_\_\_
- c. Asesoramiento sobre inversión inmobiliaria \_\_\_\_\_
- d. Asesoramiento sobre desarrollo inmobiliario \_\_\_\_\_
- e. Venta de Inmuebles \_\_\_\_\_

**7. ¿Cómo contrata a esta empresa de Bienes Raíces o Inmobiliaria?**

- a. Contrato anual por varios servicios \_\_\_\_\_
- b. Contrato por proyecto \_\_\_\_\_
- c. Órdenes de compra de acuerdo a requerimiento \_\_\_\_\_

**8. ¿En caso de que la empresa contrate los servicios de tercerización de la administración del portafolio de inmuebles cuanto esperarías ahorrar? Colocar el ahorro en porcentaje.**

- d. Ahorro mensual \_\_\_\_\_

e. Ahorro trimestral \_\_\_\_\_

f. Ahorro semestral \_\_\_\_\_

g. Ahorro anual \_\_\_\_\_

Datos demográficos

Nombre: \_\_\_\_\_

Empresa a la que pertenece: \_\_\_\_\_

Puesto que desempeña: \_\_\_\_\_

## ANEXO 2. Algunas direcciones de interés

Institución	Dirección	Teléfono	
Instituto Hondureño de Turismo	Col. San Carlos, edificio Europa, segundo piso apartado postal 3261, Tegucigalpa	222-2124	www.iht.hn
Instituto Hondureño de Seguridad Social (IHSS)	Barrio Abajo, Tegucigalpa	222-8412 237-1193	www.ihss.hn
Instituto Nacional Agrario	Colonia Alameda, 4ta. avenida, entre 10 y 11 calle, Nº 1009 Tegucigalpa	239-8401, 239-8402	www.ina.gob.hn
Régimen de Aportaciones Privadas (RAP)	Residencial Plaza, calle principal, contiguo a oficinas de Hondutel, Tegucigalpa	228-4365 / 4676	www.rap.hn
Secretaría de Agricultura y Ganadería	Boulevard Centroamérica tres cuadras arriba de Hondutel edificio frente al despacho del señor Ministro	232-5416	www.sag.gob.hn
Secretaría de Industria y Comercio, San Pedro Sula	Edificio del Banco Central, 5 y 6 ave, 3 calle, San Pedro Sula	553-6570 553- 6566 Fax 553- 6569	www.sic.gob.hn
Secretaría de Industria y Comercio, Tegucigalpa	Boulevard José Cecilio del Valle, Edificio San José 3 piso. Antiguo edificio FENADUANA. Tegucigalpa	235-3707 235-8529 235-4075	www.sic.gob.hn
Secretaría de Recursos Naturales y Ambiente	Cien metros al sur del Estadio Nacional, Tegucigalpa	232-2011 239 4298	www.sema.gob.hn
Secretaría de Salud	Dpto. Regulación Sanitaria: Edificio Centro de Salud Alonso Suazo, Tegucigalpa	232- 1685 237-1141	www.salud.gob.hn
Secretaría de Trabajo y Seguridad Social	Boulevard La Hacienda, frente a Auto Excel, Tegucigalpa	232-3918	www.trabajo.gob.hn
	Departamento: Reglamentos Internos	232-3921 Fax: 235-3456	
Sistema de Administración Financiera Integrada (SIAFI)	Secretaría de Finanzas, barrio El Centro, avenida Cervantes, esquina opuesta a Marmu, Tegucigalpa	222-8704	www.sefin.gob.hn

Institución	Dirección	Teléfono	
AFE-COHDEFOR	Colonia Brisas de Olancho, Boulevard del Norte, atrás de la Tabacalera Hondureña, Comayagüela	223-0078 223-8587 223-2614	<a href="http://www.afecodehfor.hn">www.afecodehfor.hn</a>
Alcaldía Municipal	Oficinas frente al Hospital Viera de Tegucigalpa	237-7989	<a href="http://www.lacapitaldehonduras.com">www.lacapitaldehonduras.com</a>
Banco Central de Honduras, San Pedro Sula	Barrio El Centro 5ta Avenida, Tercera Calle, Apartado Postal #297 San Pedro Sula, Cortés	552-2741 al 43	<a href="http://www.bch.hn">www.bch.hn</a>
Banco Central de Honduras, Tegucigalpa	Barrio El Centro, Avenida Juan Ramón Molina Primera Calle, Séptima Avenida, Comayagüela	237-2270 al 79	<a href="http://www.bch.hn">www.bch.hn</a>
Cámara de Comercio e Industrias de Tegucigalpa	Boulevard Centroamérica a tras de Emisoras Unidas, Tegucigalpa	232-6791 239-49 29 / 4927	<a href="http://www.ccit.hn">www.ccit.hn</a>
Cámara Nacional de Turismo	Col. Los Girasoles, Hotel Escuela Madrid, Tegucigalpa	236-9702 / 8836 221-1808	<a href="http://www.canaturh.org">www.canaturh.org</a>
Colegio de Químico Farmaceuticos de Honduras	Colonia Lara, Avenida José Martí, Boulevard Los Proceres, Tegucigalpa	236-7302 221-4488	<a href="http://www.colegiodequimicofarmaceuticosdehonduras.com">www.colegiodequimicofarmaceuticosdehonduras.com</a>
Dirección Ejecutiva de Ingresos (DEI)	Edif. Palmira	221-5521 238-6790	<a href="http://www.dei.gob.hn">www.dei.gob.hn</a>
	Edif. Plaza Morazán	238-6790	
	Banadesa	220-1117	
DISELCO	Edificio Cámara de Comercio de Tegucigalpa	235-7793 552-8289	<a href="http://www.gsihn.org">www.gsihn.org</a>
Instituto de Formación Profesional (INFOP)	Boulevard Miraflores contiguo a Dirección General de Tránsito, Tegucigalpa	230-0678 / 2988 / 0876	<a href="http://www.infop.org">www.infop.org</a>
Instituto de la Propiedad	Boulevard José Cecilio del Valle, Edificio San José 1 y 2 piso, antiguo edificio del FENADUANA	245-6517 / 18 245-6489 / 93	<a href="http://www.ip.hn">www.ip.hn</a>

## ANEXO 3. Estados de resultados Bancos Comerciales en análisis.

**BANCATLAN: Cuentas de Estado de Resultado  
Comparativo Septiembre 2010-2011**  
en miles de lempiras

[Regresar](#)

