

Título: “Evaluación de proyectos inmobiliarios en la ciudad de Villa María”

Alumno: Gianandrea, Sofía.

Carrera: Contador Público.

Año: 2011

RESUMEN

El objetivo de este trabajo es determinar la alternativa más rentable entre dos proyectos de inversión inmobiliaria para una persona física en la ciudad de Villa María, la cual tiene un monto disponible para destinar a uno de ellos.

Las opciones son la compra de depósito/galpón o la adquisición de departamento, con el fin de obtener rentas.

Para obtener una respuesta, en primer lugar se analiza el mercado de esta ciudad, donde se tiene en cuenta la oferta y demanda actual y pasada de dichos inmuebles, características y condiciones requeridas, precios, potenciales inquilinos, entre otros.

Luego se estudia la parte técnica, donde se presentan distintas opciones de localización de departamentos y galpones con todas sus características, y se elige el inmueble más apropiado teniendo en cuenta lo formulado en el análisis de mercado.

En tercer lugar se exhibe el estudio financiero, que teniendo en cuenta los futuros ingresos y gastos que demandarían ambas inversiones, se elabora el cuadro de flujos de fondos para ambos proyectos.

En la última etapa, se evalúan estos proyectos aplicando las técnicas de Valor Actual Neto, Tasa Interna de Retorno, Periodo de Recuperación e Índice de Retorno sobre la Inversión, que prácticamente aquí es donde se decide si conviene invertir o no.

Finalmente con todos los estudios examinados y sus conclusiones, se obtiene una respuesta al objetivo planteado de encontrar la alternativa de inversión más rentable en la ciudad de Villa María.

ABSTRACT

The objective of this work is to determine the most profitable alternative between two projects of real-estate investment for a physical person in the city of Villa María who has an available amount to destine one of them.

The options are the purchase of depot/warehouse or the acquisition of department, in order to obtain revenues.

To obtain an answer, first there is analyzed the market of this city, where there is born in mind the offer and demand current and spent from the above mentioned real estate, characteristics and needed conditions, prices, potential tenants, between others.

Then the technical part is studied, where they present different options of location of departments and depots with all his characteristics, and the most appropriate building is chosen bearing the formulated in mind in the analysis of market.

Thirdly there shows itself the financial study, which having in it counts the future income and expenses that would demand both investments, there is elaborated the picture of flows of funds for both projects.

In the last stage, these projects are evaluated applying the technicians of Net Present Value, Internal Rate of Return, Payback Period and Index of Return on the Investment, which practically here is where it is decided if it suits to invest or not.

Finally with all the examined studies and his conclusions, an answer is obtained to the aim raised to find the most profitable alternative of investment in the city of Villa María.

INDICE

I- Introducción.....	1
II- Objetivos.....	2
III- Marco Teórico.....	3
1. Proyecto de Inversión-Concepto.....	3
1.1. El estudio del proyecto como proceso.....	3
2. Estudio de Mercado	5
2.1. Análisis de la demanda.....	6
2.2. Análisis de la oferta.....	6
2.3. Análisis de los precios.....	6
2.4. El mercado inmobiliario.....	7
2.4.1. ¿Comprar o construir?.....	7
2.4.2. ¿Nuevo o usado?.....	8
2.4.3. ¿Alquilar de modo particular o mediante inmobiliaria?.....	8
2.5. El mercado inmobiliario y la inflación.....	8
2.6. El mercado inmobiliario en Argentina.....	9
2.7. El mercado inmobiliario en Córdoba.....	10
2.8. Inmuebles: particularidades.....	11
2.8.1. La demanda de inmuebles.....	11
2.8.2. Aspectos a tener en cuenta a la hora de alquilar.....	12
2.8.3. Daños que corresponden al inquilino.....	13
2.8.4. Departamentos: tipos de expensas.....	13
2.9. La ciudad de Villa María.....	14
3. Estudio Técnico.....	16
3.1. Análisis y determinación de la localización óptima del proyecto.....	16
4. Estudio Financiero.....	17
4.1. Flujo de Fondos.....	17
5. Evaluación de proyectos.....	17
5.1. Valor Actual Neto.....	17
5.1.1. Ventajas del Valor Actual Neto.....	18
5.1.2. Desventajas del Valor Actual Neto.....	18
5.2. Tasa Interna de Retorno.....	19
5.2.1. Reglas de decisión para la Tasa Interna de Retorno.....	19
5.2.2. Dificultades en el uso de la Tasa Interna de Retorno.....	19
5.2.3. Ventajas de la Tasa Interna de Retorno.....	20
5.2.4. Desventajas de la Tasa Interna de Retorno.....	20
5.3. Período de Recupero.....	20
5.3.1. Ventajas del Período de Recupero.....	20
5.3.2. Desventajas del Período de Recupero.....	20
5.4. Período de Recupero Descontado.....	20

5.4.1. Ventajas del Período de Recupero Descontado.....	21
5.4.2. Desventajas del Período de Recupero Descontado.....	21
5.5. Índice de Retorno sobre la Inversión.....	21
5.6. Análisis de sensibilidad.....	21
IV- Metodología.....	23
V- Desarrollo.....	24
6. Estudio de Mercado.....	24
6.1. La presencia estudiantil.....	24
6.2. Sector agropecuario.....	24
6.3. Sector industrial.....	24
6.3.1. Rubro por rubro.....	25
6.3.2. La industria y el aumento en la construcción de galpones.....	25
6.4. El motor del crecimiento en el 2006.....	26
6.5. Villa María, segunda en el ranking 2006.....	26
6.6. El boom inmobiliario que pasó y la estabilidad actual.....	27
6.7. Rentabilidad y expectativas.....	28
6.8. El aumento en los precios.....	29
6.9. Compras y alquileres de inmuebles.....	29
6.10. Sectorización por barrios.....	30
6.11. Nivel Socio Económico y estratificación por sectores.....	32
6.12. Conclusión estudio de mercado.....	33
7. Estudio Técnico.....	34
7.1. Conclusión estudio Técnico.....	47
8. Estudio Financiero.....	47
8.1. Flujo de fondos: departamentos.....	47
8.2. Flujo de fondos: galpón/depósito.....	48
8.3. Conclusión estudio financiero.....	49
9. Evaluación de proyectos.....	49
9.1. Valor Actual Neto- departamentos.....	49
9.2. Valor Actual Neto- galpón.....	50
9.3. Tasa Interna de Retorno: departamentos.....	51
9.4. Tasa Interna de Retorno: galpón.....	52
9.5. Período de Recupero: departamentos.....	53
9.6. Período de Recupero: galpón.....	53
9.7. Período de Recupero Descontado: departamentos.....	54
9.8. Período de Recupero Descontado: galpón.....	54
9.9. Índice de Retorno sobre la Inversión: departamentos.....	55
9.10. Índice de Retorno sobre la Inversión: galpón.....	55
9.11. Conclusión de comparación de técnicas.....	55
9.12. Análisis de sensibilidad: departamentos.....	56
9.13. Comparación de resultados de los tres escenarios: departamentos.....	56

9.14. Análisis de sensibilidad: galpón.....	56
9.15. Comparación de resultados de los tres escenarios: galpón.....	57
9.16. Conclusión evaluación de proyectos.....	57
VI- Conclusión General.....	58
VII- Bibliografía.....	59

I-INTRODUCCIÓN

El presente trabajo tiene como finalidad determinar la alternativa más rentable entre dos proyectos de inversión inmobiliaria en la ciudad de Villa María, provincia de Córdoba, para una persona física que cuenta con el dinero necesario para llevarlo a cabo. Uno de estos proyectos consiste en la compra de un departamento para su posterior alquiler y el otro radica en la compra de un depósito/galpón, para luego obtener una renta.

Esta persona busca insertarse en el mercado inmobiliario ya que considera que en tiempos como el actual, la inversión en ladrillos es una de las más seguras. Sin embargo, considerando las características presentes de este mercado, entre las cuales se encuentra el constante movimiento de oferta y demanda, cambios bruscos económicos, inflación, entre otros, es indispensable realizar una evaluación de proyectos a los fines de tomar las decisiones correctas para su implementación y obtención de utilidad.

Actualmente no es suficiente la intuición y el buen juicio del inversionista. En la medida en que los sistemas económicos se hacen más dinámicos y competitivos, será cada vez más difícil enfrentar un proyecto con éxito si no se consideran las variables claves del entorno. Por ejemplo, un buen lote lo es no sólo si está en el lugar adecuado, sino también si se nos presenta como una oportunidad en el momento correcto y a un buen precio. Si una zona se ha consolidado y los valores de la tierra se dispararon, por mejor que sea la ubicación, es posible que ya no se pueda hacer allí un proyecto rentable y la razón será muy simple: no habrá margen para agregar valor.

Para poder tomar las respectivas decisiones del alcance de estos proyectos y sus posibles puestas en marcha, en este trabajo se plantea un análisis global, enmarcando la definición y desarrollo de los siguientes estudios: estudio de mercado, estudio técnico y estudio financiero. A partir de los datos obtenidos en cada uno de ellos, se difiere como etapa final, la evaluación económica de los proyectos aplicando una serie de técnicas y fórmulas que nos permitirán obtener distintas conclusiones.

Dicha evaluación, es un proceso sistemático que permite identificar, medir y valorar los costos y beneficios relevantes asociados a una decisión de inversión, para emitir un juicio objetivo sobre la conveniencia o no de su ejecución.

II-OBJETIVOS

Objetivo general

Comparar la rentabilidad de dos proyectos inmobiliarios en la ciudad de Villa María.

Objetivos específicos

- Examinar la oferta y demanda inmobiliaria de departamentos y galpones.
- Evaluar las distintas posibilidades de localización.
- Estimar los futuros flujos de fondos, considerando ingresos y egresos reales, a un plazo de 15 años, desde Enero de 2012.
- Demostrar la rentabilidad de estos proyectos aplicando las técnicas de evaluación correspondientes.
- Analizar la sensibilidad sobre la rentabilidad, alternando variables relevantes.

III-MARCO TEÓRICO

-Fundamentación Marco Teórico: el siguiente trabajo se basa principalmente en el libro Evaluación de Proyectos de Baca Urbina ya que este autor es muy claro y conciso con los temas desarrollados y presenta fórmulas, cuadros, tablas que facilitan el estudio. También se utilizó Haime Levy Luis, Planeación Financiera de la Empresa Moderna y Sapag Chain, Nassir, y Sapag Chain Reinaldo, Preparación y Evaluación de Proyectos.

1. Proyecto de inversión – Concepto

“Es un documento escrito formado por una serie de estudios que permiten saber al emprendedor que tiene la idea si ésta es viable, si se puede realizar y si dará ganancias”.¹

Un proyecto de inversión implica la recopilación de información necesaria para implementar una actividad productiva que permita a sus promotores obtener utilidades (rentabilidad).

No todas las ideas que se planeen pueden ser exitosas. Impulsar estas ideas implica el uso de recursos propios o de terceros y el fracaso de ellas puede significar la pérdida total o parcial de dichos recursos; por tal motivo para disminuir esas pérdidas se elaboran los proyectos, porque a través de ellos podemos establecer en el presente si nuestras ideas son rentables económica y financieramente, de allí radica la importancia de elaborar los proyectos antes de invertir sin mayores estudios, pudiendo evitar perder en forma parcial o total los recursos empleados.

Todos los proyectos de inversión deberían realizarse con información relativa a los aspectos de mercado, técnicos, financieros y de evaluación, de tal modo que los resultados obtenidos de los análisis y evaluaciones den como resultado una toma de decisiones adecuadas para realizar o no un proyecto de inversión.

En la actualidad, una inversión inteligente requiere una base que la justifique. Dicha base es precisamente un proyecto bien estructurado y evaluado que indique la pauta que debe seguirse.

La evaluación de proyectos tiene por objeto conocer su rentabilidad económica, de tal manera que asegure resolver una necesidad humana en forma eficiente y rentable.

Cabe señalar que el hecho de realizar un análisis exhaustivo no implica necesariamente que la inversión quedará fuera de riesgo. El futuro presenta sorpresas y en los cálculos no se incluyen hechos fortuitos como incendios, desastres naturales, huelgas, etc., ni los factores de tipo económico y político, como las devaluaciones, los golpes de estado, etc.²

1.1 El estudio del proyecto como proceso

El estudio de proyectos, distingue dos grandes etapas: la de preparación y la de evaluación. La etapa de preparación tiene por objeto definir todas las características que tengan algún grado de efecto en el flujo de ingresos y egresos monetarios del proyecto. La etapa de evaluación, busca determinar la rentabilidad de la inversión del proyecto.³

¹ <http://www.mitecnologico.com/Main/InversionInicial>

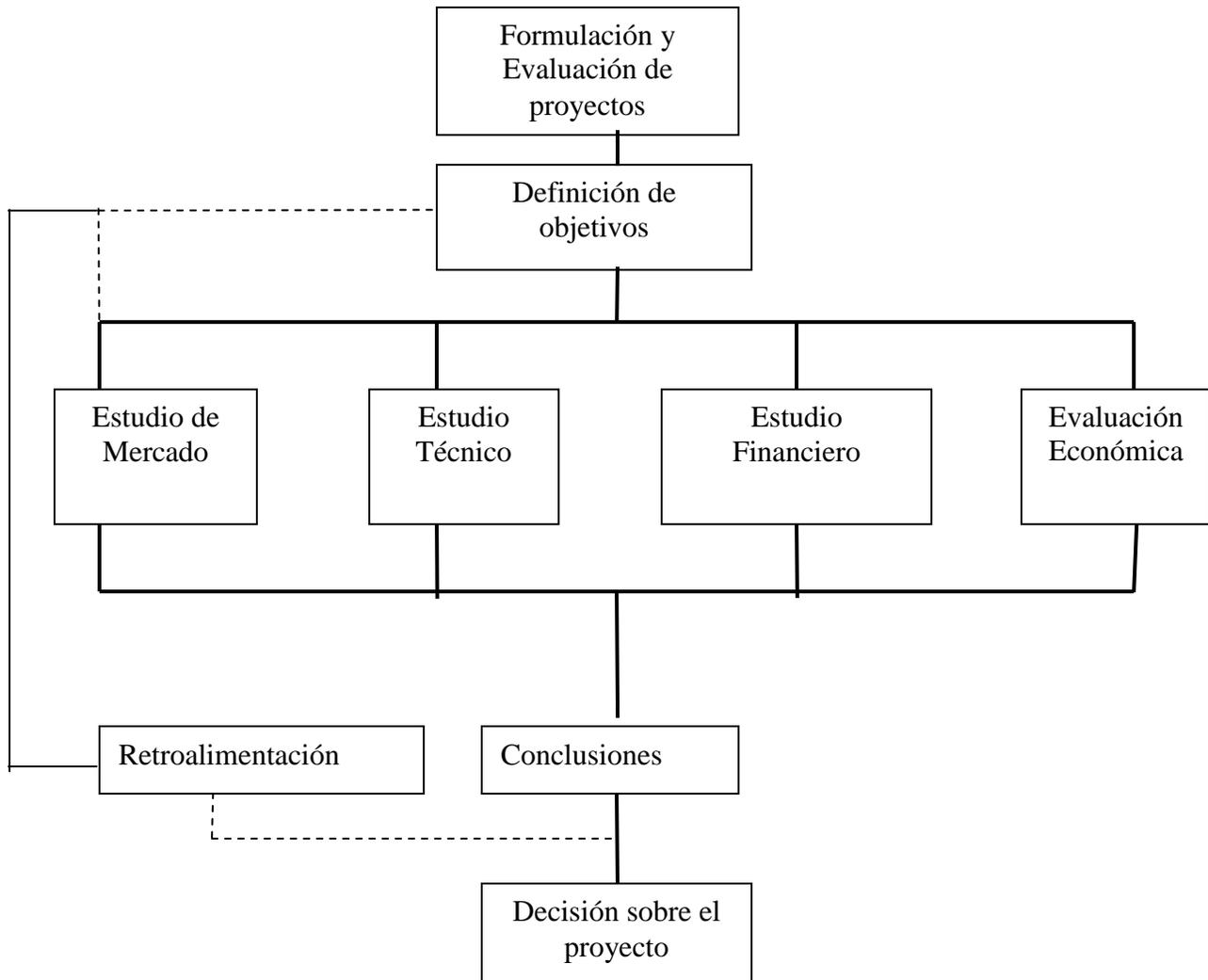
² Con base en Haime Levi Luis, Planeación Financiera de la Empresa Moderna, México 1995.

