

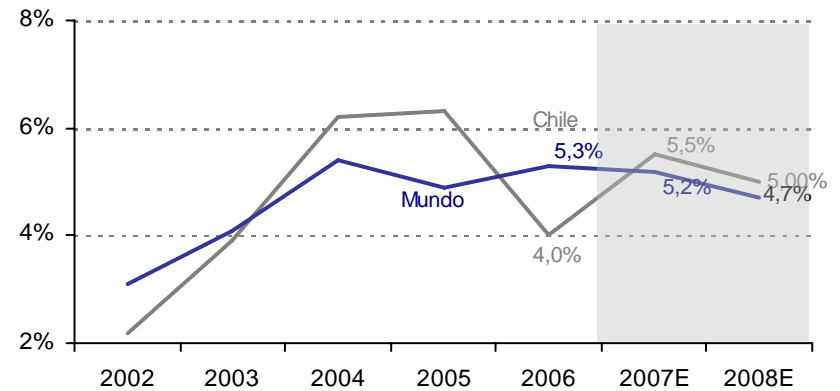


ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO PARA EMPRESAS Y PROYECTOS EN EL MUNDO INMOBILIARIO

Entorno Económico Favorable

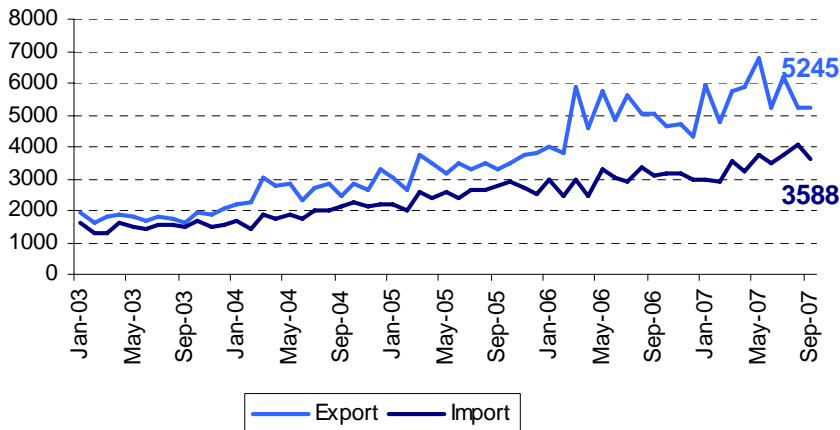
- A pesar de las proyecciones de una moderada desaceleración de la economía mundial para el próximo año, continúan altas expectativas de crecimiento del PIB para Chile.
- Bolsa local ha mostrado atractivas rentabilidades, asociado a buenos fundamentos de la economía local y altos precios del cobre.
- A pesar de las últimas alzas en la tasa de política monetaria en Chile, las tasas de interés continúan bajas respecto a sus niveles históricos.

Evolución PIB Chile v/s mundo (var. % anual)

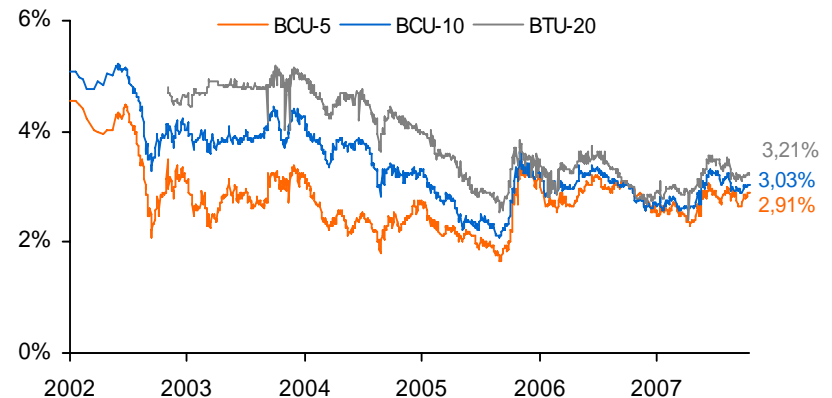


Fuente: Forecast Consultores, IM Trust

Balanza Comercial (Mill USD)