CUENTAS	2 0 1 0			2 0 1 1			Variación (%) 11/10
	Total	Moneda		Total	Moneda		
		Nacional	Extranjera		Nacional	Extranjera	
<b>PRODUCTOS FINANCIEROS</b>	<b>2,357,662.4</b>	<b>1,935,678.1</b>	<b>421,984.3</b>	<b>2,717,740.6</b>	<b>2,245,469.3</b>	<b>472,271.3</b>	<b>15.27</b>
<b>INTERESES</b>	<b>2,259,158.6</b>	<b>1,864,665.6</b>	<b>394,493.0</b>	<b>2,591,251.3</b>	<b>2,157,202.6</b>	<b>434,048.6</b>	<b>14.70</b>
Sobre Disponibilidades	726.0	12.7	713.3	433.4	10.3	423.1	-40.31
Sobre Inversiones	232,783.8	229,691.9	3,091.9	464,267.3	461,678.0	2,589.2	99.44
<b>Sobre Cartera de Préstamos</b>	<b>2,010,323.7</b>	<b>1,626,633.8</b>	<b>383,689.9</b>	<b>2,104,117.8</b>	<b>1,680,287.6</b>	<b>423,830.2</b>	<b>4.67</b>
Préstamos Hipotecarios	98,801.2	97,214.5	1,586.7	99,471.6	97,836.4	1,635.3	0.68
Préstamos Fiduciarios	690,859.9	554,720.5	136,139.4	697,378.2	557,151.5	140,226.7	0.94
Préstamos con Garantía Accesoría	746,791.9	579,089.5	167,702.4	771,011.0	561,347.4	209,663.7	3.24
Otros Préstamos	473,870.7	395,609.3	78,261.4	536,256.9	463,952.4	72,304.6	13.17
Otros	15,325.0	8,327.1	6,997.9	22,432.8	15,226.7	7,206.1	46.38
<b>DIV. SOBRE ACCIONES Y PART.</b>	<b>479.2</b>	<b>0.0</b>	<b>479.2</b>	<b>1,008.3</b>	<b>64.6</b>	<b>943.7</b>	<b>110.41</b>
<b>COMISIONES</b>	<b>97,796.1</b>	<b>71,012.4</b>	<b>26,783.6</b>	<b>124,264.1</b>	<b>88,202.1</b>	<b>36,062.0</b>	<b>27.06</b>
<b>OTROS PRODUCTOS</b>	<b>228.5</b>	<b>0.0</b>	<b>228.5</b>	<b>1,216.9</b>	<b>0.0</b>	<b>1,216.9</b>	<b>432.47</b>
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>923,243.8</b>	<b>732,288.1</b>	<b>190,955.8</b>	<b>1,067,899.1</b>	<b>858,994.7</b>	<b>208,904.4</b>	<b>15.67</b>
<b>INTERESES</b>	<b>904,589.8</b>	<b>713,634.1</b>	<b>190,955.7</b>	<b>1,043,544.1</b>	<b>834,639.8</b>	<b>208,904.4</b>	<b>15.36</b>
Sobre Depósitos en Cta. de Cheques	24,565.9	20,346.3	4,219.7	36,929.5	31,800.2	5,129.4	50.33
Sobre Depósitos de Ahorro	285,224.9	233,163.2	52,061.7	339,371.8	286,271.6	53,100.2	18.98
Sobre Depósitos a Plazo	447,002.8	342,981.3	104,021.5	480,771.0	369,086.9	111,684.1	7.55
Otras Obligaciones	147,796.1	117,143.4	30,652.7	186,471.8	147,481.0	38,990.7	26.17
<b>COMISIONES</b>	<b>18,654.1</b>	<b>18,654.0</b>	<b>0.1</b>	<b>24,354.9</b>	<b>24,354.9</b>	<b>0.0</b>	<b>30.56</b>
<b>OTROS GASTOS</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>N/A</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>1,434,418.6</b>	<b>1,203,390.0</b>	<b>231,028.6</b>	<b>1,649,841.5</b>	<b>1,386,474.6</b>	<b>263,366.9</b>	<b>15.02</b>
<b>PRODUCTOS POR SERVICIOS</b>	<b>387,352.8</b>	<b>220,756.4</b>	<b>166,596.4</b>	<b>438,640.2</b>	<b>256,558.3</b>	<b>182,081.9</b>	<b>13.24</b>
<b>COMISIONES</b>	<b>300,569.4</b>	<b>140,190.2</b>	<b>160,379.2</b>	<b>328,787.9</b>	<b>154,752.3</b>	<b>174,035.6</b>	<b>9.39</b>
Giros y Transferencias	74,561.3	16,310.7	58,250.6	73,095.7	16,978.5	56,117.1	-1.97
Fidelcomisos y Administración	11,208.2	11,208.2	0.1	12,807.7	12,807.7	0.0	14.27
Otras	214,799.8	112,671.3	102,128.5	242,884.6	124,966.1	117,918.4	13.07
<b>ARRENDAMIENTOS</b>	<b>4,677.3</b>	<b>4,677.3</b>	<b>0.0</b>	<b>5,274.4</b>	<b>5,274.4</b>	<b>0.0</b>	<b>12.76</b>
<b>OTROS</b>	<b>82,106.1</b>	<b>75,888.8</b>	<b>6,217.3</b>	<b>104,577.9</b>	<b>96,531.6</b>	<b>8,046.3</b>	<b>27.37</b>
<b>GTOS. DE ADMINISTRACION</b>	<b>1,263,062.1</b>	<b>1,263,062.1</b>	<b>0.0</b>	<b>1,552,779.9</b>	<b>1,552,779.9</b>	<b>0.0</b>	<b>22.94</b>
<b>GASTOS EN PERSONAL</b>	<b>505,207.2</b>	<b>505,207.2</b>	<b>0.0</b>	<b>572,387.3</b>	<b>572,387.3</b>	<b>0.0</b>	<b>13.30</b>
<b>Consejeros y Directores</b>	<b>7,782.7</b>	<b>7,782.7</b>	<b>0.0</b>	<b>10,038.1</b>	<b>10,038.1</b>	<b>0.0</b>	<b>28.98</b>
Sueldos	2,807.5	2,807.5	0.0	3,330.0	3,330.0	0.0	18.61
Otros	4,975.2	4,975.2	0.0	6,708.1	6,708.1	0.0	34.83
<b>Funcionarios y Empleados</b>	<b>497,424.4</b>	<b>497,424.4</b>	<b>0.0</b>	<b>562,349.2</b>	<b>562,349.2</b>	<b>0.0</b>	<b>13.05</b>
Sueldos	330,685.3	330,685.3	0.0	367,964.8	367,964.8	0.0	11.27
Otros	166,739.2	166,739.2	0.0	194,384.3	194,384.3	0.0	16.58
<b>DEPRECIACIONES Y AMORT.</b>	<b>178,742.2</b>	<b>178,742.2</b>	<b>0.0</b>	<b>294,842.6</b>	<b>294,842.6</b>	<b>0.0</b>	<b>64.95</b>
Muebles e Inmuebles	68,592.1	68,592.1	0.0	78,868.0	78,868.0	0.0	14.98
Créditos de Dudoso Recaudado	68,789.1	68,789.1	0.0	158,282.7	158,282.7	0.0	130.10
Otros	41,360.9	41,360.9	0.0	57,691.9	57,691.9	0.0	39.48
<b>GASTOS DIVERSOS</b>	<b>579,112.7</b>	<b>579,112.7</b>	<b>0.0</b>	<b>685,550.1</b>	<b>685,550.1</b>	<b>0.0</b>	<b>18.38</b>
Impuestos y Contribuciones	12,373.3	12,373.3	0.0	13,182.1	13,182.1	0.0	6.54
Arrendamientos	33,206.4	33,206.4	0.0	36,830.0	36,829.6	0.4	10.91
Reparaciones y Mantenimiento	43,353.8	43,353.8	0.0	46,904.0	46,904.0	0.0	8.19
Otros Gastos	490,180.0	490,180.0	0.0	588,634.0	588,634.0	0.0	20.09
<b>RESULTADO DE OPERACION</b>	<b>558,709.3</b>	<b>161,084.3</b>	<b>397,625.0</b>	<b>535,701.7</b>	<b>90,252.9</b>	<b>445,448.8</b>	<b>-4.12</b>
<b>PRODUC. EXTRAORDINARIOS</b>	<b>49,884.0</b>	<b>49,884.0</b>	<b>0.0</b>	<b>44,581.3</b>	<b>44,581.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-10.63</b>
<b>EGRESOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>887.1</b>	<b>887.1</b>	<b>0.0</b>	<b>665.6</b>	<b>665.6</b>	<b>0.0</b>	<b>-24.98</b>
<b>RESULTADOS DE EJERC. ANT.</b>	<b>8,614.8</b>	<b>8,614.8</b>	<b>0.0</b>	<b>19,218.4</b>	<b>19,218.4</b>	<b>0.0</b>	<b>123.08</b>
<b>GTOS. DE EJERC. ANTERIORES</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>N/A</b>
<b>IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>215,800.0</b>	<b>215,800.0</b>	<b>0.0</b>	<b>209,625.0</b>	<b>209,625.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-2.86</b>
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>400,521.0</b>	<b>400,521.0</b>	<b>0.0</b>	<b>389,210.8</b>	<b>389,210.8</b>	<b>0.0</b>	<b>-2.82</b>