³ Sapag Chain, Nassir, y Sapag Chain Reinaldo, Preparación y Evaluación de Proyectos 4ª edición, 2000.

En la preparación del proyecto se reconocen, a su vez, dos subetapas: una que se caracteriza por recopilar información a través de estudios específicos, de mercadeo, técnico y financiero, y otra que se encarga de sistematizar, en términos monetarios, la información proporcionada por estos estudios.

En el siguiente esquema se muestran las etapas de un proyecto de inversión:

Etapas de un proyecto de inversión



Fuente: Baca, Urbina Gabriel., Evaluación de proyectos

Una etapa previa a la del estudio del proyecto, la constituye la identificación de la idea, la cual surge como respuesta para satisfacer una necesidad. La idea representa generalmente la realización de un diagnóstico, que detecta la necesidad que llenaría el proyecto y que identifica las vías de solución. Cada una de estas alternativas constituirá

un proyecto que se deberá estudiar pero que, frente a un juicio preliminar, aparenta ser viable.

En este análisis es fundamental considerar acerca de la situación sin proyecto, es decir, intentar proyectar que pasará en el futuro si no se implementa el proyecto, antes de decidir si conviene o no su implementación. Por ejemplo, podría ser muy atractiva la idea de construir un edificio de locales comerciales si en un momento dado se detecta una gran demanda por ellos. Sin embargo, es posible que, al investigar los permisos de construcción otorgados, se descubra que la competencia que enfrentará el proyecto será tan alta que convendría abandonar la idea antes de iniciar la construcción.

2. Estudio de mercado

La importancia del estudio de mercado consiste en que permite visualizar la futura demanda de inmuebles en cuanto a indicadores como el nivel de ingreso de la población, el tipo de demandante, el área de influencia del mercado, información sobre la oferta o escasez de ésta, los precios y otros aspectos que ayudan a identificar el mercado y asegurar que realmente exista un mercado potencial, para el cual se pueda aprovechar para lograr los objetivos planeados.

Se debe analizar tanto datos históricos como actuales de lo que es la demanda y la oferta, para poder ver si la demanda es atractiva y si la oferta existente es suficiente o insuficiente, se debe analizar las variaciones que han tenido tanto la oferta como la demanda a través del tiempo.

Un mal dimensionamiento del mercado puede llevar a establecer un proyecto inadecuado, donde no haya demandantes, donde no sea el momento oportuno para implementarlo.

La investigación que se realice debe tener las siguientes características:

- La recopilación de la información debe ser sistemática.
- El método de recopilación debe ser objetivo y no tendencioso.
- Los datos recopilados siempre deben ser de información útil.
- El objeto de la investigación siempre debe tener como objetivo final servir como base para la toma de decisiones.

El estudio de mercado es fundamental para el análisis de otros aspectos técnicos, económicos y financieros que determinan la toma de decisiones, entre las que destacan la selección del tamaño y localización del proyecto.

Los resultados del estudio del mercado deben dar como producto proyecciones realizadas sobre datos confiables, de tal manera que:

- Desde este punto de vista, los futuros inversionistas estén dispuestos a apoyar el proyecto, con base en la existencia de un mercado potencial que hará factible el proyecto y obtener así un caudal de ingresos que les permitirá recuperar la inversión.
- Se cuente con los datos necesarios para efectuar estimaciones económicas.

2.1 Análisis de la demanda

Básicamente, la demanda es la cantidad de bienes o servicios que es probable que el mercado consuma en un tiempo futuro dado.

En todo proceso de evaluación de proyectos es muy importante poder desarrollar el estudio analítico de la demanda. En muchos aspectos el factor más importante para determinar la rentabilidad de un proyecto estará dado por la demanda de bienes y servicios que se desea producir. La proyección de la demanda de un bien constituye un elemento clave en la planificación de mediano y largo plazo, por lo que el conocimiento conceptual del comportamiento de la demanda es muy importante.

El objetivo que se persigue en este estudio, es identificar las principales motivaciones que tienen los potenciales compradores para buscar y posteriormente adquirir una propiedad.

Para obtener lo anterior, se debe identificar correctamente al futuro inquilino, analizar y profundizar en su perfil y considerar todos los aspectos cualitativos y cuantitativos que influyen en su decisión de alquiler.

2.2 Análisis de la oferta

La oferta es la cantidad de bienes o servicios que un cierto número de oferentes están dispuestos a poner a disposición del mercado a un precio determinado.

Entre la información más importante para llevar a cabo el análisis de la oferta, se establecen cuáles son los puntos para realizarlo, en donde, los factores cuantitativos y cualitativos que se requiere conocer tanto propios como de la competencia son: número de oferentes; localización; calidad y precio; planes de expansión.

Detectar las necesidades del mercado y el producto adecuado para el mismo, es la gran meta que cualquier inversionista o desarrollador inmobiliario busca. Aunque exista alguna información general sobre el mercado, conocer el detalle, el momento, el lugar y el producto más adecuado, son algunas de las variables que con toda seguridad debe conducir al éxito si se las maneja bien o a un posible fracaso si no se ha sido riguroso en su estudio, dimensionamiento y comprensión.

2.3 Análisis de los precios

El precio es la cantidad monetaria a que los productores están dispuestos a vender, y los consumidores a comprar, un bien o servicio, cuando la oferta y la demanda están en equilibrio. Ahora bien, los precios pueden ser locales, nacionales, de zona fronteriza o internacionales y es de suma importancia la delimitación de tales definiciones.

El establecimiento del precio es de suma importancia, debe conocerse si lo que busca el consumidor es la calidad, sin importar mucho el precio o si el precio es una de las principales variables de decisión. En muchas ocasiones una errónea fijación del precio es la responsable de la mínima demanda de un producto o servicio.⁴

⁴ En base a Baca, Urbina, Evaluación de Proyectos, 3ª edición, 1998.

2.4 El mercado inmobiliario

Los bienes inmuebles son aquellos que tienen una situación fija en el espacio y no pueden desplazarse. Una inversión en estos tipos de bienes es una inversión a largo plazo y por lo tanto está fuera de los vaivenes de los ciclos inmobiliarios.

La adquisición en inmuebles para alquilar es muy rentable y segura incluso en tiempos de crisis. Son los ingresos percibidos por el alquiler lo que interesa y no las variaciones de valor a corto plazo de una vivienda que no interesa vender por un largo tiempo.

Al decidir colocar el dinero en este tipo de inversiones, esta decisión de compra puede estar orientada hacia varios tipos de destinos para dicho inmueble del que se pretende obtener la renta o ganancia. Se puede comprar un inmueble con destino de renta o alquiler; para venderlo a un buen precio; para obtener un uso, disfrute o goce parcial, y rentarlo, como es el caso de los inmuebles adquiridos en zonas de turismo o de vacaciones, los cuales ofrecen una renta durante un período de tiempo y el resto de los meses se pueden ocupar por el propietario y existen también, otro tipo de destinos, que resultan en inversiones inmobiliarias más complejas que no corresponden a este estudio.

En cualquiera de los ejemplos de destino de compra anteriores, el inversor deberá tener en cuenta que siempre existirá un peso en la apreciación del bien inmueble comprado, para cuando se lo quiera vender. Resulta muy importante tener en cuenta al momento de la transacción que si se compra bien y a buen precio, la ganancia por la venta será muy beneficiosa.

En este contexto, surge una pregunta básica: ¿Comprar o construir? ¿nuevo o usado? Ante la ausencia de financiamiento crediticio o la imposibilidad de acceder por las condiciones exigidas, tanto el inversor como el usuario final tienen que considerar posibilidades diferentes.

La modalidad que se ha impuesto en los últimos años para la adquisición de lotes radica en que son los propios desarrolladores quienes financian, tanto en pesos como en dólares, a plazos que van desde los 24 a 48 meses y con distintas opciones.

Otra particularidad que se estudia es si conviene alquilar de manera particular o mediante inmobiliaria.

2.4.1 ¿Comprar o construir?

Comprar un inmueble usado o construir el deseado es todo un dilema. Las personas que ya tienen el lote y cuentan con ahorros en dólares -aunque sean limitados- pero destinados a construir, deben prever un gasto mayor debido a la inflación que existe tanto en mano de obra como en materiales de construcción.

Posponer la decisión de construir significará, en la práctica, edificar menos metros cuadrados o, lo que es más grave, se corre el riesgo de no poder terminar la obra.

Una de las claves para maximizar la inversión es comprar la mayor cantidad de materiales y guardarlos. Revestimientos, pisos, sanitarios, grifería, sistemas de calefacción, refrigeración y aberturas son productos que aumentan mucho en tiempos inflacionarios, pero se pueden acopiar.

2.4.2 ¿Nuevo o usado?

Otra opción es adquirir inmuebles nuevos o usados, teniendo en cuenta que a lo sumo estos últimos no superen los 15 años de antigüedad, en general. La única traba es que prácticamente requieren de un desembolso tradicional, es decir pagar al momento de la firma del boleto y luego la escrituración, pero esta modalidad no tiene financiamiento.

Por ejemplo, en el caso de Buenos Aires, actualmente el valor de venta de las viviendas a estrenar superan los US\$ 1.100/ 1.200 el metro cuadrado, mientras que las usadas cotizan desde US\$ 800 el metro cuadrado.

En el año 2009 se adquirieron muchas casas a estrenar por lo que la oferta ha disminuido y las razones fueron básicamente el incremento del costo de la construcción; también del aumento del valor de los lotes, por lo que resultó más efectivo comprar la casa ya construida.

2.4.3 ¿Alquilar de modo particular o mediante inmobiliaria?

Pregunta clave a la hora de alquilar inmuebles. Cuando se alquila en forma particular se debe establecer un contrato que especifique todos los aspectos a considerar en cuanto a los pagos, fechas, plazos, condiciones de la vivienda, servicios y otros. Es normal pactar un contrato por 1 o 2 años de duración, pero esto puede variar según lo que quieran establecer las partes. No obstante, si se cede la vivienda a una inmobiliaria para que ésta la alquile, seguramente se obtendrán muchas más ofertas, aunque no se obtendrá el mismo rédito que de persona a persona (aunque de la manera de agente inmobiliario se asegura el cobro mensual sin problemas).⁵

2.5 El mercado inmobiliario y la inflación

El incremento de precios, es un tema preocupante que interviene en todo plan de negocios. Particularmente para la actividad de la construcción es sumamente sensible y conspira seriamente con la factibilidad de llevar adelante proyectos. La inflación real y las expectativas impactan también en el mercado de compraventa de inmuebles aunque de un modo diferencial según el segmento de precios y tipo de inmueble.

Según cifras de la Cámara Argentina de la Construcción, los materiales se incrementaron en un 544 % entre 2001 y 2010, mientras que en el último año los insumos subieron de precio un 14,85% y la mano de obra un 21,58 %.

El impacto en el mercado inmobiliario es significativo ya que es muy difícil para los desarrolladores invertir en un contexto de suba de precios. Por otro lado, ninguna economía desea convivir ya que es muy dificultoso pactar los contratos y tratar de suavizar los desequilibrios que genera.

Esto produce una ralentización del sector. Todas las operaciones llevan más tiempo de negociación y es más dificultoso disipar las dudas de las partes, impiden el financiamiento genuino de la actividad y las posibilidades de crecimiento.

⁵ <http://www.elinmobiliario.com>

Por el lado de la oferta, el desarrollador, que es el vendedor de las unidades nuevas, necesita que la rueda siga girando y tiene que seguir generando negocios a pesar de las coyunturas más o menos favorables.

Por el lado de la demanda, una de las formas de protegerse de la inflación es posicionándose en inmuebles.

Por lo tanto, a pesar de la inflación, existe la vocación de invertir en inmuebles.

Una herramienta es negociar con la cadena de valor (los proveedores) para realizar acopios y moderar el impacto por el lado de los insumos (ya que por el lado de la mano de obra nada se puede hacer).

Otra alternativa es negociar con la demanda (los compradores) recurriendo al modelo de precios determinables con el fin de contrarrestar los efectos de la inflación de la construcción en los emprendimientos que se comercializan desde el pozo.

Los precios se van ajustando de acuerdo a la variación en los costos de obra. Para darle transparencia, lo ideal es que las variaciones de los costos sean medidas por un auditor externo. En algunos casos, se les pone un techo al aumento, para hacer previsible los riesgos de incremento por parte de la demanda.

Esta alternativa significa que los desarrolladores toman recaudos para compartir el riesgo de la inflación con los compradores.

La otra alternativa es directamente pasar el riesgo a los compradores organizando un emprendimiento al costo. El emprendimiento al costo es un tipo de estructuración de negocios que implica que cada uno de los interesados en acceder a un bien inmueble asume la figura de inversor por su porcentaje de participación. La materialización de su aporte se realiza a lo largo del período de construcción, de acuerdo al avance de la obra.