Evolución tasas de interés Chile

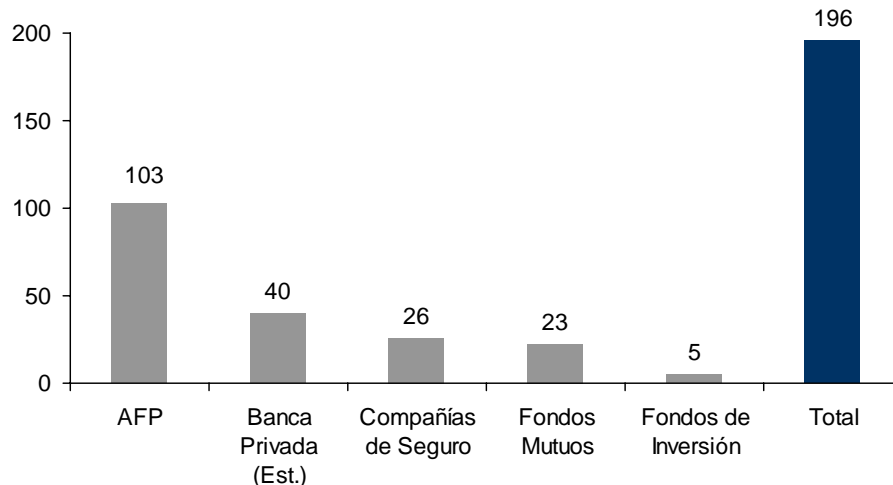


Fuente: Bloomberg

Profundidad y liquidez del mercado de capitales local

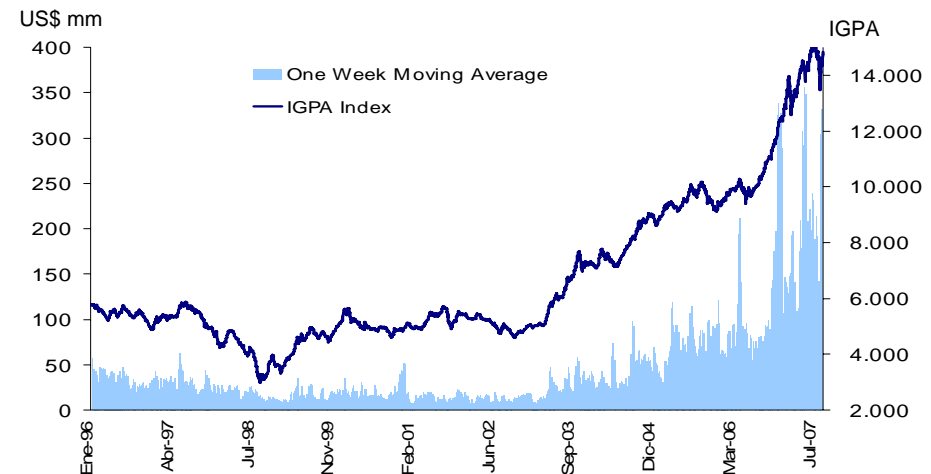
- Activos administrados por inversionistas institucionales del país en torno US\$200 bn.
- Aproximadamente US\$ 500 millones ingresan al sistema de AFP mensualmente por concepto de nuevas cotizaciones y cortes de cupón. Cías. de Seguro y Administradoras de Fondos, con creciente relevancia.
- Solidez patrimonial del mercado de personas.
- A partir del 2001 Inversionistas Extranjeros se convierten en un importante actor para Mercado de Capitales.