**FICOHSA: Cuentas de Estado de Resultado**  
**Comparativo Septiembre 2010-2011**  
en miles de lempiras

[Regresar](#)

CUENTAS	2 0 1 0			2 0 1 1			Variación (%) 11/10
	Total	Moneda		Total	Moneda		
		Nacional	Extranjera		Nacional	Extranjera	
<b>PRODUCTOS FINANCIEROS</b>	<b>2,077,324.3</b>	<b>1,604,402.0</b>	<b>472,922.3</b>	<b>2,233,746.3</b>	<b>1,682,835.1</b>	<b>550,911.3</b>	<b>7.53</b>
<b>INTERESES</b>	<b>1,992,628.9</b>	<b>1,559,223.3</b>	<b>433,405.6</b>	<b>2,141,579.4</b>	<b>1,628,966.6</b>	<b>512,612.8</b>	<b>7.48</b>
Sobre Disponibilidades	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A
Sobre Inversiones	160,859.6	121,941.2	38,918.3	214,675.0	189,957.6	24,717.4	33.45
<b>Sobre Cartera de Préstamos</b>	<b>1,769,529.2</b>	<b>1,437,282.1</b>	<b>332,247.1</b>	<b>1,866,429.5</b>	<b>1,439,009.0</b>	<b>427,420.4</b>	<b>5.48</b>
Préstamos Hipotecarios	120,995.8	120,995.8	0.0	173,069.8	173,069.8	0.0	43.04
Préstamos Fiduciarios	420,339.5	359,781.2	60,558.4	435,556.3	313,676.5	121,879.7	3.62
Préstamos con Garantía Accesoría	542,383.7	365,875.2	176,508.6	600,408.9	385,180.2	215,228.7	10.70
Otros Préstamos	685,810.1	590,629.9	95,180.2	657,394.6	567,082.5	90,312.1	-4.14
Otros	62,240.2	0.0	62,240.2	60,474.9	0.0	60,474.9	-2.84
<b>DIV. SOBRE ACCIONES Y PART.</b>	<b>10,984.0</b>	<b>10,984.0</b>	<b>0.0</b>	<b>10,701.8</b>	<b>10,701.8</b>	<b>0.0</b>	<b>-2.57</b>
<b>COMISIONES</b>	<b>69,143.3</b>	<b>34,194.8</b>	<b>34,948.5</b>	<b>78,665.2</b>	<b>43,166.7</b>	<b>35,498.5</b>	<b>13.77</b>
<b>OTROS PRODUCTOS</b>	<b>4,568.2</b>	<b>0.0</b>	<b>4,568.2</b>	<b>2,800.0</b>	<b>0.0</b>	<b>2,800.0</b>	<b>-38.71</b>
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>835,730.0</b>	<b>571,646.3</b>	<b>264,083.7</b>	<b>790,405.9</b>	<b>548,003.6</b>	<b>242,402.2</b>	<b>-5.42</b>
<b>INTERESES</b>	<b>822,685.2</b>	<b>569,984.8</b>	<b>252,700.5</b>	<b>775,275.9</b>	<b>547,063.0</b>	<b>228,213.0</b>	<b>-5.76</b>
Sobre Depósitos en Cta. de Cheques	24,773.3	19,556.5	5,216.7	28,559.1	21,477.1	7,081.9	15.28
Sobre Depósitos de Ahorro	120,118.5	92,764.1	27,354.4	99,531.1	75,206.7	24,324.4	-17.14
Sobre Depósitos a Plazo	398,924.2	295,779.4	103,144.8	368,490.6	292,304.7	76,185.9	-7.63
Otras Obligaciones	278,869.3	161,884.8	116,984.6	278,695.3	158,074.5	120,620.8	-0.06
<b>COMISIONES</b>	<b>13,044.8</b>	<b>1,661.6</b>	<b>11,383.2</b>	<b>15,129.9</b>	<b>940.7</b>	<b>14,189.2</b>	<b>15.98</b>
<b>OTROS GASTOS</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>N/A</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>1,241,594.3</b>	<b>1,032,755.7</b>	<b>208,838.6</b>	<b>1,443,340.4</b>	<b>1,134,831.4</b>	<b>308,509.0</b>	<b>16.25</b>
<b>PRODUCTOS POR SERVICIOS</b>	<b>396,847.5</b>	<b>261,746.5</b>	<b>135,101.0</b>	<b>492,200.2</b>	<b>337,036.4</b>	<b>155,163.8</b>	<b>24.03</b>
<b>COMISIONES</b>	<b>241,089.5</b>	<b>113,035.5</b>	<b>128,054.1</b>	<b>296,870.6</b>	<b>149,497.9</b>	<b>147,372.7</b>	<b>23.14</b>
Giros y Transferencias	44,601.3	9,196.4	35,405.0	50,518.0	11,759.3	38,758.7	13.27