La novedad que introduce este tipo de figura es que cambia diametralmente el rol del desarrollador: de financiar total o parcialmente el emprendimiento con su propio capital, pasa a ser un administrador de fondos de terceros que no arriesga fondos propios (y por tanto no se encuentra sujeto a los avatares de la inflación) y que recibirá honorarios por su labor.⁶

2.6 El mercado inmobiliario en Argentina

El sector inmobiliario argentino, tuvo un crecimiento exponencial entre 2003 y 2008, y se mantendría estable este año, principalmente debido al exceso de oferta en el mercado local que se generó durante el auge de los últimos años.

La incertidumbre política, alimentada por la crisis institucional que se desató por el uso de reservas del Banco Central para pagar deuda, y la dificultad para obtener créditos hipotecarios también pondrán un freno a la expansión.

Hay una sobreoferta de producto, hay menos edificios que se están construyendo que el año pasado y ha caído el nivel de permisos (para construir), están un 25 % por debajo de lo que estaban el año pasado.

Tras la crisis económica que se desató a finales del 2001, cuando se incautaron las cuentas bancarias a plazo de los ahorristas, muchos argentinos comenzaron a volcarse al

⁶ <http://www.cia.org.ar/noticia.php>

ahorro "en ladrillos", convirtiendo al sector en uno de los principales motores del crecimiento de los últimos años.

Entre el 2003 y el 2008, la construcción en Argentina creció casi un 100 %, según cifras oficiales elaboradas por el ente estadístico Indec, multiplicando la oferta en el mercado.

Pero con la desaceleración de la economía a fines del 2008 por la crisis global, sumado a la incertidumbre por problemas locales, en el año 2009 la construcción cayó un 1,6 % y las ventas bajaron a niveles mínimos históricos, aunque los valores de las viviendas se mantuvieron casi estables.

En Buenos Aires, la capital, las zonas más cotizadas son Recoleta y Puerto Madero, con valores que alcanzan los 4.000 US\$ el metro cuadrado, mientras que en el barrio de La Boca los precios oscilan en torno a 900 US\$ el metro cuadrado.

El precio es, sin embargo, mucho más bajo que los 10.700 US\$ que en promedio cuesta un metro cuadrado en una capital europea como Madrid.

Un apartamento promedio dirigido a la clase media, de entre 60 y 65 metros cuadrados, alcanza a 80.000 US\$ en Buenos Aires.

El salario promedio neto de los trabajadores argentinos es de 2.765 pesos (692 US\$), por lo que el acceso a un inmueble se ha hecho casi imposible para un amplio sector de la clase media, especialmente en momentos en que el acceso a un crédito hipotecario está muy restringido.

Pese a la incertidumbre política, existe el impulso de la soja. Una cosecha récord de soja podría otorgar al mercado inmobiliario el aire que necesita. Este sector ya se vio beneficiado por las buenas cosechas en el pasado.⁷

2.7 El mercado inmobiliario en Córdoba

Córdoba es una provincia privilegiada en la República Argentina. Su gran oferta universitaria la transforma en una de las capitales más buscadas por los estudiantes del interior del país para realizar sus estudios terciarios y universitarios.

En este contexto la demanda inmobiliaria de departamentos en Córdoba ha crecido exponencialmente en los últimos 10 años.

Córdoba capital, las ciudades del gran Córdoba y un gran conjunto de localidades del interior provincial, ofrecen un abanico de posibilidades de departamentos de distinto tipo y condiciones. Particularmente las zonas de nueva Córdoba y barrio General Paz son las que mayor demanda de departamentos en Córdoba tienen. Por su cercanía a la Ciudad Universitaria estos barrios ofrecen una solución ideal para aquellos estudiantes que buscan departamentos en Córdoba.

Desde el punto de vista de la inversión, el caballito de batalla siguen siendo los departamentos de 1 dormitorio. Pero comienzan a aparecer nuevos formatos y diseños pensados para públicos cada vez más diversos y exigentes.

De esta forma la oferta de departamentos en Córdoba se desarrolla y recrea de manera sostenida. Nueva Córdoba es la zona que presenta más facilidad de reventa generando

⁷ <http://ar.reuters.com/article/topnews>

fuertes rentabilidades para los inversores, ya sea por la facilidad de alquilar las unidades a buenos precios o bien por la gran movilidad de compradores de departamentos en esta estratégica zona de la ciudad.

Todo esto configura excelentes oportunidades para los inversores, con valores que varían de acuerdo a si la inversión apunta a departamentos en pozo, en construcción avanzada o a departamentos con entrega y escritura inmediata; también si lo que se buscan son unidades de 1 dormitorio o 2 dormitorios de similar condición.

La oferta de departamentos en Córdoba se sostiene por una constante oferta de nuevos edificios y por una demanda que no para de crecer. Pero todo indica que aún queda algún margen para que los precios finales puedan subir un poco más y comienza a explorarse nuevas alternativas de compra a través de esquemas de financiamiento (ya sean créditos hipotecarios u otro tipo) que amplían el mercado potencial de compradores.⁸

2.8 Inmuebles: particularidades

2.8.1 La demanda de inmuebles

A pesar de las mayores dificultades para el acceso al crédito y de la mayor liquidez a nivel internacional, la demanda local de inmuebles se mantiene estable en elevados niveles. El acceso al crédito era bajo antes de la crisis y gran parte de las operaciones (antes y ahora) se realizan con dinero fresco.

La demanda de inmuebles proviene de tres sectores:

- ***El ahorrista agropecuario:*** Proviene de la actividad agropecuaria (dueños de campos) y sectores ligados a la misma (dueños de empresas de fertilizantes, maquinaria agrícola, etc.). Buscan negocios simples para proteger sus ahorros luego de sucesivas malas experiencias, como devaluaciones, pesificaciones de depósitos bancarios, corralito e inflación. Tienen un elevado nivel de ahorro pero tienen miedo de ingresar en el mercado financiero, al que consideran riesgoso y complejo. Concretan las operaciones rápidamente y compran principalmente departamentos en ubicaciones valorizadas.
- ***Particulares de clase media:*** Son principalmente jóvenes profesionales, empleados asalariados y pequeños independientes con buen nivel de ingresos. Su nivel de demanda es menor, por lo que se toman más tiempo buscando y evaluando oportunidades de compra. Demandan casas para vivienda propia o de fin de semana, y terrenos para futura construcción de vivienda. Existe una gran porción que, a pesar de tener un nivel de ahorro, no posee el dinero suficiente para concretar una operación debido a la brecha entre ingresos y precio de los inmuebles, tiene dificultades de acceso al crédito y pocas inversiones alternativas, por lo que sus ahorros pierden poder de compra con la inflación local. Una reactivación del crédito hipotecario traería aparejado un fuerte aumento de la demanda de viviendas destinadas a la clase media.
- ***Inversores extranjeros***

⁸ <http://www.elportaldefunes.com/2011/02/sector-inmobiliario>

- ✓ Pequeños: Son argentinos que viven en el exterior o personas que tienen familiares en Argentina. Por el momento la demanda de este sector es baja, a pesar de numerosas consultas.
- ✓ Grandes: Empresas de desarrollos inmobiliarios de España, México, Brasil, Estados Unidos y Grecia. Desarrollan grandes emprendimientos como torres de oficinas, emprendimientos inmobiliarios ligados al turismo y barrios privados residenciales destinados a sectores de altos ingresos. Su demanda se concentra más en Capital Federal y alrededores.⁹

Con respecto a la demanda de departamentos, una inversión en este tipo de inmueble en la actualidad resulta muy beneficiosa ya que este tipo de vivienda ha aumentando a un ritmo cada vez más acelerado, que se sustenta en los siguientes factores:

- Las dificultades financieras actuales hacen difícil la adquisición de vivienda para aquellas personas que no tienen renta ahorrada o historial crediticio. Especialmente los jóvenes profesionales se inclinan por el alquiler, aunque tengan un buen empleo en una buena compañía.
- Un mayor número de personas solteras o estudiantes que prefieren alquilar una vivienda, ya que de esta forma tienen mayor flexibilidad para cambiar de domicilio.
- La temporalidad en los contratos de trabajo y la búsqueda de oportunidades hace que cada vez sea más importante el disponer de mayor flexibilidad y movilidad.
- La vivienda de alquiler está perdiendo el desprestigio social al que se solía asociar.

2.8.2 Aspectos a tener en cuenta a la hora de alquilar

El tener un inmueble sin uso no es algo que agrade a los propietarios, pero tampoco es divertido alquilarlo, recibir la renta y que ésta no alcance para cubrir los daños que el piso pueda haber sufrido.

Al contar con el dinero para adquirir un inmueble se debe tener en cuenta algunos puntos fundamentales, como por ejemplo, el tipo de inmueble en el que se invertirá. Este es el punto inicial de la inversión, dado que todo dependerá de la capacidad de pago de a quién se alquile.

Asimismo, es recomendable visitar la zona donde se planea invertir, dado que así se podrá ver las propiedades que se rentan, y proyectar cuál será el inquilino.

Otro punto importante es, buscar una zona cercana a donde se encuentren los centros comerciales para así, estar lo más cerca posible del trabajo de mayor cantidad de personas, que podrán ser potenciales inquilinos, en el caso de departamentos. Y en el caso de depósitos, buscar lugares a las afueras de la ciudad para que los camiones que transportan por ejemplo mercaderías, tengan facilidad de acceso por rutas provinciales y nacionales.

El número de habitaciones en el caso de departamentos es igual de importante. Esto llevará a que se le alquile a algún soltero, parejas o a un grupo de amigos. Todos tienen

⁹ <http://www.econlink.com.ar/economia-argentina>

objetivos diferentes y modos de vivir desiguales. Lo cual, debe ser evaluado antes de invertir para alquilar.

Se calcula que un inmueble que se encuentre por encima de los 120 metros cuadrados o situado en una zona con poca densidad de población, resulta de más difícil salida que otro que se ubique en área céntrica y de menores dimensiones. Por ello es conveniente dejar claro que se trata de un negocio a largo plazo, del cual es difícil salir y más si se tiene una situación económica complicada.

Además hay que tener en cuenta que cuando se haya comprado el inmueble y esté próximo a alquilarse, se deberá solicitar un depósito al inquilino, que garantiza su compromiso, y a su vez, sirve como fondo en caso de que la propiedad sufriera daños.

2.8.3 Daños al inmueble que corresponden al inquilino:

- Por Incendio: dejar velas encendidas, cigarrillos o fugas de gas.
- Maltrato a las paredes: rayas en las paredes a causa de escritura, roturas por golpes, etc.
- Robo: delitos a consecuencia de ausencia de medidas de seguridad.

El resto de los daños, por ejemplo, provenientes del desgaste natural del inmueble, no serán resarcidos por el arrendatario, sino que corresponden al propietario. Un tema aparte son los impuestos, ya que éstos pueden ser a cargo del propietario, del inquilino o de ambos, dependiendo de lo que se establezca en el contrato. **(Modelo Contrato compraventa de inmueble y Contrato de locación en Anexo).**¹⁰

2.8.4 Departamentos: tipos de expensas

Los diferentes tipos de expensas que existen para afrontar los gastos de un edificio, suelen mezclarse y generar conflictos, ya que los inquilinos son quienes viven allí y disfrutan de las mejoras que se hacen en el edificio mientras residen en él, pero a su vez, sólo lo hacen mientras dura el contrato y no percibirán ni disfrutarán de obras que se realicen fuera de ese tiempo de alquiler. El propietario es quien se beneficia directamente de aquellas mejoras, porque es el dueño legal de parte de ese consorcio.

A continuación se explica en qué consiste cada tipo de expensa, para saber lo que le corresponde pagar al propietario y al inquilino:

- **Expensas Ordinarias:** son las que surgen del movimiento ordinario de los fondos mensuales del consorcio. Corresponden a las expensas que sí debe abonar el inquilino por mes: honorarios del administrador, salarios, gastos de electricidad, mantenimiento o service de ascensores y demás maquinarias, elementos de limpieza e iluminación, papelería y reparaciones en el edificio.
- **Expensas Extraordinarias:** surgen ante la necesidad del consorcio de afrontar gastos que están más allá de lo común u ordinario. Generalmente implican renovaciones, mejoras y reparaciones de fondo que suman valor al inmueble. Los inquilinos no deben abonar los gastos extraordinarios ni los “Fondos de Reservas”.

¹⁰ http://www.houseblanc.com/invertir_para_alquilar.htm

Según la proyección censal actual, la población de Villa María es de aproximadamente 93.800 habitantes, los cuales juntamente con los habitantes de la ciudad vecina de Villa Nueva totalizan alrededor de 123.000 habitantes. La tasa anual de crecimiento de la población es de 1,2597 %.

Villa María al encontrarse en un área de agricultura y ganadería intensivas, con importante producción de cereales, frutales y oleaginosas (soja, trigo, maíz, girasol, avena, cebada, centeno), ha devenido en un importante centro económico subregional en el cual se han desarrollado industrias y servicios relacionados con las actividades agropecuarias -ya que la ciudad es el centro de una de las principales cuencas lecheras de Argentina-, así como industrias de apoyo a la actividad agraria (agro mecánica, agroquímicos), con todo la industria en esta ciudad se ha diversificado a partir de la segunda mitad de siglo XX, sumándose las industrias alimentarias, metalmecánicas livianas, textiles, vidrio, sementeras y químicas no específicamente ligadas al agro.

La ciudad tiene una superficie de 26,564 kilómetros cuadrados y la región agropecuaria (que cubre su pedanía) abarca un área de unos 600 kilómetros cuadrados. Cuenta con 23.201 lotes edificados y 10.052 lotes sin edificar. En su ejido cuenta con 1.983 calles con pavimento, que representa la extensión de 187,69 kilómetros; y 1.112 calles de tierra, que son unos 138 kilómetros.

En esta localidad, se hallan empadronadas 452 industrias (que representan un 9 por ciento de la actividad), 3.640 comercios (un 63 por ciento de la actividad) y 1.591 empresas de servicios (un 28 por ciento de la actividad). El número de empresas rubricadas en Villa María aumenta cada año en una cantidad considerable.

Villa María es atravesada por las rutas nacionales N° 9 y N° 158. La primera une dicha ciudad con Rosario, y con Buenos Aires, en sentido sureste. En sentido noroeste, es la vía de conexión con todo el noroeste argentino y sus capitales (Santiago del Estero, Tucumán, Salta y Jujuy). La ruta N° 158, es hoy uno de los principales corredores de transporte entre Brasil y Chile. Atraviesa la ciudad en sentido suroeste-noroeste, y la pone en posición privilegiada respecto a los transportes hacia esos dos países. Además, atraviesan esta ciudad las rutas provinciales n° 2, 4, 6 y 11. A continuación se presenta una tabla con las distancias hacia las principales provincias de Argentina.