**Activos administrados inversionistas institucionales
Agosto 2007 (US\$ miles de millones)**



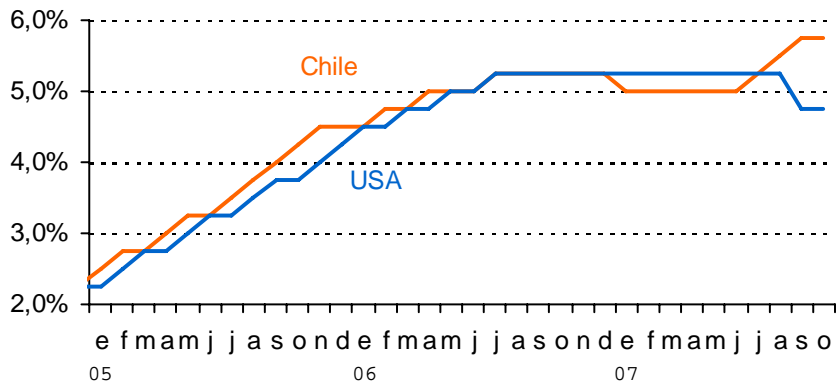
Activos sistema bancario: US\$ 140 mil millones

**Montos diarios transados en Bolsa de Comercio
(US\$ millones)**

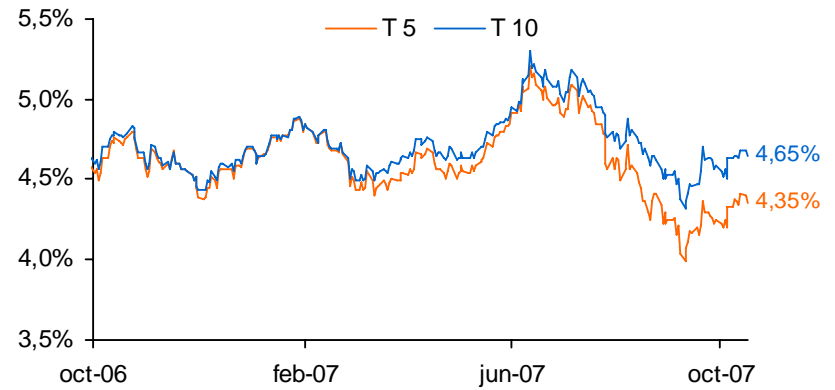


Tasas de interés: Chile vs. E.E.U.U.