Fideicomisos y Administración	31,572.9	31,572.9	0.0	40,706.3	40,706.3	0.0	28.93
Otras	164,915.3	72,266.2	92,649.1	205,646.3	97,032.2	108,614.0	24.70
<b>ARRENDAMIENTOS</b>	<b>5,943.9</b>	<b>5,943.9</b>	<b>0.0</b>	<b>5,677.2</b>	<b>5,677.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-4.49</b>
<b>OTROS</b>	<b>149,814.0</b>	<b>142,767.1</b>	<b>7,046.9</b>	<b>189,652.4</b>	<b>181,861.4</b>	<b>7,791.0</b>	<b>26.59</b>
<b>GTOS. DE ADMINISTRACION</b>	<b>1,156,202.9</b>	<b>1,156,202.9</b>	<b>0.0</b>	<b>1,371,247.4</b>	<b>1,371,247.4</b>	<b>0.0</b>	<b>18.60</b>
<b>GASTOS EN PERSONAL</b>	<b>343,288.5</b>	<b>343,288.5</b>	<b>0.0</b>	<b>401,459.7</b>	<b>401,459.7</b>	<b>0.0</b>	<b>16.95</b>
Consejeros y Directores	13,338.0	13,338.0	0.0	12,187.0	12,187.0	0.0	-8.63
Sueldos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A
Otros	13,338.0	13,338.0	0.0	12,187.0	12,187.0	0.0	-8.63
Funcionarios y Empleados	329,950.5	329,950.5	0.0	389,272.7	389,272.7	0.0	17.98
Sueldos	260,780.7	260,780.7	0.0	307,662.0	307,662.0	0.0	17.98
Otros	69,169.7	69,169.7	0.0	81,610.7	81,610.7	0.0	17.99
<b>DEPRECIACIONES Y AMORT.</b>	<b>348,849.9</b>	<b>348,849.9</b>	<b>0.0</b>	<b>398,585.7</b>	<b>398,585.7</b>	<b>0.0</b>	<b>14.26</b>
Muebles e Inmuebles	44,914.1	44,914.1	0.0	44,652.5	44,652.5	0.0	-0.58
Créditos de Dudoso Recaudo	227,780.0	227,780.0	0.0	258,584.0	258,584.0	0.0	13.52
Otros	76,155.8	76,155.8	0.0	95,349.2	95,349.2	0.0	25.20
<b>GASTOS DIVERSOS</b>	<b>464,064.5</b>	<b>464,064.5</b>	<b>0.0</b>	<b>571,202.0</b>	<b>571,202.0</b>	<b>0.0</b>	<b>23.09</b>
Impuestos y Contribuciones	6,798.9	6,798.9	0.0	7,491.1	7,491.1	0.0	10.18
Arrendamientos	91,457.6	91,457.6	0.0	95,326.0	95,326.0	0.0	4.23
Reparaciones y Mantenimiento	28,635.1	28,635.1	0.0	30,965.3	30,965.3	0.0	8.14
Otros Gastos	337,172.8	337,172.8	0.0	437,419.5	437,419.5	0.0	29.73
<b>RESULTADO DE OPERACION</b>	<b>482,238.9</b>	<b>138,299.3</b>	<b>343,939.6</b>	<b>564,293.2</b>	<b>100,620.4</b>	<b>463,672.8</b>	<b>17.02</b>
<b>PRODUC. EXTRAORDINARIOS</b>	<b>24,895.4</b>	<b>24,895.4</b>	<b>0.0</b>	<b>42,962.5</b>	<b>42,752.0</b>	<b>210.4</b>	<b>72.57</b>
<b>EGRESOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>9,577.9</b>	<b>9,577.9</b>	<b>0.0</b>	<b>16,292.2</b>	<b>16,292.2</b>	<b>0.0</b>	<b>70.10</b>
<b>RESULTADOS DE EJERC. ANT.</b>	<b>671.1</b>	<b>671.1</b>	<b>0.0</b>	<b>686.9</b>	<b>686.9</b>	<b>0.0</b>	<b>2.36</b>
<b>GTOS. DE EJERC. ANTERIORES</b>	<b>5,561.0</b>	<b>5,561.0</b>	<b>0.0</b>	<b>2,771.3</b>	<b>2,771.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-50.17</b>
<b>IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>166,502.8</b>	<b>166,502.8</b>	<b>0.0</b>	<b>204,712.2</b>	<b>204,712.2</b>	<b>0.0</b>	<b>22.95</b>
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>326,163.7</b>	<b>326,163.7</b>	<b>0.0</b>	<b>384,166.9</b>	<b>384,166.9</b>	<b>0.0</b>	<b>17.78</b>

**HSBC: Cuentas de Estado de Resultado**  
**Comparativo Septiembre 2010-2011**  
en miles de lempiras

[Regresar](#)