Distancias desde Villa María

	Villa María
Córdoba	140 Km
Buenos Aires	600 Km
Rosario	250 Km
Santa Fe	500 Km
Mendoza	580 Km

Fuente: www.5900.com.ar

3. Estudio técnico

El objetivo del estudio técnico consiste en analizar y proponer diferentes alternativas de proyecto, verificando la factibilidad técnica de cada una de ellas. A partir del mismo se determinarán los costos de inversión requeridos que intervienen en el flujo de caja que se realiza en el estudio financiero.

En este apartado se analizan elementos que tienen que ver con la ingeniería básica del proyecto que se desea implementar, para ello se tiene que hacer la descripción detallada del mismo con la finalidad de mostrar todos los requerimientos para hacerlo funcional, de ahí la importancia de analizar su tamaño óptimo.

El estudio técnico de la ingeniería de proyectos de inversión cobra relevancia dentro de la evaluación de un proyecto ya que en él se determinan los costos en los que se incurrirán al implementarlo, por lo que dicho estudio es la base para el cálculo financiero y la evaluación económica del mismo.

El estudio debe contener:

- Ingeniería básica: Descripción detallada del inmueble, incluyendo sus especificaciones.
- Determinación del tamaño de la propiedad, teniendo en cuenta la demanda.
- Posibles localizaciones de los inmuebles.

3.1 Análisis y determinación de la localización óptima del proyecto

La decisión de localización de un proyecto es una decisión de largo plazo con repercusiones económicas que deben tomarse en cuenta. La localización tiene un efecto condicionado sobre la tecnología utilizada en el proyecto, tanto por las restricciones físicas que importa como por la variabilidad de los costos de operación y capital de las distintas alternativas tecnológicas asociadas a cada ubicación posible. La selección de ubicación debe considerar su carácter definitivo o transitorio y optar por aquellas que permitan obtener el máximo rendimiento del proyecto. El objetivo de la localización es asegurar mayores ganancias entre aquellas alternativas que se consideran viables.

Los factores que más comúnmente influyen en la decisión de localización de un proyecto son los siguientes:

- Medios y costos de transporte.
- Cercanía de las fuentes de abastecimiento.
- Cercanía del mercado.
- Costos y disponibilidad de terrenos.
- Disponibilidad de agua, energía y otros suministros.
- Comunicaciones.
- Posibilidad de desprenderse de desechos.¹²

¹² Con base a Sapag Chain, Nassir, y Sapag Chain Reinaldo, op.cit p.1, punto 3

4. Estudio Financiero

El análisis financiero se emplea para comparar dos o más proyectos y para determinar la viabilidad de la inversión de un solo proyecto.

A través de este análisis se determinan los beneficios o pérdidas en los que se puede incurrir al pretender realizar una inversión, en donde uno de sus objetivos es obtener resultados que apoyen la toma de decisiones referente a actividades de inversión.

Asimismo, aplicando los flujos de fondos, se determinan los costos de oportunidad en que se incurre al momento de invertir, donde se sacrifican las posibilidades de beneficios futuros.

4.1 Flujo de fondo

Flujo de fondo se define como la asignación en el tiempo de los ingresos, costos e inversiones del proyecto.

Es importante tener en cuenta la diferencia existente entre las utilidades contables y el flujo neto de efectivo. Las primeras es el resultado neto de una empresa tal y como se reporta en el estado de resultados; en otras palabras es la utilidad sobre un capital invertido. Los flujos netos de efectivo son aquellos flujos de efectivo que el proyecto debe generar después de poner en marcha el proyecto, de ahí la importancia en realizar un pronóstico muy acertado con el fin de evitar errores en la toma de decisiones.

Para su cálculo se debe acudir a los pronósticos tanto de la inversión inicial como de las proyecciones de ingresos y gastos del proyecto. La inversión inicial supone los diferentes desembolsos que se hace al momento de ejecutar el proyecto (año cero). Por ser desembolsos de dinero debe ir con signo negativo en el estado de Flujo de Fondo.

5. Evaluación de proyectos

En esta etapa, recae la decisión prácticamente final de invertir o no hacerlo, ya que se analiza si ha de ser buen negocio o no; este estudio se basa en técnicas fundamentales de evaluación, que toman en cuenta el valor del dinero en el tiempo, tales técnicas son: el valor actual neto, tasa interna de retorno y el periodo de recuperación.

5.1 Valor Actual Neto (V.A.N)

Es un indicador financiero que mide los flujos de los futuros ingresos y egresos que tendrá un proyecto, para determinar, si luego de descontar la inversión inicial, quedaría alguna ganancia. Si el resultado es positivo, el proyecto es viable.

Basta con hallar Valor Actual Neto de un proyecto de inversión para saber si dicho proyecto es viable o no. Este indicador también permite determinar cuál proyecto es el más rentable entre varias opciones de inversión.

Para obtener el Valor Actual Neto de un proyecto se debe considerar obligatoriamente una Tasa de Descuento que equivale a la tasa alternativa de interés de invertir el dinero en otro proyecto o medio de inversión. Se conoce también como tasa de oportunidad del mercado, o sea el rendimiento máximo que se puede obtener en otras inversiones disponibles con similar riesgo.

Si se designa como F_n al flujo neto de un período "n", (positivo o negativo), y se representa a la tasa de descuento por "i"(interés), entonces el Valor Actual Neto (al año cero) del período "n" es igual a:

VAN=	F1	+ F2	+ F3	+ F4	+ Fn	-Io
	$(1+i)^1$	$(1+i)^2$	$(1+i)^3$	$(1+i)^4$	$(1+i)^n$	

Fuente: Baca, Urbina, Evaluación de Proyectos, 3ª edición.

Si el VAN es mayor a cero, quiere decir que la inversión deja ganancias. Si es igual a cero, entonces se está en el punto de equilibrio y no se producirán pérdidas ni ganancias. Si el VAN es menor que cero, quiere decir que la inversión va a dar como resultado pérdidas.

Estos resultados por si solos no significan nada; para saber la verdadera conveniencia de un proyecto, se deben comparar diferentes alternativas. En general se considera que la de un mayor VAN, es la más apropiada, pero hay que analizar caso a caso (pueden haber instancias donde una compañía se incline por un determinado proyecto de menor VAN).

5.1.1 Ventajas del VAN:

- Considera en el análisis todos los flujos netos de caja, como así también sus vencimientos, al corresponder a distintas épocas se los debe homogeneizar, trayéndolos a un mismo momento del tiempo.

5.1.2 Desventajas del VAN:

- La dificultad para determinar la tasa del mercado.
- El VAN mide la rentabilidad en valor absoluto, ya que depende de la inversión inicial; por lo tanto si se deben comparar proyectos con distinta inversión inicial se debe relativizar el VAN, a fin de obtenerlo por cada unidad de capital invertido
- El VAN depende del horizonte económico de la inversión; por lo tanto si se deben comparar proyectos con distinta duración, se debe relativizar el VAN a fin de obtenerlo para cada año;
- La mayor dificultad es el supuesto de que los flujos netos de caja positivos son reinvertidos a la tasa de mercado, y que los flujos netos de caja negativos son financiados con la misma tasa.

5.2 Tasa Interna de Retorno (T.I.R.)

La T.I.R. de un proyecto se define como aquella tasa que permite descontar los flujos netos de operación de un proyecto e igualarlos a la inversión inicial. Para este cálculo se debe determinar claramente cuál es la inversión inicial del proyecto y cuáles serán los flujos de ingresos y costos para cada uno de los períodos que dure el proyecto de manera de considerar los beneficios netos obtenidos en cada uno de ellos.

Matemáticamente se puede reflejar como sigue:

0=	- I ₀	+ F1	+ F2	+ F3	+ F4	+ F _n
		(1+TIR) ¹	(1+TIR) ²	(1+TIR) ³	(1+TIR) ⁴	(1+TIR) ⁿ

Fuente: Baca, Urbina, Evaluación de Proyectos, 3ª edición.

5.2.1 Reglas de decisión para la Tasa Interna de Retorno

- Si $T.I.R. > i$ Significa que el proyecto tiene una rentabilidad asociada mayor que la tasa de mercado (tasa de descuento), por lo tanto es más conveniente.
- Si $T.I.R. < i$ Significa que el proyecto tiene una rentabilidad asociada menor que la tasa de mercado (tasa de descuento), por lo tanto es menos conveniente.

5.2.2 Dificultades en el uso de la TIR

- Criterio de aceptación o rechazo: El criterio general sólo es cierto si el proyecto es del tipo "prestar", es decir, si los primeros flujos de caja son negativos y los siguientes positivos. Si el proyecto es del tipo "pedir prestado" (con flujos de caja positivos al principio y negativos después), la decisión de aceptar o rechazar un proyecto se toma justo al revés:
 - ✓ Si $TIR > r \rightarrow$ Se rechazará el proyecto. La rentabilidad que nos está requiriendo este préstamo es mayor que nuestro costo de oportunidad.
 - ✓ Si $TIR \leq r \rightarrow$ Se aceptará el proyecto.
- Comparación de proyectos excluyentes: Dos proyectos son excluyentes si solo se puede llevar a cabo uno de ellos. Generalmente, la opción de inversión con la TIR más alta es la preferida, siempre que los proyectos tengan el mismo riesgo, la misma duración y la misma inversión inicial. Si no, será necesario aplicar el criterio de la TIR de los flujos incrementales.
- Proyectos especiales: Son proyectos especiales aquellos que en su serie de flujos de caja hay más de un cambio de signo. Estos pueden tener más de una TIR, tantas como cambios de signo. Esto complica el uso del criterio de la TIR para saber si aceptar o rechazar la inversión. Para solucionar este problema, se suele utilizar la TIR Corregida.

5.2.3 Ventajas de la TIR

- Reconoce el valor tiempo del dinero, esto implica que una suma cercana tiene más valor que esa misma suma lejana.
- La tasa interna puede compararse con la tasa del costo de capital para la empresa o con una tasa de interés de mercado.
- Tiene en cuenta todos los flujos netos de caja, como así también su oportunidad; al corresponder a distintas épocas de deben medir en un mismo momento del tiempo.

5.2.4 Desventajas de la TIR

- Presupone que todos los fondos que ingresan son reinvertidos por la empresa a una tasa igual a la del proyecto.

5.3 Periodo de Recupero (PR)

Es el número de años que la empresa tarda en recuperar la inversión. Este método selecciona aquellos proyectos cuyos beneficios permiten recuperar más rápidamente la inversión, es decir, cuanto más corto sea el periodo de recuperación de la inversión mejor será el proyecto.

No se considera un método adecuado si se toma como criterio único, pero puede ser utilizado complementariamente con el VAN. Los proyectos que ofrezcan un período de recupero (PR) inferior a cierto número de años (n) determinado por la empresa, se aceptarán, en caso contrario, se rechazarán.

5.3.1 Ventajas del P.R.

- Indica cuánto tiempo se arriesga el capital invertido
- Es de fácil comprensión y cálculo

5.3.2 Desventajas del P.R.

- No considera los ingresos del proyecto una vez terminado el período de recuperación.
- No tiene en cuenta el valor tiempo del dinero.
- Si se comparan dos proyectos con el mismo período de recuperación, pero en uno de ellos las mayores ganancias están más cercanas al momento de la inversión, este método no lo detecta.

5.4 Período de recuperación descontado (PRD)

Es el periodo de tiempo o número de años que necesita una inversión para que el valor actualizado de los flujos netos de caja, igualen al capital invertido.

Supone un cierto perfeccionamiento respecto al método estático, pero se sigue considerando un método incompleto.

5.4.1 Ventajas del P.R.D

- Reconoce el valor tiempo del dinero
- Indica durante cuánto tiempo se arriesga el capital invertido
- Es útil para aplicar en los casos en que resulta dificultoso pronosticar resultados para años lejanos

5.4.2 Desventajas del P.R.D

- No suministra información sobre los ingresos obtenidos una vez finalizado el período de recuperación. Si dos proyectos tienen el mismo período de repago debo tener en consideración aquel que continúa generando ingresos por más tiempo.
- No indica sobre la magnitud del rendimiento.

5.5 Índice de retorno sobre la inversión (R.O.I.)

El índice de retorno sobre la inversión (ROI por sus siglas en inglés) es un indicador financiero que mide la rentabilidad de una inversión, es decir, la tasa de variación que sufre el monto de una inversión (o capital) al convertirse en utilidades (o beneficios).

La fórmula del índice de retorno sobre la inversión es:

$$\text{ROI} = ((\text{Utilidades} - \text{Inversión}) / \text{Inversión})$$

Fuente: Baca, Urbina, Evaluación de Proyectos, 3ª edición.

Principalmente, el ROI se usa al momento de evaluar un proyecto de inversión: si el ROI es menor o igual que cero, significa que el proyecto o futuro negocio no es rentable (factible); y mientras mayor sea el ROI, significa que un mayor porcentaje del capital se va a recuperar al ser invertido en el proyecto.

Asimismo, el ROI permite comparar diferentes proyectos de inversión, aquel que tenga un mayor ROI será el más rentable y, por tanto, el más atractivo.

Finalmente, el ROI, debido sobre todo a su simplicidad, es uno de los principales indicadores utilizados en la evaluación de un proyecto de inversión; sin embargo, debemos tener en cuenta que este indicador no toma en cuenta el valor del dinero en el tiempo, por lo que al momento de evaluar un proyecto, siempre es recomendable utilizarlo junto a otros indicadores financieros, tales como el VAN y el TIR.

5.6 Análisis de sensibilidad

El análisis de sensibilidad de los proyectos de inversión tiene por finalidad mostrar los efectos que sobre la Tasa Interna de Retorno (TIR) tendría una variación o cambio en el

valor de una o más de las variables de costo o de ingreso que inciden en el proyecto y, a la vez, mostrar la holgura con que se cuenta para su realización ante eventuales cambios de tales variables en el mercado.

Un proyecto de inversión puede ser aceptable bajo las condiciones previstas en el mismo, pero podría no serlo si en el mercado las variables de costo variaran significativamente al alza o si las variables de ingreso cambiaran significativamente a la baja. Por lo tanto, la decisión de invertir o no en un proyecto no debería basarse solamente en el cálculo del VAN, sino en la comprensión del origen de la rentabilidad del proyecto y del posible cambio en las variables estimadas.