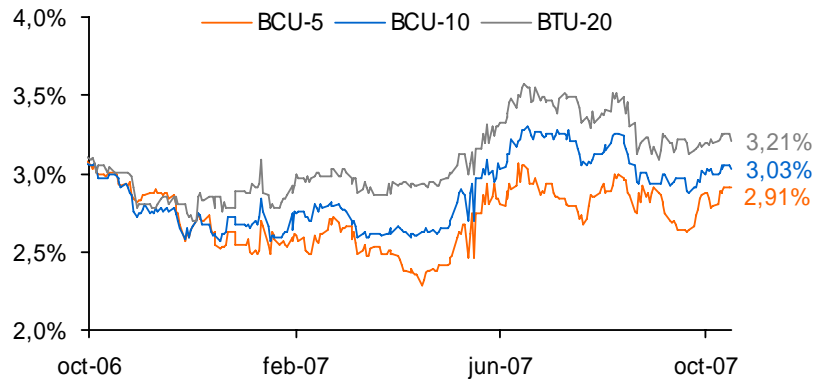
Tasas de política monetaria



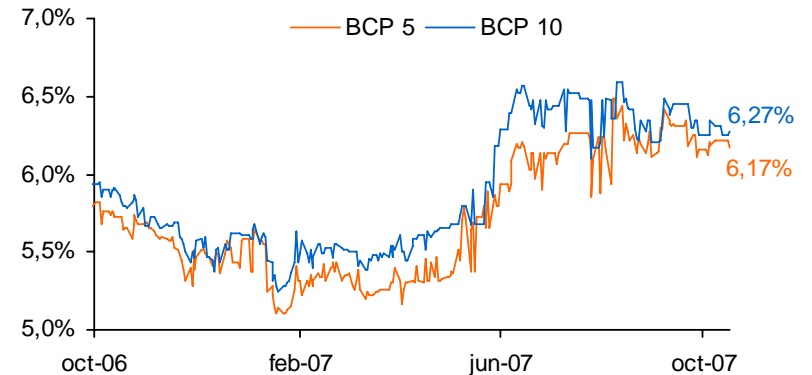
Bonos Reserva Federal



Bonos en UF del Banco Central



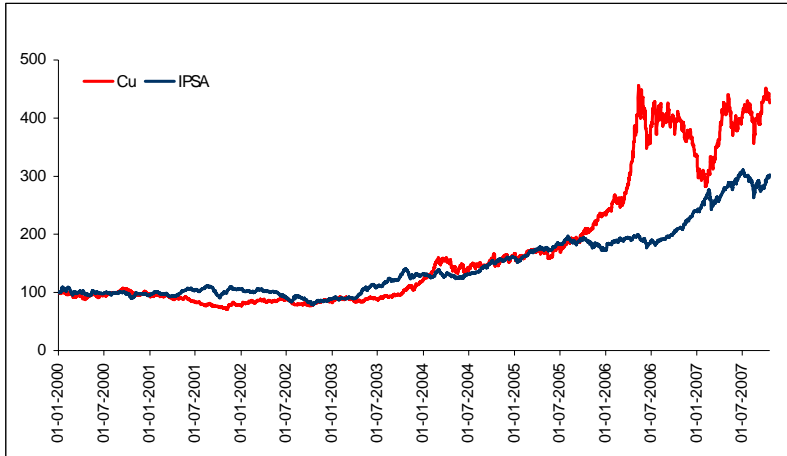
Bonos en pesos del Banco Central



Fuente: Bloomberg y Bolsa de Comercio
Tasas al 16/10/2007

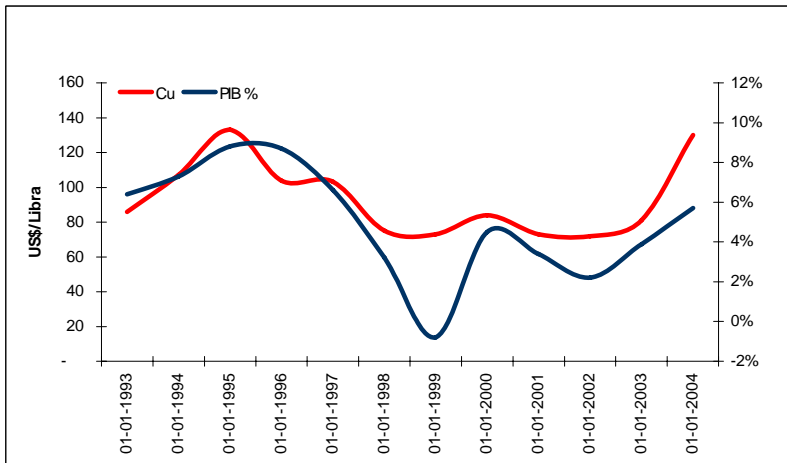
Entorno Internacional: Impacto en Chile

Precio del Cobre V/S IPSA



- Desarrollo de la economía mundial llega a la “vena” vía:
 - Cobre
 - Celulosa
 - Exportaciones en general
- Crecimiento “explosivo” en economías “populosas” → impacto en actividad empresarial mundial.