CUENTAS	2 0 1 0			2 0 1 1			Variación (%) 11/10
	Total	Moneda		Total	Moneda		
		Nacional	Extranjera		Nacional	Extranjera	
<b>PRODUCTOS FINANCIEROS</b>	<b>1,279,812.1</b>	<b>1,161,894.5</b>	<b>117,917.6</b>	<b>1,268,240.3</b>	<b>1,140,749.8</b>	<b>127,490.5</b>	<b>-0.90</b>
<b>INTERESES</b>	<b>1,213,783.0</b>	<b>1,096,380.4</b>	<b>117,402.6</b>	<b>1,190,231.8</b>	<b>1,064,145.1</b>	<b>126,086.7</b>	<b>-1.94</b>
Sobre Disponibilidades	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A
Sobre Inversiones	98,719.8	96,508.2	2,211.6	183,001.9	181,968.9	1,033.0	85.38
<b>Sobre Cartera de Préstamos</b>	<b>1,000,250.1</b>	<b>986,724.0</b>	<b>13,526.1</b>	<b>878,940.9</b>	<b>869,027.4</b>	<b>9,913.5</b>	<b>-12.13</b>
Préstamos Hipotecarios	554,562.2	552,773.4	1,788.8	514,264.4	513,056.1	1,208.3	-7.27
Préstamos Fiduciarios	292,637.8	290,199.8	2,438.0	238,851.1	237,106.3	1,744.8	-18.38
Préstamos con Garantía Accesoría	10,152.4	10,152.4	0.0	17,408.9	17,408.9	0.0	71.48
Otros Préstamos	142,897.7	133,598.3	9,299.3	108,416.5	101,456.1	6,960.4	-24.13
Otros	114,813.1	13,148.2	101,664.9	128,289.0	13,148.8	115,140.2	11.74
<b>DIV. SOBRE ACCIONES Y PART.</b>	<b>4,119.0</b>	<b>4,119.0</b>	<b>0.0</b>	<b>44.3</b>	<b>44.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-98.92</b>
<b>COMISIONES</b>	<b>61,409.8</b>	<b>61,395.1</b>	<b>14.7</b>	<b>76,579.3</b>	<b>76,560.5</b>	<b>18.9</b>	<b>24.70</b>
<b>OTROS PRODUCTOS</b>	<b>500.3</b>	<b>0.0</b>	<b>500.3</b>	<b>1,384.9</b>	<b>0.0</b>	<b>1,384.9</b>	<b>176.81</b>
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>468,589.0</b>	<b>439,257.5</b>	<b>29,331.5</b>	<b>474,709.2</b>	<b>449,970.9</b>	<b>24,738.3</b>	<b>1.31</b>
<b>INTERESES</b>	<b>453,925.7</b>	<b>427,313.6</b>	<b>26,612.1</b>	<b>458,837.0</b>	<b>436,853.8</b>	<b>21,983.2</b>	<b>1.08</b>
Sobre Depósitos en Cta. de Cheques	9,717.0	9,308.2	408.7	25,955.9	24,084.6	1,871.4	167.12
Sobre Depósitos de Ahorro	112,821.1	102,141.5	10,679.6	118,084.7	110,876.3	7,208.5	4.67
Sobre Depósitos a Plazo	209,463.5	202,804.7	6,658.8	194,770.6	188,143.8	6,626.7	-7.01
Otras Obligaciones	121,924.1	113,059.2	8,864.9	120,025.8	113,749.2	6,276.7	-1.56
<b>COMISIONES</b>	<b>3,614.3</b>	<b>895.0</b>	<b>2,719.3</b>	<b>3,678.8</b>	<b>1,415.5</b>	<b>2,263.3</b>	<b>1.78</b>
<b>OTROS GASTOS</b>	<b>11,049.0</b>	<b>11,049.0</b>	<b>0.1</b>	<b>12,193.4</b>	<b>11,701.6</b>	<b>491.8</b>	<b>10.36</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>811,223.1</b>	<b>722,637.0</b>	<b>88,586.1</b>	<b>793,531.1</b>	<b>690,778.9</b>	<b>102,752.2</b>	<b>-2.18</b>
<b>PRODUCTOS POR SERVICIOS</b>	<b>123,468.2</b>	<b>76,747.6</b>	<b>46,720.6</b>	<b>138,909.0</b>	<b>75,963.6</b>	<b>62,945.4</b>	<b>12.51</b>
<b>COMISIONES</b>	<b>94,591.6</b>	<b>47,871.0</b>	<b>46,720.6</b>	<b>114,542.9</b>	<b>51,597.4</b>	<b>62,945.4</b>	<b>21.09</b>
Giros y Transferencias	29,027.7	18,042.5	10,985.2	31,729.1	21,847.8	9,881.2	9.31
Fideicomisos y Administración	2,169.0	2,169.0	0.0	1,233.8	1,233.8	0.0	-43.11
Otras	63,394.9	27,659.5	35,735.4	81,580.0	28,515.7	53,064.2	28.69
<b>ARRENDAMIENTOS</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>N/A</b>
<b>OTROS</b>	<b>28,876.6</b>	<b>28,876.6</b>	<b>0.0</b>	<b>24,366.2</b>	<b>24,366.2</b>	<b>0.0</b>	<b>-15.62</b>
<b>GTOS. DE ADMINISTRACION</b>	<b>990,613.3</b>	<b>990,613.3</b>	<b>0.0</b>	<b>990,695.1</b>	<b>990,695.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.01</b>
<b>GASTOS EN PERSONAL</b>	<b>283,471.9</b>	<b>283,471.9</b>	<b>0.0</b>	<b>281,162.9</b>	<b>281,162.9</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.81</b>
Consejeros y Directores	228.3	228.3	0.0	171.2	171.2	0.0	-25.00
Sueldos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A
Otros	228.3	228.3	0.0	171.2	171.2	0.0	-25.00
Funcionarios y Empleados	283,243.6	283,243.6	0.0	280,991.6	280,991.6	0.0	-0.80
Sueldos	128,808.5	128,808.5	0.0	138,806.0	138,806.0	0.0	7.76
Otros	154,435.2	154,435.2	0.0	142,185.6	142,185.6	0.0	-7.93
<b>DEPRECIACIONES Y AMORT.</b>	<b>227,560.9</b>	<b>227,560.9</b>	<b>0.0</b>	<b>225,955.0</b>	<b>225,955.0</b>	<b>0.0</b>	<b>-0.71</b>
Muebles e Inmuebles	45,421.4	45,421.4	0.0	42,484.4	42,484.4	0.0	-6.47
Créditos de Dudoso Recaudo	157,768.7	157,768.7	0.0	155,950.8	155,950.8	0.0	-1.15
Otros	24,370.8	24,370.8	0.0	27,519.8	27,519.8	0.0	12.92
<b>GASTOS DIVERSOS</b>	<b>479,580.5</b>	<b>479,580.5</b>	<b>0.0</b>	<b>483,577.3</b>	<b>483,577.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.83</b>
Impuestos y Contribuciones	20,541.1	20,541.1	0.0	19,387.5	19,387.5	0.0	-5.62
Arrendamientos	28,635.3	28,635.3	0.0	32,303.5	32,303.5	0.0	12.81
Reparaciones y Mantenimiento	48,565.6	48,565.6	0.0	62,569.4	62,569.4	0.0	28.83
Otros Gastos	381,838.5	381,838.5	0.0	369,316.9	369,316.9	0.0	-3.28
	16%						
<b>RESULTADO DE OPERACION</b>	<b>-55,922.0</b>	<b>-191,228.7</b>	<b>135,306.7</b>	<b>-58,255.0</b>	<b>-223,952.6</b>	<b>165,697.6</b>	<b>4.17</b>
<b>PRODUC. EXTRAORDINARIOS</b>	<b>180,265.8</b>	<b>180,265.8</b>	<b>0.0</b>	<b>86,749.9</b>	<b>86,749.9</b>	<b>0.0</b>	<b>-51.88</b>
<b>EGRESOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>34,214.7</b>	<b>34,214.7</b>	<b>0.0</b>	<b>22,581.9</b>	<b>22,581.9</b>	<b>0.0</b>	<b>-34.00</b>
<b>RESULTADOS DE EJERC. ANT.</b>	<b>21,515.8</b>	<b>21,515.8</b>	<b>0.0</b>	<b>40,503.3</b>	<b>40,503.3</b>	<b>0.0</b>	<b>88.25</b>
<b>GTOS. DE EJERC. ANTERIORES</b>	<b>154.2</b>	<b>154.2</b>	<b>0.0</b>	<b>383.8</b>	<b>383.8</b>	<b>0.0</b>	<b>148.85</b>
<b>IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>45,303.4</b>	<b>45,303.4</b>	<b>0.0</b>	<b>20,582.1</b>	<b>20,582.1</b>	<b>0.0</b>	<b>-54.57</b>
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>66,187.2</b>	<b>66,187.2</b>	<b>0.0</b>	<b>25,450.4</b>	<b>25,450.4</b>	<b>0.0</b>	<b>-61.55</b>