El análisis de sensibilidad es un cuadro resumen que muestra los valores de TIR para cualquier cambio previsible en cada una de las variables más relevantes de costos e ingresos del proyecto. Tales cambios pueden ser a valores absolutos específicos o como porcentajes respecto del valor previsto.¹³

¹³ Con base a Baca Urbina, op.cit. p.4

IV- METODOLOGÍA

La investigación y recopilación de información referida a la inversión inmobiliaria tanto en Argentina, la provincia de Córdoba y en la ciudad de Villa María, requiere de un análisis exhaustivo, para ello se seguirá la siguiente metodología:

1. Estudio de fuentes primarias y secundarias de datos, como bibliografía, notas y artículos periodísticos, informes presentados por asesores en materia inmobiliaria, revistas específicas de inversión inmobiliaria.
2. Concurrencia a encuentros y jornadas específicas que se dicten al respecto, ya que enriquecerán los conocimientos del tema desarrollado.
3. Entrevistas y requerimientos de datos a inmobiliarias de la ciudad de Villa María y asesores inmobiliarios sobre oferta y demanda, precios, localizaciones, costos e ingresos estimados. (**modelo entrevista-Anexo**)
4. Búsqueda en Internet de cuestiones relacionadas a la inversión inmobiliaria en general.
5. Utilización de métodos estáticos y dinámicos para la valoración de las inversiones: los métodos estáticos no tienen en cuenta el tiempo. Es decir, no tienen en cuenta en los cálculos, el momento en que se produce la salida o la entrada de dinero. Ellos son el método del Flujo Neto de Caja y el Método del Período de Recuperación; los métodos dinámicos son el Período de Recuperación Descontado, el Valor Actual Neto y la Tasa Interna de Retorno, éstos si tienen en cuenta el tiempo y son métodos complementarios, puesto que cada uno de ellos aclara o contempla un aspecto diferente del problema. Usados simultáneamente, pueden dar una visión más completa.

Esto permitirá conocer diferentes puntos de vista y aportar una gran cantidad de datos para realizar de manera eficiente las cuestiones relacionadas al tema propuesto.

V- DESARROLLO

6. Estudio de Mercado

6.1 La presencia estudiantil

Desde que se creó la Universidad Nacional de Villa María, la ciudad comenzó a sentir la presencia de jóvenes estudiantes de la región y de otros puntos del país, la que se sumaba a la generada por la Universidad Tecnológica Nacional y a toda la oferta de institutos terciarios. Esto generó que algunos inversores comenzaran a construir complejos habitacionales, pensados para alquilar departamentos pequeños para los universitarios. Sin embargo, el proceso no alcanzaba, los chicos fueron ocupando la tradicional oferta de alquileres. Cada año, se incrementaba el interés por la afluencia de los estudiantes nuevos y en eso se fundamenta el análisis de los martilleros públicos de la ciudad que indicaban que la infraestructura privada de la ciudad no alcanzaba para albergarlos.

6.2 Sector agropecuario

Después de renovar su maquinaria, los productores agropecuarios son los que impulsan el desarrollo de emprendimientos inmobiliarios.

El agro, sector que hoy tiene un gran protagonismo en la recuperación de la economía nacional, sigue llevando su reactivación a la ciudad.

Aquí se encuentra un caso más en el que el interior vuelve a crecer de la mano del campo. En esta urbe de casi 90.000 habitantes, a 140 kilómetros de Córdoba, en las inmobiliarias se dice que los productores son el motor de las inversiones en la compra de departamentos y que impulsan el desarrollo de emprendimientos.

6.3 Sector industrial

Según datos suministrados por el Centro Estadístico Regional Municipal, Villa María ha crecido en materia de industrias, sobre todo comparada con la región, donde ha descendido la cantidad de personas que en ellas trabajaban, teniendo como principal factor el advenimiento de nuevas tecnologías.

La actividad industrial experimentó un importante crecimiento en la ciudad en los últimos seis años. En el año 2004 el número de establecimientos era de 273, mientras que en el año 2010 se registraron 452 empresas industriales, lo que implica un incremento de más del 160 %. En este lapso fueron creados más de tres mil puestos de trabajo.

Aún hay otro dato que no es menor y vale la pena considerar. Del total de los 452 establecimientos industriales que hasta el momento están asentados en el padrón de la industria local, 150 son pequeñas industrias u organizaciones familiares.

De estas 150 pequeñas industrias, 80 son panaderías y representan un 13 y medio por ciento del total de nuevas fábricas. Asimismo, no se debe soslayar una cantidad de nuevos micro emprendimientos que no están declarados en los registros municipales pero que generan un buen número de puestos de trabajo en Villa María.

6.3.1 Rubro por rubro

Un detalle no menor son los porcentuales por rubros en que se dividen las industrias.

La industria de los alimentos encabeza la tabla, detrás se ubican las construcciones, la industria metalúrgica y las imprentas.¹⁴

Tipos de industrias y porcentajes

Industria	%
Alimentos	32
Construcciones	21
Metalúrgica	12
Imprenta	11
Varios	7
Madera	6
Textiles	4
Mat.de construcción	3
Actividad primaria	2
Productos químicos	2

Fuente: Diario de Villa María “El Diario”

6.3.2 La industria y el aumento en la construcción de galpones

El campo y la ciudad están dando signos alentadores de crecimiento. Uno de los sectores más beneficiados con ese progreso es el metalmecánico.

Dos sectores industriales significativos para la región son el de la construcción y el metalmecánico. Entre los dos, representan el 40 % de la capacidad industrial de Villa María, según un estudio del Centro Estadístico Regional. Por eso, se los toma como referentes de la actividad en la ciudad.

Por años, el principal cliente estaba en el campo. Actualmente, pese al buen momento que está atravesando el sector rural, han crecido significativamente las obras en la ciudad, convirtiéndose hoy en los principales clientes de estas industrias.

La razón de este fenómeno es el crecimiento de la construcción que viene dándose de manera sostenida y que no ha detenido su marcha.

Se genera con esto un doble fenómeno, se provee tanto a las propiedades familiares como también a las industrias nuevas que se están abriendo en la ciudad o bien las que amplían sus instalaciones con nuevos galpones. También tiene mucha incidencia la construcción de salones comerciales. Generalmente los galpones se construyen de un tamaño chico a mediano, generalmente de 200 mts² a 400/450 mts².

Es decir que el incremento de la actividad productiva genera beneficios en estos tipos de industrias y en el comercio y por ende, en la comunidad en general.¹⁵

¹⁴ Diario de Villa María “El Diario”- Fecha: 10 de Enero de 2010

¹⁵ En base a entrevistas inmobiliarias “Salusso Bienes y Raíces” y “Organización Martínez Inmobiliaria” y “El Diario”-Fecha: 18 de Marzo de 2010

6.4 El motor del crecimiento en el 2006

Esta tendencia, que en Villa María comenzó a registrarse con fuerza desde mediados del año 2004, obedece a que, después de adquirir cosechadoras, tractores, sembradoras y de incorporar otra tecnología en sus campos, los productores de la zona, utilizaban algún excedente de su rentabilidad para lanzarse a la inversión inmobiliaria.

“Compran propiedades situadas en el centro de la ciudad. Es más, muchos de ellos llegan a adquirir todo un piso que, por ejemplo, puede tener tres departamentos, en un edificio”, comentó a El Diario José María Salusso, propietario de Salusso Bienes Raíces.

“El 80% de los interesados en realizar las inversiones corresponde a productores de Villa María y de la zona”, agregó, por su parte, Mariela Bettiol, de Divicor Negocios Financieros e Inmobiliarios.

Para Salusso, los productores de la zona que compran una propiedad en un edificio recurren a esta operación para después analizar tres opciones: alquilarla a estudiantes de algunas de las universidades que hay en la ciudad, proyectar su reventa a un precio más elevado y, también, pensar en una posterior entrega como parte de pago para realizar otra inversión.

También existen los que directamente adquieren departamentos para que vayan a vivir sus hijos, que ingresan en la universidad y tienen que trasladarse hasta Villa María desde algunas de las ciudades vecinas.

El boom inmobiliario impulsado por los empresarios del agro provocó unos cuantos cambios en el mercado. Uno de ellos es que, en las construcciones de calidad, aumentaron los valores de las propiedades.

Los terrenos bien ubicados y las casas grandes que se pueden demoler para construir edificios de planta alta se revalorizaron hasta en un 70% desde noviembre de 2006.

6.5 Villa María, segunda en el ranking 2006

De acuerdo con los datos oficiales de la Gerencia de Estadísticas y Censos de la Provincia, de la comparación con las principales localidades de Córdoba, incluyendo la Capital, se observa que en términos proporcionales Villa María es una de las ciudades con más crecimiento en lo que respecta a la industria de la construcción.

En este ranking, la cabecera del departamento General San Martín se ubica segundo en la relación de metros cuadrados edificados por habitante detrás de Villa Carlos Paz.

En la primera ciudad turística de la Provincia se edificaron a lo largo de los 12 meses del 2006 un promedio de 2,93 metros cuadrados por habitante, cifra que supera levemente a los 2,13 metros registrados en Villa María.

A la hora de explicar este fenómeno existe una coincidencia generalizada en Villa María de que se trata de capitales que llegan del campo, como producto de las importantes ganancias que está teniendo el sector.

Como consecuencia de este fenómeno, ha aumentado sustancialmente la cantidad de corralones y ferreterías en Villa María y se han radicado nuevas personas con la certeza de conseguir trabajo en el sector. En el transcurso de 2006 la ciudad de Villa María experimentó un notable crecimiento en la actividad de la construcción, que batió todos los récords de los años precedentes.

De acuerdo a los datos actualizados por la Gerencia de Estadísticas y Censos de la Provincia de Córdoba, durante el 2006 en Villa María se construyeron los metros cuadrados equivalentes a casi 10 departamentos diarios de un dormitorio. Esta cifra que en principio parece poco creíble se desprende de hacer la relación entre el total de 137.975 metros cuadrados construidos y los 40 metros cuadrados que en promedio tiene la mayoría de los departamentos de una habitación edificados en la ciudad en el período mencionado. Según distintas inmobiliarias de esta localidad, este tipo de construcciones son las que el 80% de los inversionistas opta por construir en Villa María para ofrecerlos en alquiler o en venta en el mercado local.

En realidad el crecimiento tanto horizontal como vertical de la ciudad, se observa de forma geométrica desde hace tiempo, ya que en los últimos 6 años, la finalización de obras de este tipo se ha incrementado en un 36%.

Siempre teniendo en cuenta las estadísticas oficiales se pasó de 101.140 metros cuadrados edificados en el 2000 a 106.389 metros cuadrados en edificaciones nuevas y 31.586 metros cuadrados en ampliaciones durante el 2006.

Como consecuencia de la crisis nacional, la superficie cubierta construida cayó estrepitosamente en el 2002 a sólo 35.529 metros cuadrados. Un año más tarde el sector se recuperó al edificarse 74.770 metros cuadrados.

Desde el 2004 en adelante el crecimiento ha sido constante y sin pausa, observándose la construcción de numerosas torres no sólo en el centro sino también en diversos barrios periféricos, donde el costo de los lotes vacíos era más bajo.

La progresiva falta de terrenos libres para edificar ha tornado más que tentadora para las empresas constructoras a las antiguas casonas de Villa María.

Muchas de estas edificaciones que se hicieron antes de la primera mitad del siglo XX fueron demolidas en el transcurso de 2004, 2005 y 2006 para dar paso a los nuevos complejos habitacionales.

Otra comparación interesante que permite comprender con mayor facilidad la dimensión del boom de la construcción que vive Villa María reside en el dato de que en el 2006 se construyeron 2,13 metros cuadrados por habitante, una cifra que no registra parangón en la historia reciente de esta ciudad.¹⁶

6.6 El boom inmobiliario que pasó y la estabilidad actual

El boom inmobiliario que se vivió hace unos años en Villa María quedó en el pasado y los días que se corren son distintos a aquellos de hace cuatro o cinco años en los que se vendían hasta cinco o seis viviendas por mes. Hoy, los inversionistas ya no salen a comprar, a pesar de que los ladrillos siguen siendo la inversión más segura porque conservan su precio en dólares. A pesar de esto, la demanda de alquileres se ha mantenido alta y no faltan expectativas en la mayoría de los agentes inmobiliarios aunque la cautela sea la actitud recurrente.

Los corredores explican la desaceleración apelando a dos elementos igualmente importantes. Por un lado, aseguran que aquel boom se debió a que existía una demanda de

¹⁶ "El diario"- Fecha: 28 de Marzo de 2007.

inversión contenida. Y por el otro, un par de años con cosechas récord, porque los agentes, a su vez, coincidieron en que la inmensa mayoría de los compradores de viviendas fueron los productores rurales.

Este cóctel de soja top y demanda contenida (cabe recordar que para quienes fueron rehenes del corralito, una salida para retirar su dinero de los bancos era invertir en bienes raíces) le dio a la industria de la construcción un auge inusitado y por decantación, los corredores inmobiliarios trabajaron a cuatro manos. Incluso se multiplicaron de manera llamativa las inmobiliarias en la ciudad.

Este fenómeno, a su vez, respondiendo al ritmo de la oferta y la demanda, hizo que el precio de los inmuebles trepara también de manera estrepitosa. Y así, Villa María quedó caro; sobrevaluada.

No obstante y si bien el mentado boom parece haber pasado, la sensación general es que el mercado inmobiliario no ha caído, sino que se ha estabilizado. No es aquel en el que se vendía de manera excesiva y sorprendente ni ha recaído. Y como la gente que tiene algo de dinero no ahorra, el inmueble sigue siendo una opción de inversión.

6.7 Rentabilidad y expectativas

Aunque la “fiebre del ladrillo” haya bajado unos grados en Villa María, no significa que los inversores (al menos los grandes) hayan dejado de depositar sus deseos de rentabilidad en bienes raíces. Ellos han emigrado hacia otras plazas en las que, por diversas razones, la rentabilidad es mayor. Lo que ocurre es que, mientras, por ejemplo, el alquiler de un departamento en Villa María deja aproximadamente unos 12 mil pesos al año, la renta de un inmueble de similares características y del mismo valor deja esa misma cantidad (12 mil pesos) por el alquiler de un mes en temporada vacacional. Esto explica el cambio de rumbo de algunos inversores.

Sin embargo, no son estos grandes inversores los que marcan la diferencia en el mercado cotidiano. Los que lo hacen son aquellos medianos y pequeños que invierten en una o dos o tres propiedades. La familia, principalmente, que llega de pueblos aledaños o incluso de otras ciudades, en su mayoría, porque sus hijos vienen a estudiar.