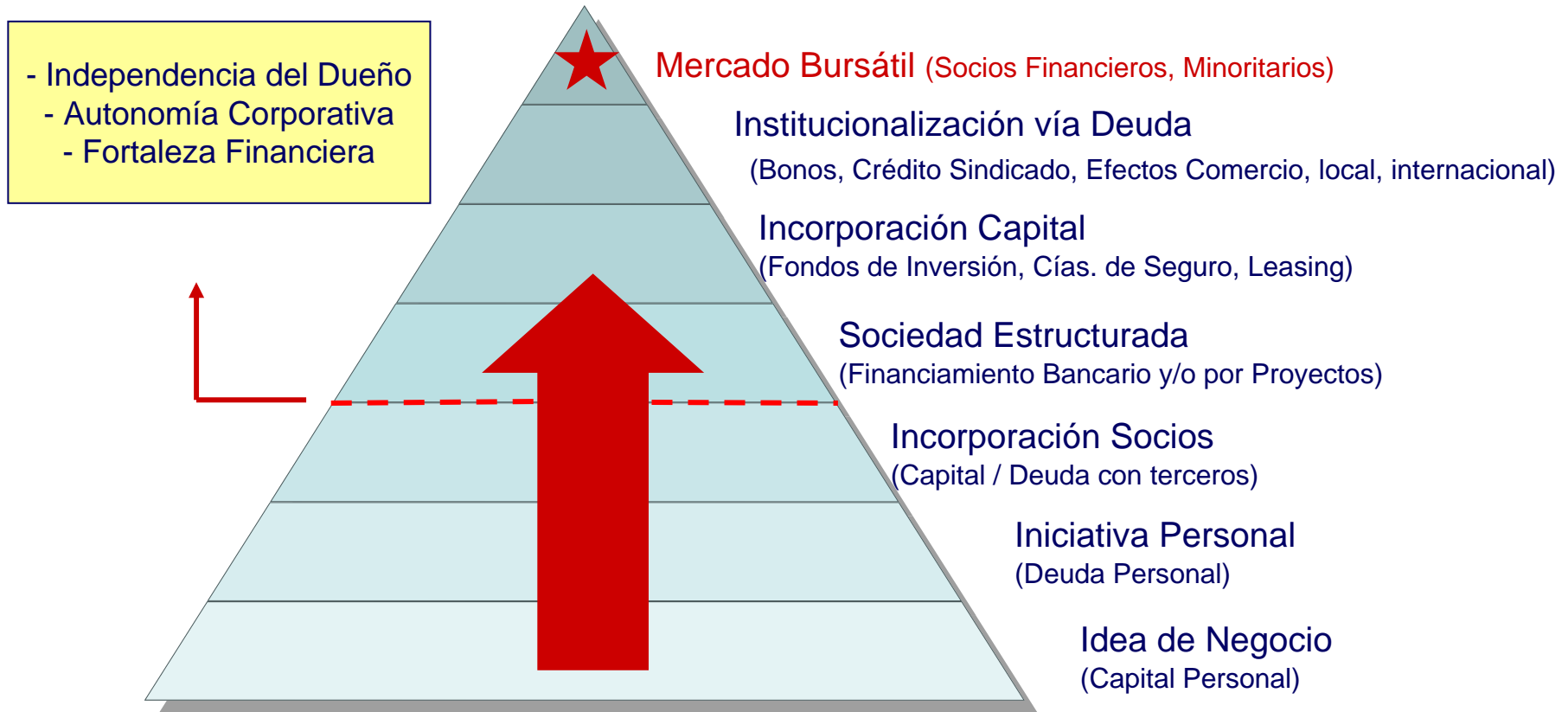
Precio del Cobre V/S PIB



Variables	China	India
Población	1.320 millones	1.110 millones
Crecimiento 2006	10,70%	9,0%
Crecimiento 2007E	9,50%	8,0%

Alternativas de Financiamiento según Etapas del Ciclo de Vida

Pirámide del Desarrollo Empresarial



Fuentes de Financiamiento en el Mercado Inmobiliario

-
- **Capital Propio**
- **Recursos de Amigos (Deuda o Capital)**
- **Línea de Crédito con Aval Personal**
- **Crédito Bancario (idem)**
- **Crédito Hipotecario**