CUENTAS	2 0 1 0			2 0 1 1			Variación (%) 11/10
	Total	Moneda		Total	Moneda		
		Nacional	Extranjera		Nacional	Extranjera	
<b>PRODUCTOS FINANCIEROS</b>	<b>2,076,444.9</b>	<b>1,652,636.4</b>	<b>423,808.5</b>	<b>2,110,152.7</b>	<b>1,657,841.1</b>	<b>452,311.5</b>	<b>1.62</b>
<b>INTERESES</b>	<b>2,069,312.2</b>	<b>1,647,898.5</b>	<b>421,413.8</b>	<b>2,094,496.6</b>	<b>1,653,227.3</b>	<b>441,269.3</b>	<b>1.22</b>
Sobre Disponibilidades	5.9	0.0	5.9	4.4	0.0	4.4	-25.27
Sobre Inversiones	83,309.6	77,182.1	6,127.5	149,906.9	146,568.8	3,338.1	79.94
<b>Sobre Cartera de Préstamos</b>	<b>1,908,434.6</b>	<b>1,546,001.3</b>	<b>362,433.3</b>	<b>1,855,895.6</b>	<b>1,471,460.6</b>	<b>384,435.0</b>	<b>-2.75</b>
Préstamos Hipotecarios	387,199.2	307,539.1	79,660.1	382,423.5	294,640.6	87,783.0	-1.23
Préstamos Fiduciarios	203,292.7	160,161.7	43,130.9	167,869.5	125,164.5	42,705.1	-17.42
Préstamos con Garantía Accesoría	219,090.7	170,626.6	48,464.1	178,350.8	122,806.8	55,544.0	-18.59
Otros Préstamos	1,098,852.1	907,673.9	191,178.2	1,127,251.7	928,848.8	198,402.9	2.58
Otros	77,562.1	24,715.0	52,847.1	88,689.7	35,197.9	53,491.8	14.35
<b>DIV. SOBRE ACCIONES Y PART.</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>N/A</b>
<b>COMISIONES</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>N/A</b>
<b>OTROS PRODUCTOS</b>	<b>7,132.7</b>	<b>4,737.9</b>	<b>2,394.8</b>	<b>15,656.1</b>	<b>4,613.8</b>	<b>11,042.2</b>	<b>119.50</b>
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>705,149.0</b>	<b>607,131.0</b>	<b>98,018.0</b>	<b>585,120.9</b>	<b>501,240.9</b>	<b>83,880.1</b>	<b>-17.02</b>
<b>INTERESES</b>	<b>705,149.0</b>	<b>607,131.0</b>	<b>98,018.0</b>	<b>585,120.9</b>	<b>501,240.9</b>	<b>83,880.1</b>	<b>-17.02</b>
Sobre Depósitos en Cta. de Cheques	44,365.0	39,546.4	4,818.6	45,897.6	41,660.7	4,237.0	3.45
Sobre Depósitos de Ahorro	135,973.8	111,485.4	24,488.4	131,119.7	106,216.8	24,903.0	-3.57
Sobre Depósitos a Plazo	346,009.9	312,947.2	33,062.7	236,459.7	206,548.8	29,910.9	-31.66
Otras Obligaciones	178,800.2	143,152.0	35,648.3	171,643.8	146,814.6	24,829.2	-4.00
<b>COMISIONES</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>N/A</b>
<b>OTROS GASTOS</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>N/A</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>1,371,295.9</b>	<b>1,045,505.4</b>	<b>325,790.5</b>	<b>1,525,031.7</b>	<b>1,156,600.3</b>	<b>368,431.5</b>	<b>11.21</b>
<b>PRODUCTOS POR SERVICIOS</b>	<b>396,166.4</b>	<b>252,626.6</b>	<b>143,539.8</b>	<b>588,975.5</b>	<b>418,361.5</b>	<b>170,614.0</b>	<b>48.67</b>
<b>COMISIONES</b>	<b>258,650.6</b>	<b>118,046.0</b>	<b>140,604.6</b>	<b>433,771.3</b>	<b>266,874.5</b>	<b>166,896.8</b>	<b>67.71</b>
Giros y Transferencias	1.0	0.0	1.0	3.0	0.0	3.0	204.95
Fideicomisos y Administración	5,231.9	5,231.9	0.0	6,919.8	6,919.8	0.0	32.26
Otras	253,417.8	112,814.2	140,603.6	426,848.5	259,954.7	166,893.9	68.44
<b>ARRENDAMIENTOS</b>	<b>494.3</b>	<b>494.3</b>		<b>227.5</b>	<b>227.5</b>		<b>-53.99</b>
<b>OTROS</b>	<b>137,021.4</b>	<b>134,086.2</b>	<b>2,935.2</b>	<b>154,976.8</b>	<b>151,259.5</b>	<b>3,717.2</b>	<b>13.10</b>
<b>GTOS. DE ADMINISTRACION</b>	<b>1,599,003.7</b>	<b>1,599,003.7</b>		<b>1,746,653.5</b>	<b>1,746,653.5</b>		<b>9.23</b>
<b>GASTOS EN PERSONAL</b>	<b>546,566.0</b>	<b>546,566.0</b>		<b>567,327.8</b>	<b>567,327.8</b>		<b>3.80</b>
<b>Consejeros y Directores</b>	<b>104.7</b>	<b>104.7</b>		<b>720.2</b>	<b>720.2</b>		<b>588.19</b>
Sueldos	0.0	0.0		0.0	0.0		N/A
Otros	104.7	104.7		720.2	720.2		588.19
<b>Funcionarios y Empleados</b>	<b>546,461.3</b>	<b>546,461.3</b>		<b>566,607.6</b>	<b>566,607.6</b>		<b>3.69</b>
Sueldos	368,649.7	368,649.7		380,979.4	380,979.4		3.34
Otros	177,811.6	177,811.6		185,628.2	185,628.2		4.40
<b>DEPRECIACIONES Y AMORT.</b>	<b>284,501.0</b>	<b>284,501.0</b>		<b>305,906.2</b>	<b>305,906.2</b>		<b>7.52</b>
Muebles e Inmuebles	55,801.6	55,801.6		54,731.2	54,731.2		-1.92
Créditos de Dudosos Recaudos	216,693.3	216,693.3		234,116.7	234,116.7		8.04
Otros	12,006.1	12,006.1		17,058.3	17,058.3		42.08
<b>GASTOS DIVERSOS</b>	<b>767,936.7</b>	<b>767,936.7</b>		<b>873,419.5</b>	<b>873,419.5</b>		<b>13.74</b>
Impuestos y Contribuciones	15,319.5	15,319.5		12,536.6	12,536.6		-18.17
Arrendamientos	77,152.8	77,152.8		74,404.3	74,404.3		-3.56
Reparaciones y Mantenimiento	42,586.5	42,586.5		29,696.3	29,696.3		-30.27
Otros Gastos	632,877.9	632,877.9		756,782.3	756,782.3		19.58
<b>RESULTADO DE OPERACION</b>	<b>168,458.6</b>	<b>-300,871.7</b>	<b>469,330.3</b>	<b>367,353.7</b>	<b>-171,691.8</b>	<b>539,045.5</b>	<b>118.07</b>
<b>PRODUC. EXTRAORDINARIOS</b>	<b>219,623.8</b>	<b>219,623.8</b>		<b>150,138.8</b>	<b>150,138.8</b>	<b>0.0</b>	<b>-31.64</b>
<b>EGRESOS EXTRAORDINARIOS</b>	<b>1,646.9</b>	<b>1,646.9</b>		<b>753.5</b>	<b>753.5</b>		<b>-54.25</b>
<b>RESULTADOS DE EJERC. ANT.</b>	<b>9,830.1</b>	<b>9,830.1</b>		<b>8,202.1</b>	<b>8,202.1</b>		<b>-16.56</b>
<b>GTOS. DE EJERC. ANTERIORES</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>		<b>0.0</b>	<b>0.0</b>		<b>N/A</b>
<b>IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>140,617.9</b>	<b>140,617.9</b>		<b>187,603.8</b>	<b>187,603.8</b>		<b>33.41</b>
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>	<b>255,647.6</b>	<b>255,647.6</b>		<b>337,337.3</b>	<b>337,337.3</b>		<b>31.95</b>