A pesar de esto, Villa María sigue siendo una buena opción, porque es una ciudad en crecimiento, una ciudad con proyecto, una ciudad que dan ganas de habitar. Y lo demuestran los edificios y complejos que se siguen construyendo.

No es una novedad pero cabe señalar que la oferta educativa que tiene la ciudad, con la Universidad Nacional a la cabeza, es uno de los principales llamadores para que la industria inmobiliaria se desarrolle ya que, según muestra un estudio de mercado, se necesitan aproximadamente unos 280 departamentos por año para satisfacer la creciente demanda residencial.

A esto hay que sumarle otra cantidad de jóvenes que se independizan y abandonan el hogar paterno, pero se quedan a estudiar o a trabajar en Villa María.

Representan también una buena porción la demanda de vivienda de los matrimonios y los divorcios o separaciones que de hecho, aparentemente, cada día son más.

En resumen, si bien pasó el boom, todo parece indicar que el negocio inmobiliario en la ciudad goza de buena salud y se esperan aún más vientos favorables en este rubro.¹⁷

6.8 El aumento en los precios

Alejandra Manelli, propietaria de Invernizzi-Krostring, señaló que los precios de los departamentos se incrementaron, desde octubre o noviembre del año pasado, entre un 10 y un 20 por ciento. Actualmente un departamento terminado de un dormitorio dentro de los 4 bulevares ronda entre los \$190000/\$200000, de dos dormitorios \$230000/\$240000 y uno de tres dormitorios los \$270000/\$280000. Mientras que hablando de edificios en construcción, o sea precios de pre-venta, éstos disminuyen entre un diez y un doce por ciento. En cuanto a salones, galpones o depósitos rondan en los \$1300/\$1400 el metro cuadrado, dependiendo de las comodidades que presten, por ejemplo baños, oficina, cocina. La ubicación más pedida en estos momentos es a las afueras de la ciudad, donde sea fácil el ingreso para los transportes de mayor tamaño.

Con respecto a los precios de alquileres, se prevé un aumento del 20 por ciento por año, en todo tipo de propiedades. Para un departamento de un dormitorio su alquiler se encuentra entre los \$800/\$900, de dos dormitorios \$1100/\$1200 y tres dormitorios \$1400/\$1500. Generalmente los departamentos de un dormitorio son de 40 mts² y de dos dormitorios 60/65 mts². El precio de alquiler de galpones es de \$6/\$7 el metro cuadrado.

6.9 Compras y alquileres de inmuebles

Con una demanda creciente y una oferta considerable, los precios para alquilar o comprar, a pesar de las distancias, no dejan de impactar en la economía de los villamarienses.

Más de tres páginas de avisos clasificados y publicidades destacadas son una de las muestras más cabales de la importancia que tiene el negocio inmobiliario en la economía de la ciudad.

Obviamente, la prueba más concreta de esta realidad se erige en un número importante de sectores de Villa María y Villa Nueva.

Las construcciones ganan, con su impronta de hierros y material, cada uno de los espacios que hasta hace unos años eran baldíos o sostén de viejas construcciones.

Nuevos edificios y complejos residenciales, están cambiando el paisaje urbanístico de la ciudad, un movimiento constante de oferta y demanda de propiedades para habitar, al que se suma otro factor, los depósitos y galpones que poco a poco se van insertando en este mercado. Para dar un ejemplo, de cada diez personas que tienen interés en alquilar inmuebles, ocho corresponden a departamentos, mientras que sólo dos se interesan en galpones. En la actualidad es muy difícil encontrar departamentos para alquilar, de cada diez inmobiliarias, sólo una o dos cuentan con departamentos para su alquiler. La mayoría de los edificios construyen departamentos de uno y dos dormitorios, y solo unos pocos cuentan con tres habitaciones. Esto se debe a la mayor demanda que existe en esta ciudad respecto a esa característica. Respecto a depósitos/galpones ha crecido su demanda, ya

¹⁷ "El Diario"- Fecha: 23 de Octubre de 2010

que cada vez más empresas se instalan en Villa María y buscan un lugar para guardar sus mercaderías, aunque también se requieren para otros destinos, como por ejemplo cocheras. Su oferta es todavía escasa pero tiene la ventaja de ser una inversión muy rentable y a la vez, con un plazo de contratación mayor que los departamentos.

Por supuesto que entre alquilar y comprar, las diferencias en dinero son abismales pero vale analizar estos dos mundos del negocio inmobiliario poniéndolo en perspectiva a cada zona de la ciudad.

En sintético análisis, se puede afirmar que la zona en el sector más caro de la urbe villamariense es la zona céntrica con alquileres que rondan entre los \$800 y los \$1.500, según la tipología de la unidad habitacional y la ubicación. Esta ubicación es la más buscada por los estudiantes universitarios debido a la cantidad de líneas de transporte que pasan por este sector y por la presencia de supermercados, comercios, etc.

Para comprar una vivienda en esta zona, tener más de 150 mil pesos (como mínimo), será clave para acceder a algún inmueble. Aunque se debe tener en cuenta que en el micro centro los precios se multiplican de manera ostensible. Saliendo de la zona central, las posibilidades de alquiler y compra, aunque no difieren en mucho, son algo más accesibles.

Los alquileres en los nuevos complejos de departamentos barriales, oscilan entre los \$700 y los \$1350, dependiendo de las comodidades y la ubicación.

Párrafo aparte para las casas, que presentan altos precios de alquiler en cualquier lugar de la ciudad.

Para la adquisición de propiedades en barrios, la ubicación es clave en la tasación y en el precio final, las cercanías al río, los conglomerados urbanos exclusivos y otros parámetros influyen en los costos que deberá asumir el futuro inversor.¹⁸

6.10 Sectorización por barrios

Según el Centro Estadístico Regional de la Municipalidad de Villa María (CERMVM) en base a los datos del censo de 2010, es posible clasificar los barrios de la ciudad en relación a la presencia o porcentaje de hogares con Necesidades Básicas Insatisfechas (N.B.I.). Necesidades Básicas Insatisfechas es un método directo para identificar carencias críticas en una población y caracterizar la pobreza. Se utilizan indicadores directamente relacionados con cuatro áreas de necesidades básicas de las personas (vivienda, servicios sanitarios, educación básica e ingreso mínimo), disponibles en los censos de población y vivienda. La clasificación elaborada es la siguiente:

- 1. Barrios con estructura de pobreza**
 - A. Más del 40 % vive con NBI**
 - B. Entre el 30 % y 40 % vive con NBI**
 - C. Menos del 30 % vive con NBI**
- 2. Barrios de trabajadores y empleados, clases medias**
- 3. Barrios de clases medias y medias altas**

¹⁸ En base a entrevistas inmobiliarias “Organización Martínez Inmobiliaria” y “Manía Negocios Inmobiliarios” y “El Diario”- Fecha: 23 de Diciembre 2010.

4. Zona residencial, población de clase alta

Plano Villa María según clase social de los barrios



Fuente: <http://onteaiken.com.ar/ver/boletin6/4-1.pdf>

Referencias:

- Barrios con más de 40% de hogares con NBI (1A)
- Barrios con menos de 40% de hogares con NBI (1B) y (1C)
- Barrios de trabajadores y empleados, clases medias (2)
- Barrios de clases media alta y alta. Zona residencial (3) y (4)

En base a estas categorías, pueden contabilizarse 12 barrios que presentan hogares con estructura de pobreza. De este grupo, los barrios más afectados son 5, los cuales poseen un porcentaje de más del 40% de la población con NBI y se ubican en su mayoría en el sector noreste y este de la ciudad. Los demás barrios de este grupo –también periféricos– se ubican en el sector norte y sureste de la ciudad.

En cuanto a los sectores medios y altos, los mismos se ubican en las zonas centrales y cercanas a la ribera del río, es decir el oeste de la ciudad. Puntualmente los cuatro barrios con mayor poder adquisitivo se concentran en zonas residenciales linderas a río (suroeste) y en el casco céntrico; en tanto que las clases medias ocupan los sectores centro este y centro oeste rodeando la zona céntrica.

6.11 Nivel Socio Económico y estratificación por sectores

A este panorama de pobreza estructural, puede agregársele una aproximación a la pobreza por ingresos según un informe elaborado por el Centro Estadístico del Instituto de Ciencias Sociales de la Universidad Nacional de Villa María (CESICS).

El estudio clasifica al total de la población en 7 Niveles Socio Económicos:

- AB o Clase alta
- C1 o Clase media alta
- C2 Clase media típica
- C3 Clase media baja
- D1 Clase baja superior
- D2 Clase baja inferior
- E Marginal

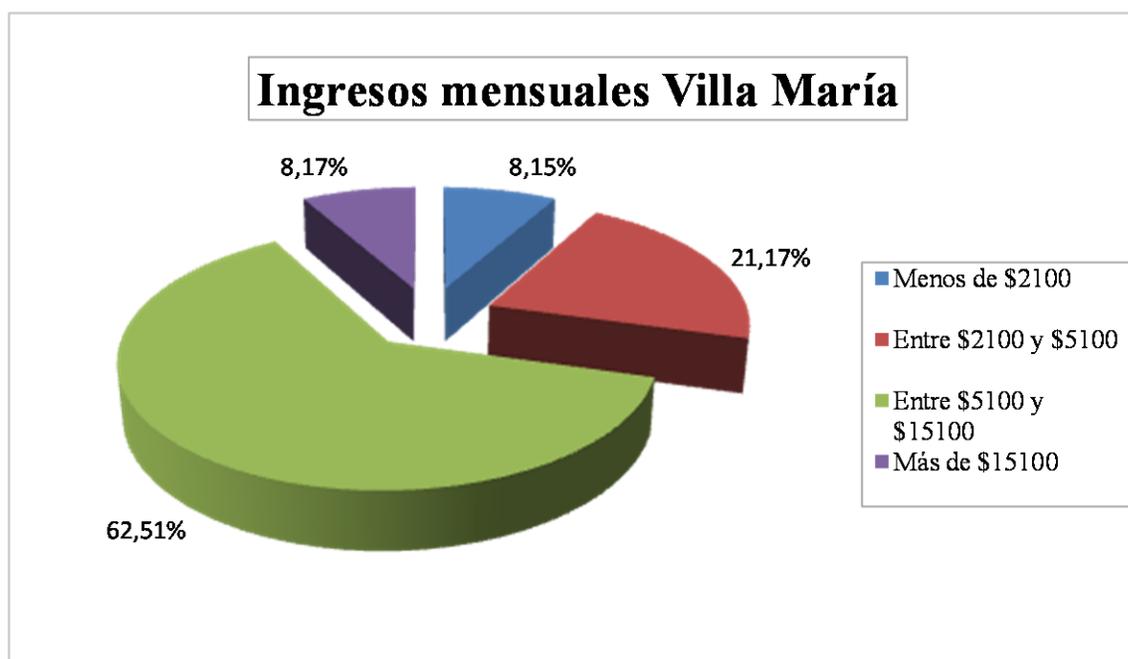
En Anexo **Cuadro 1** se encuentra el cuadro que muestra los distintos Niveles Socio Económicos de Villa María que permite concluir que esta ciudad presenta un nivel económico medio, reflejado en un 62,51% de la población. Cabe destacar que estos datos fueron relevados por el Centro Estadístico Regional de Villa María.

Por lo tanto, el estrato predominante en Villa María es el que comprenden los sectores medio alto (C1) y medio típico (C2) con el 62,51% de los hogares relevados. Por otra parte en un 14,59% se encuentran los estratos bajo superior y bajo inferior (D1 y D2), con un promedio de ingresos por núcleo familiar inferior a los \$2700. Si se suman estos dos últimos al estrato medio bajo (C3), un 29,32% de los hogares subsiste con menos de \$5100, constituyéndose en el grupo de menor ingreso de la ciudad.

Es interesante destacar que según el Consejo Profesional de Ciencias Económicas el precio de la Canasta Alimentaria Nutricional (CAN) en Febrero de 2011 (mismo mes en que se realizó el informe) era de \$1891,7 para una familia tipo (sólo alimentos y bebidas).

Es decir, que al menos un 8,15% de los hogares se encontraba en situación de indigencia, a pesar de que este estudio no registró población en situación marginal (E). Así mismo, el precio de la Canasta Básica Total (CBT) costó para el mismo mes según el Consejo Profesional de Ciencias Económicas \$4067, es decir que al menos un 14,59% de los hogares relevados se hallaban por debajo de la línea de pobreza (con ingresos menores a \$2.700).¹⁹

Gráfico: Ingresos mensuales de Villa María



Fuente: Elaboración propia

6.12 Conclusión Estudio de Mercado

Villa María es una ciudad en constante crecimiento por lo que invertir en inmuebles es una buena opción. Teniendo en cuenta lo investigado y que el monto a invertir de la persona física es de \$400.000, se decide comparar la rentabilidad de comprar y alquilar dos departamentos de un dormitorio de 40 mts² c/u en el barrio centro de la ciudad, ya que existe escasez de oferta con estas características y la adquisición y locación de un galpón de 300 mts², con oficina y baño a las afueras de la ciudad debido a que es lo más demandado actualmente. Según lo desarrollado, estos dos proyectos demandan igual costo.

¹⁹ <http://onteaiken.com.ar/ver/boletin6/4-1.pdf>

7. Estudio Técnico

A continuación se presentan distintas alternativas tanto de departamentos como de galpones para su adquisición. Ellos son elegidos teniendo en cuenta los precios y ubicaciones propuestos en el estudio anterior. En las distintas opciones, se presenta una serie de características que ayudarán a elegir el inmueble más adecuado según los factores que más influyen en la decisión de compra, detallados en el Marco Teórico.

DEPARTAMENTOS

EDIFICIO VIRGO: opción 1

Ubicación:

- Ubicado en calle Santa Fé 1348 de la ciudad de Villa María.

Características:

- Palier de ingreso de jerarquía.
- Ascensores con puertas automáticas y cabinas en acero inoxidable en todos los pisos.
- Diseño en cada detalle.
- Alta calidad en construcción.
- Pergolados de uso común con asadores y sanitarios.
- SUM con kitchenette y sanitarios.
- Lavadero común.
- Cocheras opcionales.
- Terminaciones en yeso.

Muestra Edificio



Plano de ubicación



Fuente: <http://www.salussobienesraices.com.ar>

EDIFICIO ZEUS: opción 2

Ubicación:

- Ubicado en la esquina de calle Buenos Aires y Bartolomé Mitre, en el barrio centro sur de la ciudad de Villa María.