**Proyectos
de
Negocio**

-
- **Línea de Financiamiento a la Empresa**
 - **Crédito Sindicado**
 - **Efectos de Comercio**
 - **Emisión de Bonos**
 - **Leasing Inmobiliario (Cías. de Seguro, Bodegaje)**
 - **Fondos Inmobiliarios Privados-Públicos**
 - **Fondos de Inversión Internacionales (REITS)**
 - **Apertura Bursátil**

**Empresa
en
Marcha**

+

Mercado de Capitales: Financiación Estructurada

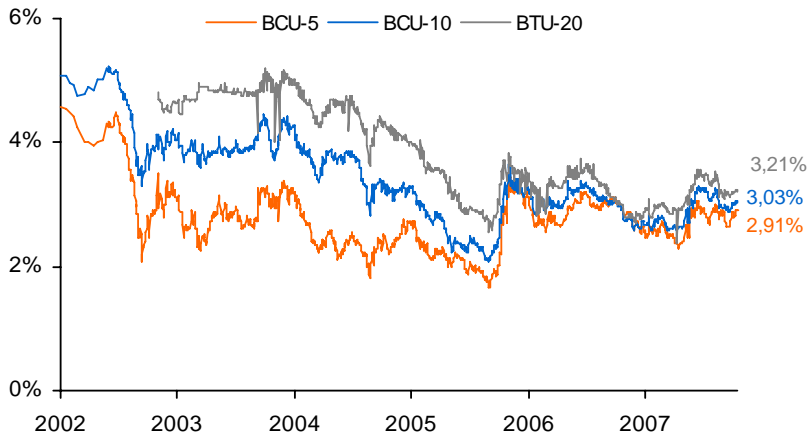
- **Mecanismos Alternativos de Financiamiento (Banca Inversión)**
 - Bonos con garantías (US\$ 2,6 bn desde el 2002)
 - Fondos Privados / Activos Inmobiliarios
 - Bonos Securitizados
 - Financiamiento Hipotecario
 - Leasing Estructurado
 - Lease-back

Evolución de Rating y volumen

El mercado de capitales chileno tiene límites regulatorios para emisores formales de deuda.

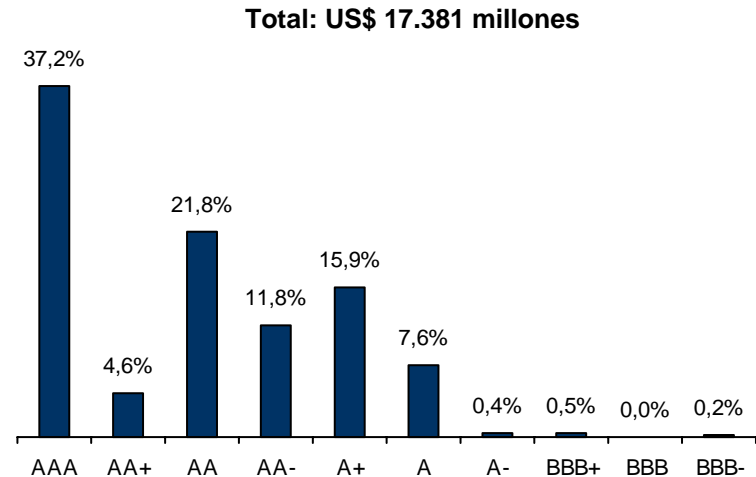
Sólo tienen acceso a esta fuente de financiamiento, emisores clasificados, que alcanzan “grado de Inversión”.

Evolución tasas de interés Chile



Fuente: Bloomberg

Stock de bonos corporativos según rating



Fuente: SVS e IM Trust

¿Qué es emisión de Deuda Pública?

- Se emite un “papel” que establece condiciones bajo las cuales un “emisor” se compromete a pagar o reembolsar un cierto monto de dinero, en forma y plazo definido.