## ANEXO 4. Cálculo de carga social y obligaciones patronales

Gastos de Administración	AÑO	BASE /MES	RAP		IHSS		ISR	TOTAL DEDUCCIONES
			APORTACION EMPLEADO (1.5%)	APORTACION PATRONAL (1.5%)	APORTACION EMPLEADO (3.5%)	APORTACION PATRONAL (7%)		
Salario Gerente General	1	L. 36,000.00	L. 517.24	L. 517.24	L. 245.00	L. 490.00	L. 4,791.67	L. 5,553.91
	2	L. 36,925.00	L. 545.69	L. 545.69	L. 245.00	L. 490.00	L. 5,176.67	L. 5,967.36
	3	L. 38,955.88	L. 575.70	L. 575.70	L. 245.00	L. 490.00	L. 5,582.84	L. 6,403.54
	4	L. 41,098.45	L. 607.37	L. 607.37	L. 245.00	L. 490.00	L. 6,011.36	L. 6,863.72
	5	L. 43,358.86	L. 640.77	L. 640.77	L. 245.00	L. 490.00	L. 6,886.49	L. 7,772.26
Salario Administrador General	1	L. 26,700.00	L. 394.58	L. 394.58	L. 245.00	L. 490.00	L. 3,131.67	L. 3,771.25
	2	L. 28,168.50	L. 416.28	L. 416.28	L. 245.00	L. 490.00	L. 3,425.37	L. 4,086.65
	3	L. 29,717.77	L. 439.18	L. 439.18	L. 245.00	L. 490.00	L. 3,735.22	L. 4,419.40
	4	L. 31,352.24	L. 463.33	L. 463.33	L. 245.00	L. 490.00	L. 4,062.12	L. 4,770.45
	5	L. 33,076.62	L. 488.82	L. 488.82	L. 245.00	L. 490.00	L. 4,406.99	L. 5,140.81
Salario Asistentes	1	L. 10,000.00	L. 147.78	L. 147.78	L. 245.00	L. 490.00	L. 125.00	L. 517.78
	2	L. 10,550.00	L. 155.91	L. 155.91	L. 245.00	L. 490.00	L. 207.50	L. 608.41
	3	L. 11,130.25	L. 164.49	L. 164.49	L. 245.00	L. 490.00	L. 294.54	L. 704.02
	4	L. 11,742.41	L. 173.53	L. 173.53	L. 245.00	L. 490.00	L. 386.36	L. 804.90
	5	L. 12,388.25	L. 183.08	L. 183.08	L. 245.00	L. 490.00	L. 483.24	L. 911.31

		Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
TOTAL APORTACIONES PATRONALES	SALARIO NETO /MES					
L. 1,007.24	L. 28,438.85	L. 490,000.00	L. 516,950.00	L. 545,382.25	L. 575,378.27	L. 607,024.08
L. 1,035.69	L. 29,921.95					
L. 1,065.70	L. 31,486.63					
L. 1,097.37	L. 33,137.36					
L. 1,130.77	L. 34,455.83					
		L. 373,800.00	L. 394,359.00	L. 416,048.75	L. 438,931.43	L. 463,072.65
L. 884.58	L. 22,044.17					
L. 906.28	L. 23,175.57					
L. 929.18	L. 24,369.19					
L. 953.33	L. 25,628.46					
L. 978.82	L. 26,956.99					
L. 637.78	L. 8,844.43					
L. 645.91	L. 9,295.68					
L. 654.49	L. 9,771.74					
L. 663.53	L. 10,273.99	L. 22,400.00	L. 23,632.00	L. 24,931.76	L. 26,303.01	L. 27,749.67
L. 673.08	L. 10,803.85	L. 8,400.00	L. 8,862.00	L. 9,349.41	L. 9,863.63	L. 10,406.13

Personal de Aseo (6 horas por semana)	1	L. 594.00	No aplica porque se subcontrataron por hora. Las aportaciones son pagadas por otra empresa	L. 594.00
Vigilancia (84 horas por semana)	1	L. 8,910.00		L. 8,910.00

## GLOSARIO DE TÉRMINOS

**Análisis del Mercado Competitivo, Análisis Comparativo del Mercado:** El proceso en cual el tasador de bienes raíces usa para calcular aproximadamente el valor de una propiedad.

**Crédito Sub Prime:** Son créditos otorgados con poca prima, sin prima, o préstamos de segunda mano, otorgados a personas que pueden tener dificultades con manteniendo el pago, caracterizados por sus altas tasas de interés y términos no tan favorables para cubrir el riesgo de impago.

**Commodities:** La mercancía (en inglés, commodity) en economía es cualquier producto destinado a uso comercial. Al hablar de mercancía, generalmente se hace énfasis en productos genéricos, básicos y sin mayor diferenciación entre sus variedades.

**Gastos:** Desembolsos constituidos por las disminuciones brutas del activo y los incrementos del pasivo o una combinación de ambos, provenientes de las compras de bienes, de la recepción de servicios o de otras actividades realizadas por la institución en el transcurso de un período.

**Gastos por operaciones de créditos externos:** Descuentos sobre títulos valores emitidos por el Instituto en moneda extranjera, colocados en el país o en el exterior, representados por bonos de capital sobre bonos deuda privada externa.

**Gastos por operaciones de asistencia crediticia:** Representados por los gastos causados en moneda nacional por concepto de los créditos concedidos a las instituciones financieras.

**Gastos de funcionamiento:** Gastos causados por la realización de otras actividades necesarias para el funcionamiento del Instituto, referidas en su mayoría a: Gastos de

personal, materiales y suministros, servicios no personales, transferencias, incluyen además los gastos por concepto de depreciaciones, amortizaciones y provisiones para los fondos de pensiones y jubilaciones.

**Instrumento Formal de Compraventa:** Un otorgante o concedente implica que tiene o ha tenido interés en la propiedad pero no ofrece garantías del título al donatario o receptor. La escritura es usada típicamente durante transferencias de título.

**Inversión de Capital:** Una mejora que dura más de un año en vez de un reparo que puede durar menos tiempo. Por ejemplo, Juan es dueño de una finca y su establo esta fuera de reparación. El hace una inversión de capital de \$65,000 para reconstruir la estructura.

**Inflación:** la cantidad de dólares en circulación excede el monto de bienes y servicios disponibles para la compra; la inflación provoca una disminución en el valor del dólar.

**Interés:** suma cobrada por el uso de dinero.

**Intermediarios financieros:** Los intermediarios financieros son los que, como su nombre lo indica, intermedian las operaciones entre los distintos participantes del mercado. Actúan de mediadores entre quienes desean captar fondos y los inversores. Funciones de los intermediarios financieros Decimos que hay cuatro fundamentales. Las tres primeras vinculadas con un proceso fuerte de transformación

**Mercado de Capitales:** Es el conjunto global de mercados financieros, en lo que se negocian, compran y venden acciones, obligaciones, bonos, y otros títulos de renta fija o variable. Los mercados de capitales son enormes y sus operaciones son valuadas en miles de millones de dólares al día. Prácticamente todos los países tienen un mercado de capitales (denominado a veces Bolsa); en algunos países centrales como Estados Unidos, Inglaterra, China, Japón o Brasil se negocian las principales acciones y obligaciones del mundo. Generalmente, el estado de un mercado de capitales señala la salud financiera de un país.

**Mercados de trabajo:** Se denomina mercado de trabajo o mercado laboral al mercado en donde confluyen la demanda y la oferta de trabajo. El mercado de trabajo tiene particularidades que lo diferencian de otro tipo de mercados (financiero, inmobiliario, de materias primas, etc.) ya que se relaciona con la libertad de los trabajadores y la necesidad de garantizar la misma. En ese sentido, el mercado de trabajo suele estar influido y regulado por el Estado a través del derecho laboral y por una modalidad especial de contratos, los convenios colectivos de trabajo. En el mercado de trabajo los individuos intercambian servicios de trabajo. La oferta de trabajo incluye al conjunto de trabajadores que están dispuestos a trabajar y la demanda está formada por el conjunto de empresas o empleadores que contratan a los trabajadores. El salario es el precio del trabajo realizado por el trabajador en este mercado

**Producto interno bruto:** En macroeconomía, el producto interno bruto (PIB), conocido también como producto bruto interno (PBI), es una medida agregada que expresa el valor monetario de la producción de bienes y servicios finales de un país durante un período (normalmente, un año). Se trata de la macro magnitud por antonomasia de la ciencia económica. El PIB es usado como una medida del bienestar material de una sociedad y es objeto de estudio de la macroeconomía. Su cálculo se encuadra dentro de la contabilidad nacional. Para estimarlo, se emplean varios métodos complementarios; tras el pertinente ajuste de los resultados obtenidos en los mismos, al menos parcialmente resulta incluida en su cálculo la economía sumergida, que se compone de la actividad económica ilegal y de la llamada economía informal o irregular (actividad económica intrínsecamente lícita aunque oculta para evitar el control administrativo).