Características:

- Ubicación privilegiada.
- Palier de ingreso amplio de categoría.
- Terraza / jardín con quincho.
- Cocheras.
- Locales comerciales en planta baja.
- Dos ascensores con puertas automáticas y cabinas de acero inoxidable.
- Sistema anti-incendio.
- Telefonía, internet y TV con tomas en dormitorios y estar-comedor.
- Terminaciones en yeso

Muestra Edificio



Plano de Ubicación



Fuente: <http://www.salussobienesraices.com.ar>

EDIFICIO ECOS: opción 3

Ubicación:

- Ubicado sobre el Bv. Sarmiento esquina Mitre en el barrio Centro Sur de la ciudad de Villa María se encuentra Torre Ecos, a cuatro cuadras del micro centro, a seis de la Terminal de Ómnibus a dos cuadras de la Costanera y Río Ctalamuchita.

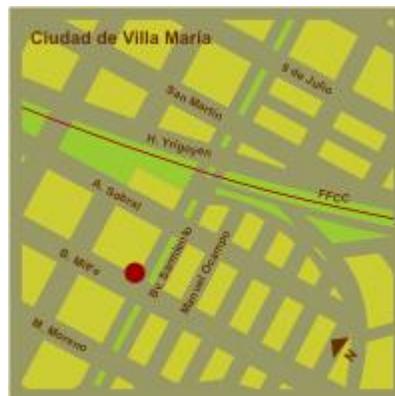
Características:

- Ascensor con vista panorámica al exterior (parada en todos los niveles y terraza)
- Espacios amplios naturalmente iluminados y ventilados. Ventilación cruzada en todos los dormitorios.
- Amplios balcones con vista hacia la costanera y hacia el Bv. Sarmiento en su sector mejor parquizado.
- Cocina funcionales e independientes provistas de mueble bajo mesada de granito natural, bacha de acero inoxidable con grifería mono comando.
- Aberturas exteriores de aluminio color de calidad.
- Aberturas interiores y placares de madera lustrada.
- Revestimientos de cerámicos esmaltados en baños y cocinas.
- En dormitorios pisos de madera flotante

Muestra Edificio



Plano de Ubicación



Fuente: <http://www.salussobienesraices.com.ar>

EDIFICIO ATHENAS: opción 4

Ubicación:

- Ubicación privilegiada en la zona más exclusiva de Villa María, entre las calles Catamarca y José Ingenieros.

Características:

- Ingreso a palier jerarquizado.
- Fachada y muros perimetrales de la torre revestidos en material elastomérico texturado grueso de alta calidad.
- Baños equipados con vanitorios, sanitarios y griferías de calidad.
- Cocheras.
- Dormitorios funcionales con cerámicos.
- Cocinas independientes.
- Espacios amplios naturalmente iluminados.
- Terminaciones en yeso.

Muestra Edificio



Plano de Ubicación



Fuente: <http://www.salussobienesraices.com.ar>

EDIFICIO ALBANUEVA: opción 5

Ubicación:

- Situada a solos minutos del centro neurálgico de Villa María, ubicado en la Av. Sabattini entre las calles Jujuy y Salta.

Características:

- Albanueva es una construcción de categoría inmejorable, que conjuga las virtudes residenciales con una ubicación céntrica privilegiada. Provista además de un diseño moderno y funcional, con exclusivos servicios y comodidades.
- Carpintería de aluminio.
- Terminaciones interiores en yeso.
- Sanitarios, griferías y revestimientos cerámicos de primera calidad.
- Balcones terraza amplios y espaciosos espacios internos.
- Ingreso jerarquizado.
- Cocheras optativas.

Muestra Edificio



Plano de Ubicación



Fuente: [http:// www.madisonpropiedades.com.ar](http://www.madisonpropiedades.com.ar)

EDIFICIO TORRES DEL SUDESTE: opción 6

Ubicación:

- Emplazado en un terreno privilegiado sobre Bv. España, a pocas cuadras del micro centro de la ciudad y en un entorno teñido de las mejores vistas panorámicas se encuentra Torres del Sudeste.

Características:

- Excelentes terminaciones.
- Paredes eduidas en yeso con molduras.
- Pisos de parquet en los dormitorios.
- Sistema contra incendios en cada piso de última generación.
- Dos ascensores con provisión de grupo electrógeno, con activación automática ante un corte de energía.
- Sistema de cerraduras de última generación con tarjeta magnética.
- Espacio de usos múltiples con capacidad para 60 personas con asador, terraza-balcón, parrillero cubierto en el interior.

Muestra Edificio



Plano de Ubicación



Fuente: <http://www.bmpedraza.com.ar>

GALPONES/DEPÓSITOS:

Galpón: opción 1

Ubicación:

- Barrio San Justo, entre calles Piedra y Viamonte. A 500 mts acceso a ruta nacional número 9.

Características:

- Excelente galpón en esquina 280 m², doble entrada.
- Instalación trifásica.
- Portón de carga y descarga con persianas eléctricas.
- Sector de administración.
- Amplio ambiente, con pisos de hormigón
- Galpón totalmente techado con techo parabólico.
- Un baño grande.

Servicios instalados:

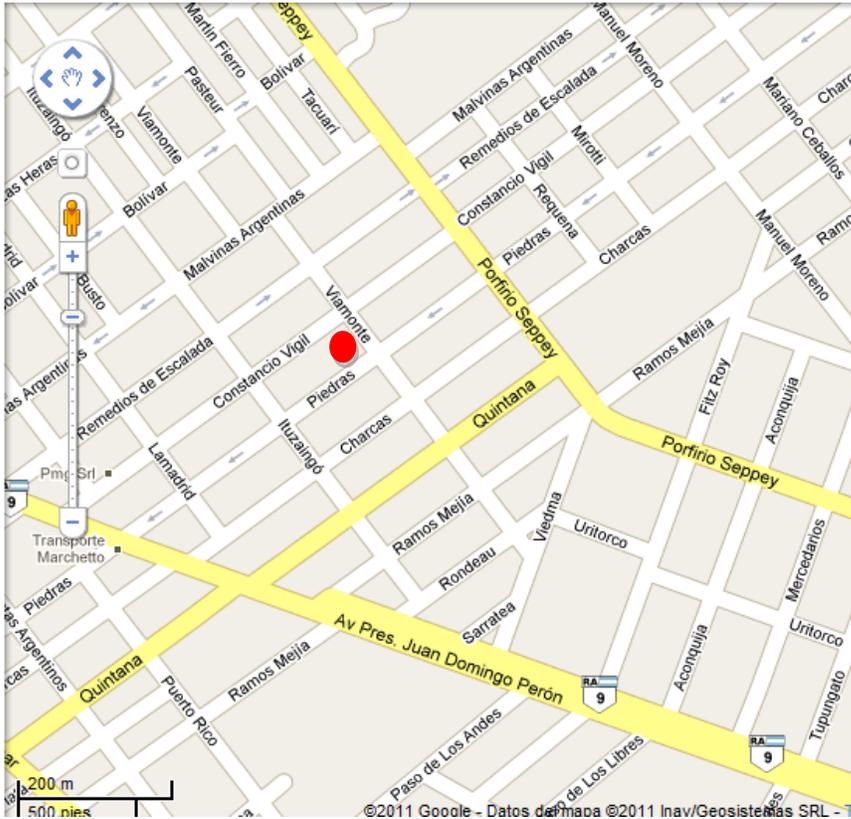
- Agua.
- Luz Eléctrica.
- Gas Natural.
- Asfalto.
- Conexión de cloacas.

Muestra Galpón



Fuente: www.orgmartinezinmobiliaria.es.tl

Plano de ubicación



Galpón: opción 2

Ubicación:

- Barrio Industrial, ubicado en la calle Mercedarios entre Uritorco y Avenida Presidente Juan Domingo Perón. A menos de 100 metros de la ruta nacional número 9.

Características:

- Galpón 300m² cubiertos.
- Amplio portón de entrada.
- Un baño.
- Piso de cemento.
- Oficina interna
- Techo de chapa de zinc con cabriadas de hierro.

Servicios instalados:

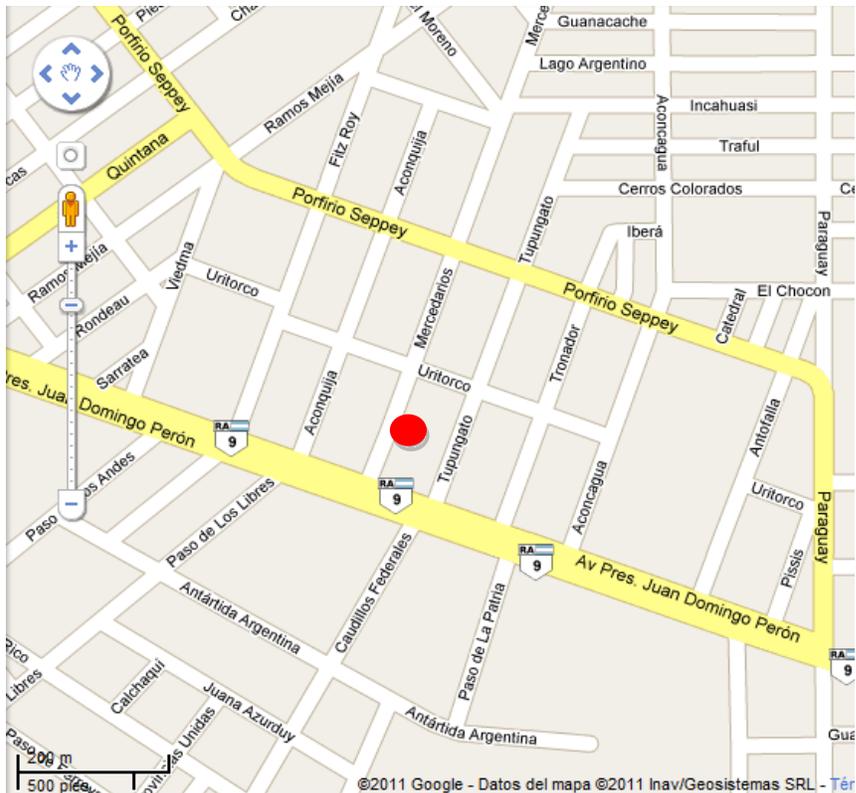
- Instalación trifásica.
- Agua corriente.
- Cloacas.
- Pavimento

Muestra Galpón



Fuente: www.orgmartinezinmobiliaria.es.tl

Plano de ubicación:



Galpón: opción 3

Ubicación:

- Barrio Ameghino, en la calle Intendente Parajón Ortiz, entre cortada Champaquí y Jujuy. A 700 mts de la Ruta Nacional número 9 y a 500 mts de la Ruta Nacional número 158.

Características:

- Galpón 300 mts 2 sobre terreno de 15x25.
- Pared de ladrillo hueco de 1,3 m de alto, continuo en chapa hasta los 5 mts de alto.
- Piso de hormigón.
- Techo parabólico.
- Baño interno.
- Entrada para camión con portón de chapas.

Servicios instalados:

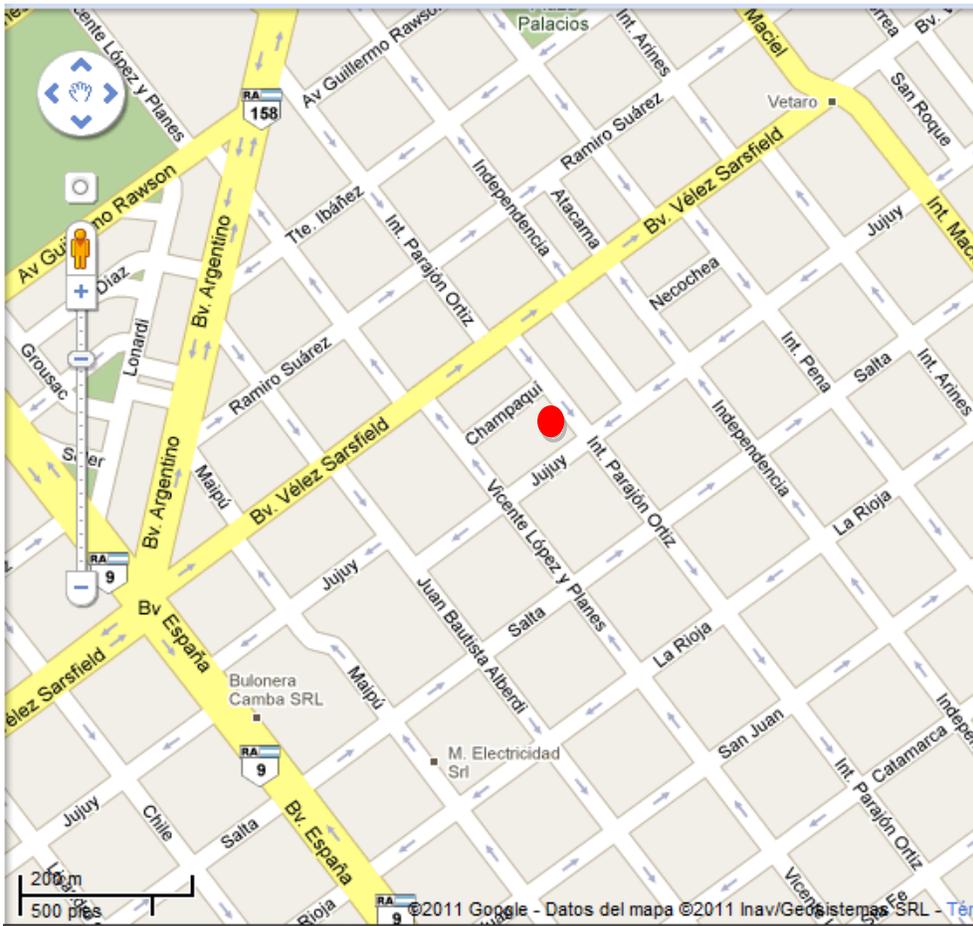
- Instalación trifásica.
- Agua corriente.
- Gas Natural
- Cloacas.

Muestra Galpón



Fuente: www.vmgrup.com.ar

Plano de ubicación



Galpón: opción 4

Ubicación:

- Barrio Roque Sáenz Peña, ubicado en la calle Ramiro Suarez entre Colombia y Boulevard Italia. A 200 mts de la Ruta Nacional número 158.

Características:

- Galpón 260 mts2.
- Playa de estacionamiento al frente.
- Oficina de administración.
- Un baño.
- Un portón lateral eléctrico.
- Alarma con monitoreo.

Galpón: opción 5

Ubicación:

- Barrio Las Playas, ubicado en la calle Costa Rica, entre Haití y Victorino de La Plaza. A 250 mts de la Ruta Nacional número 9.