BONOS

- Libera líneas bancarias.
- Flexibilidad de Plazo.
- Garantiza Condiciones.
- Requiere “Rating”.
- Clasificación de Riesgo.
- Obliga a hacer públicos los E.E.F.F. trimestralmente.
- Genera Disciplina, Auditoría, etc.

EMISOR _ _ _ _ _				
Principal \$xx MN				
Plazo y forma de Pago				
Tasa de Interés				
Condiciones				
-				
-				
-				
-				
-				

Fondos de Inversión Públicos /Privados





- **Fondo es un ente jurídico, creado con el fin de invertir en ciertos fines, con un reglamento que lo rige y un Administrador que lo gestiona. La propiedad de las cuotas puede o no pertenecer en algún porcentaje a su administrador.**
- **Las utilidades del Fondo no tributan. El impuesto se posterga hasta que el beneficio es percibido por el dueño de las cuotas.**
- **Puede ser Privado (NO tiene regulación formal) o, Público: es regulado por la SVS y sus cuotas se pueden ofrecer públicamente.**

Un caso particular: Emisión de Bonos

- El mercado entrega una amplia flexibilidad de plazos y estructuras para emitir en torno a los Benchmark de mercado.
- Idealmente, y dependiendo del monto, recomendamos emitir más de una serie para segmentar la demanda de inversionistas con intereses en distintos plazos y estructuras.
- El mercado local está abierto para emisiones en pesos hasta un duración de 7,5 años.
- Adicionalmente, para el mediano plazo se puede estructurar una emisión a tasa flotante en pesos (ICP o TAB).

	Mediano Plazo			Largo Plazo		
	UF	UF	\$	UF	UF	\$
Holding						
Plazo	5 años	8-10 años	5 años	10 años	21 años	10 años
Periodo de gracia	bullet	0-2 años	bullet	bullet	0-2 años	bullet
Duration	4,5	4,5	4,4	8,5	8,5	7,5
Rating	Rating operativa menos 1-2 notches					
Resguardos	Endeudamiento individual Cuenta de Reserva Posibles garantías de la matriz y/o prenda acciones					
Operativa						
Plazo	5 años	8-10 años	5 años	10 años	21 años	10 años
Periodo de gracia	bullet	0-2 años	bullet	bullet	0-2 años	bullet
Duration	4,5	4,5	4,4	8,5	8,5	7,5
Rating	Depende de monto de nueva deuda					
Resguardos	Endeudamiento - por definir Cobertura gastos financieros; Deuda / EBITDA Activos esenciales: marcas, redes, otros.					

Estimaciones de tasas según rating

	Tasa Base	Spread			
		A-	A	A+	AA-
Duration 4,5					
UF 5 años	2,91%	110			80
Pesos 5 años (*)	6,17%	120			90
Pesos tasa flotante	ICP - TAB	40			10
Duration 8,5					
UF 10 años	3,03%	120			90
Pesos 10 años (*)	6,27%	130			100

(*) Spread en Pesos varía según expectativas y datos de inflación.

IMPORTANTE: estos spreads representan la mejor estimación de IM Trust sobre las condiciones que una Compañía podría obtener hoy en el mercado, lo que podría cambiar a futuro. No consideran prepago, lo que puede tener un costo de hasta 20 pbs.

Aspectos Clave en la Vida Financiera de una Empresa

- **Trayectoria Registrada de Negocios Exitosos.**
- **Formalidad Organizacional y Corporativa**
 - Sistemas Contables y de Gestión
 - Estructura Corporativa Formal (cargos, responsables, funciones)
 - Sistemas de Información para la Gestión (IT)
 - Cultura Interna (Operacional, Comercial, de RRHH)
 - Auditoría Formal y Recurrente
 - Construcción de Marca
 - Sistemas de Compensación bien definidos
 - Clasificación de Riesgo
 - Reporte Contable Financiero Trimestral
- **Tres Etapas Clave en la Vida de la Empresa:**
 1. Financiamiento Independiente de los Dueños y de Proyectos
 2. Financiamiento Corporativo en el Mercado de Capitales
 3. Apertura Bursátil

Fuentes Alternativas de Financiamiento Inmobiliario

Fuente	Para quiénes hacen negocios	Para quienes crean Empresa
Capital Personal	✓	✓
Recursos de Amigos	✓	✓
Líneas de Crédito con Aval	✓	✓
Préstamo Bancario	✓	✓
Crédito Hipotecario	✓	✓
Línea Crédito Corporativa	X	✓
Crédito Sindicado	X	✓
Efectos de Comercio	X	✓
Leasing Inmobiliario (Cías. de Seguro y Bodegaje)	✓	✓
Fondos Inmobiliarios Privados	✓	✓
Públicos	X	✓
Fondos de Inversión Internacional (REITS)	X	✓
Apertura Bursátil	X	✓

Aspectos de la Coyuntura Actual

- **Mercado de Capitales ofrece hoy múltiples alternativas de Financiamiento para Proyectos y Empresas de la Construcción e Inmobiliarias.**
- **Oportunidades y Diversidad de opciones es mayor para Empresas Consolidadas (vs. Proyectos de Negocio).**
- **Diversidad de Plazos, Duración, Garantías y Riesgos, mejoran cuando crece formalidad de la Empresa.**
- **Abundancia de Inversionistas (Privados e Institucionales) ha fomentado nuevas estructuras. Fondos de Inversión y Cías. De Seguro son los protagonistas del momento.**
- **AFPs son hoy el “gran ausente” en el sector. Podrían volver luego de la Reforma Previsional (Flexibilidad a Límites).**

Aspectos Positivos de la Coyuntura Actual

- **En el mundo desarrollado, Inversionistas Institucionales son los grandes actores del sector Inmobiliario.**
- **En Chile recién inician su incursión en el sector:**
 - Caso Birman – Penta
 - Hotel Ritz
 - Parque Arauco
- **En el mundo desarrollado existen especialistas para muchas categorías diversas de Fondos de Inversión**
 - Para Acciones de Empresas Inmobiliarias
 - Para Proyectos y Activos Específicos
 - Para Estructuras particulares (Leasing, Bonos, Mezzanine, Cap. Subordinado)
 - Para Sectores (Hoteles, Centros Comerciales, Edificios Corporativos)
- **La industria y el desarrollo del negocio se debe adaptar a los tiempos que vienen: Caso Centros Comerciales Chile – Colombia.**

Dificultades que hoy genera la Regulación

- **Impuesto de Timbre y Estampilla (hoy 1,5%).**
Fuente de discriminación entre empresas grandes y pequeñas.
- **Regulación de límites de inversión de AFP, sólo permite emitir deuda pública a empresas Medianas y Grandes.**
- **Lentitud y sobre regulación en procesos de creación y cambios de Fondos de Inversión.**
- **No hay capital de Riesgo: principal causa es el impuesto a las ganancias de capital por compra/venta de acciones de empresas medianas y pequeñas (cerradas), y permanencia a complejidades administrativas para fondos extranjeros.**

Conclusiones de Alternativas de Financiamiento

- **Oportunidades y Financiamiento es hoy Abundante.**
- **Escasez de ideas y proyectos es el límite principal.**
- **Fortalecer el Balance y Avanzar desde la Gestión de Negocios hacia la Creación de Empresa, crea barreras de entrada y ventajas competitivas.**
- **Aspectos Regulatorios del sector financiero discriminan y juegan en contra de la pequeña y mediana empresa. Es una barrera por derribar.**
- **Crecimiento económico de Chile y de América Latina, ofrece una oportunidad muy atractiva para quienes buscan crear empresa hoy.**

PRESENTACIÓN DISPONIBLE EN

www.imtrust.com