Características:

- Galpón con 200m² construidos, sobre un terreno de 315m²,
- Portón delantero.
- Techo de losa.
- Piso de hormigón.
- Oficina con un baño.
- Patio de 10x5 metros.
- Frente de vereda en hormigón.

Servicios instalados:

- Agua.
- Luz Eléctrica (Trifásica),
- Gas Natural.
- Pavimento.
- Conexión Cloacas.

Muestra Galpón



Fuente: www.madisonpropiedades.com.ar

(1) Alquiler de dos departamentos de un dormitorio a \$900 por mes cada uno. Por cada año se prevé un aumento del 20%.

(2) La tasa de servicios a la propiedad para un departamento de 40 metros cuadrados es de 6 cuotas de \$62,85 o \$301,68 todo el año. Se prevé un aumento del 16% por año. Se ha elegido la opción de pagar la cuota única.

(3) El impuesto inmobiliario para un departamento de 40 metros cuadrados es de 4 cuotas de \$142 o \$397,6 todo el año. Se prevé un aumento del 16% por año. Se ha elegido la opción de pagar la cuota única.

(4) La inversión inicial corresponde a la compra de dos departamentos de un dormitorio en la ciudad de Villa María, barrio centro, ambos con una superficie de 40 metros cuadrados, a un precio de \$200.000 cada uno.

Conclusión: el total de ingresos de ambos alquileres suman \$1589601,25; el total de egresos (impuestos) es de \$36538,47 y teniendo en cuenta la inversión inicial de \$400000, el resultado es de \$1153062,78 en el plazo de 15 años.

8.2 Flujo de Fondos- Galpón/Depósito

En Anexo **Cuadro 3** se presenta el cuadro de flujo de fondos, con las siguientes referencias:

(1) Alquiler de galpón \$1900 por mes. Por cada año se prevé un aumento del 20%.

(2) La tasa de servicios a la propiedad para un galpón de 300 metros cuadrados es de 6 cuotas de \$84,66 o \$406,38 todo el año. Se prevé un aumento del 16% por año. Se ha elegido la opción de pagar la cuota única.

(3) El impuesto inmobiliario para un galpón de 300 metros cuadrados es de 4 cuotas de \$115,33 o \$484 todo el año. Se prevé un aumento del 16% por año. Se ha elegido la opción de pagar la cuota única.

(4) La inversión inicial corresponde a la compra de un galpón terminado con oficina y baño de 300 metros cuadrados a las afueras de la ciudad de Villa María.²⁰

Conclusión: el total de ingresos (alquiler) suma \$1612400,56; el total de egresos (impuestos) es de \$45982,16 y teniendo en cuenta la inversión inicial de \$400000, el resultado es de \$1196428,41 en el plazo de 15 años.

²⁰ Los datos numéricos provienen de las entrevistas realizadas a inmobiliarias de la ciudad, desarrolladas en el estudio de mercado-parte V.

8.3 Conclusión Estudio Financiero

La inversión en galpón presenta flujos de fondos superiores a los departamentos en cada año estudiado, por lo que a lo largo de los 15 años presentará una mayor utilidad que la inversión en departamentos.

9. Evaluación de proyectos

9.1 Valor Actual Neto (V.A.N)- Departamentos

$$\begin{aligned} \text{VAN} &= \frac{20900,72}{(1+0,09)^1} + \frac{25108,83}{(1+0,09)^2} + \frac{30163,04}{(1+0,09)^3} + \frac{36233,3}{(1+0,09)^4} + \frac{43523,66}{(1+0,09)^5} + \frac{53575,11}{(1+0,09)^6} \\ &= \frac{64348,86}{(1+0,09)^7} + \frac{77286,76}{(1+0,09)^8} + \frac{92823,16}{(1+0,09)^9} + \frac{111479,5}{(1+0,09)^{10}} + \frac{133821,29}{(1+0,09)^{11}} + \frac{160711,37}{(1+0,09)^{12}} \\ &= \frac{192999,56}{(1+0,09)^{13}} + \frac{231768,76}{(1+0,09)^{14}} + \frac{278318,86}{(1+0,09)^{15}} - 400000 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{VAN} &= 19174,97 + 21133,60 + 23291,40 + 25668,58 + 28287,40 + 31945,09 \\ &+ 35201,03 + 38787,62 + 42738,36 + 47090,15 + 51860,15 + 57138,47 \\ &+ 62952,34 + 69355,98 + 76409,11 - 400000 \end{aligned}$$

$$\text{VAN} = 231.034,25$$

El Valor Actual Neto arrojó un saldo positivo, lo que implica que el proyecto de invertir en departamentos maximizaría la inversión en \$231.034,25 a una tasa de oportunidad del 9%. Esta tasa corresponde a la inversión alternativa de un depósito a plazo fijo en el Banco de la Nación Argentina.

9.2 Valor Actual Neto (V.A.N)- Galpón

$$\begin{aligned}
 \text{VAN} &= \frac{21909,62}{(1+0,09)^1} + \frac{26327,16}{(1+0,09)^2} + \frac{31633,91}{(1+0,09)^3} + \frac{38008,62}{(1+0,09)^4} + \frac{45665,94}{(1+0,09)^5} + \frac{54863,62}{(1+0,09)^6} \\
 &= \frac{65911,15}{(1+0,09)^7} + \frac{79180,15}{(1+0,09)^8} + \frac{95116,84}{(1+0,09)^9} + \frac{114256,96}{(1+0,09)^{10}} + \frac{137247,27}{(1+0,09)^{11}} + \frac{164853,7}{(1+0,09)^{12}} \\
 &= \frac{198006,52}{(1+0,09)^{13}} + \frac{237819,05}{(1+0,09)^{14}} + \frac{285627,89}{(1+0,09)^{15}} - 400000
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{VAN} &= 20100,57 + 22159,04 + 24427,18 + 26926,26 + 29679,73 + 32713,38 \\
 &+ 36055,66 + 39737,85 + 43794,44 + 48263,37 + 53187,83 + 58611,21 \\
 &+ 64585,51 + 71166,51 + 78415,72 - 400000
 \end{aligned}$$

$$\text{VAN} = 249.824,26$$

El Valor Actual Neto arrojó un saldo positivo, lo que implica que el proyecto de invertir en galpón/depósito maximizaría la inversión en \$249.824,26 a una tasa de oportunidad del 9%.

9.3 Tasa Interna de Retorno (T.I.R)- Departamentos

$$\begin{aligned}
 0 = & -400000 + \frac{20900,72}{(1+TIR)^1} + \frac{25108,83}{(1+TIR)^2} + \frac{30163,04}{(1+TIR)^3} + \frac{36233,3}{(1+TIR)^4} + \frac{43523,66}{(1+TIR)^5} \\
 & + \frac{53575,11}{(1+TIR)^6} + \frac{64348,86}{(1+TIR)^7} + \frac{77286,76}{(1+TIR)^8} + \frac{92823,16}{(1+TIR)^9} + \frac{111479,5}{(1+TIR)^{10}} + \frac{133821,29}{(1+TIR)^{11}} \\
 & + \frac{160711,37}{(1+TIR)^{12}} + \frac{192999,56}{(1+TIR)^{13}} + \frac{231768,76}{(1+TIR)^{14}} + \frac{278318,86}{(1+TIR)^{15}}
 \end{aligned}$$

TIR= 14,44%

La Tasa Interna de Retorno de la inversión en departamentos es igual a un 14,44%, por lo que este proyecto tiene una rentabilidad asociada mayor que la tasa de oportunidad del 9%.

9.4 Tasa Interna de Retorno (T.I.R)- Galpón

$$0 = -400000 + \frac{21909,62}{(1+TIR)^1} + \frac{26327,16}{(1+TIR)^2} + \frac{31633,91}{(1+TIR)^3} + \frac{38008,62}{(1+TIR)^4} + \frac{45665,94}{(1+TIR)^5} + \frac{54863,63}{(1+TIR)^6} + \frac{65911,15}{(1+TIR)^7} + \frac{79180,15}{(1+TIR)^8} + \frac{95116,84}{(1+TIR)^9} + \frac{114256,96}{(1+TIR)^{10}} + \frac{137247,27}{(1+TIR)^{11}} + \frac{164853,70}{(1+TIR)^{12}} + \frac{198006,52}{(1+TIR)^{13}} + \frac{237819,05}{(1+TIR)^{14}} + \frac{285627,89}{(1+TIR)^{15}}$$

TIR= 14,84%

La Tasa Interna de Retorno de la inversión en galpón/depósito es igual a un 14,84%, por lo que este proyecto tiene una rentabilidad asociada mayor que la tasa de oportunidad del 9%.

9.5 Período de Recupero (P.R)- Departamentos

En Anexo **Cuadro 4** se presenta el cuadro de Periodo de Recupero de Inversión.

- Inversión Inicial: \$400000
- Periodo de recuperación: 8-9
- Faltante Periodo de Recuperación Ac. 8: \$48859,72
- Periodo 9: \$92823,16
- Periodo de Recuperación exacto: $48859,72/92823,16 = 0,53$
- 8,53 años
- 0,53 años = 6,36 meses
- 0,36 meses = 11 días

P.R.I.: 8 años, 6 meses, 11 días.

El período de recupero de la inversión en departamentos es de 8 años, 6 meses y 11 días. En este plazo el proyecto recupera su inversión inicial.

9.6 Período de Recupero (P.R)- Galpón

En Anexo **Cuadro 5** se presenta el cuadro de Periodo de Recupero de Inversión

- Inversión Inicial: \$400000
- Periodo de recuperación: 8-9
- Faltante Periodo de Recuperación Ac. 8: \$36499,82
- Periodo 9: \$95116,84
- Periodo de Recuperación exacto: $36499,82/95116,84 = 0,38$
- 8,38 años
- 0,38 años = 4,56 meses
- 0,56 meses = 17 días

P.R.I.: 8 años, 4 meses, 17 días.

El período de recupero de la inversión en galpón/depósito es de 8 años, 4 meses y 17 días. En este plazo el proyecto recupera su inversión inicial.

9.7 Período de Recupero Descontado (P.R.D)- Departamentos

En Anexo **Cuadro 6** se presenta el cuadro de Periodo de Recupero de Inversión Descontado

- Inversión Inicial: \$400000
- Periodo de recuperación: 11-12
- Faltante Periodo de Recuperación Ac. 11: \$34821,65
- Periodo desc. 12: \$57128,47
- Periodo de Recuperación exacto: $34821,65/57128,47 = 0,61$
- 11,61 años
- 0,61 años = 7,32 meses
- 0,32 meses = 10 días

P.R.D: 11 años, 7 meses, 10 días.

El período de recupero descontado de la inversión en departamentos es de 11 años, 7 meses y 10 días. En este plazo el proyecto recupera su inversión inicial.

9.8 Período de Recupero Descontado (P.R.D)- Galpón

En Anexo **Cuadro 7** se presenta el cuadro de Periodo de Recupero de Inversión Descontado

- Inversión Inicial: \$400000
- Periodo de recuperación: 11-12
- Faltante Periodo de Recuperación Ac. 11: \$22954,69
- Periodo desc. 12: \$58611,21
- Periodo de Recuperación exacto: $22954,69/58611,21 = 0,40$
- 11,40 años
- 0,40 años = 4,8 meses
- 0,80 meses = 24 días

P.R.I.D: 11 años, 4 meses, 24 días.

El período de recupero descontado de la inversión en galpón/depósito es de 11 años, 4 meses y 24 días. En este plazo el proyecto recupera su inversión inicial.

9.9 Índice de Retorno sobre la Inversión (R.O.I)- Departamentos

$$\text{ROI} = ((\text{Utilidades} - \text{Inversión}) / \text{Inversión})$$

$$\text{ROI} = ((1553062,78 - 400000) / 400000)$$

$$\text{ROI} = 2,88\%$$

La inversión en departamentos tiene una rentabilidad de 2,88 %.

9.10 Índice de Retorno sobre la Inversión (R.O.I)- Galpón

$$\text{ROI} = ((\text{Utilidades} - \text{Inversión}) / \text{Inversión})$$

$$\text{ROI} = ((1596428,41 - 400000) / 400000)$$

$$\text{ROI} = 2,99\%$$

La inversión en galpón/depósito tiene una rentabilidad de 2,99 %.

9.11 Conclusión de comparación de técnicas

En Anexo **Cuadro 8** se presenta un resumen de las técnicas aplicadas en ambos inmuebles con sus respectivos resultados, de lo que se concluye que el proyecto de invertir en galpón/depósito es más rentable que invertir en departamentos, su Valor Actual Neto es mayor en \$18790,01, la Tasa Interna de Retorno en 0,4%, el Índice de Retorno sobre la Inversión en 0,11% y tanto el Período de Recupero como el Período de Recupero Descontado es en un menor plazo.

9.12 Análisis de Sensibilidad- Departamentos

En Anexo **Cuadro 9** y **Cuadro 10** se presentan los cuadros con los resultados obtenidos de aplicar estas variantes en cada escenario.

VARIABLES ²¹	Escenario Pesimista	Escenario Actual	Escenario Optimista
Ingresos alquiler	\$800 c/u	\$900 c/u	\$1000 c/u
% Aumento alq. por año	18%	20%	22%
Imp. Tasa a la Prop.	\$331,85	\$301,68	\$271,51
Imp. Inmobiliario	\$437,36	\$397,60	\$357,84
% Aumento imp. por año	18%	16%	14%
Tasa de Mercado	11%	9%	7%

Fuente: Elaboración Propia

9.13 Comparación de resultados de los tres escenarios: departamentos

En Anexo **Cuadro 11** se presenta la comparación de los tres escenarios, del cual se concluye que si se dieran todas las variantes del escenario pesimista, no convendría invertir en departamentos ya que el Valor Actual Neto es negativo, siendo éste el indicador más influyente a la hora de decidir si conviene invertir o no.

9.14 Análisis de Sensibilidad- Galpón

En Anexo **Cuadro 12** y **Cuadro 13** se presentan los cuadros con los resultados obtenidos de aplicar estas variantes en cada escenario.

²¹ Datos numéricos en base a entrevistas inmobiliarias y datos estadísticos.

Variables ²²	Escenario Pesimista	Escenario Actual	Escenario Optimista
Ingresos alquiler	\$1800	\$1900	\$2000
% Aumento alq. por año	18%	20%	22%
Imp. Tasa a la Prop.	\$447,02	\$406,38	\$365,74
Imp. Inmobiliario	\$532,4	\$484,00	\$435,60
% Aumento imp. por año	18%	16%	14%
Tasa de Mercado	11%	9%	7%

Fuente: Elaboración Propia

9.15 Comparación de resultados de los tres escenarios: galpón

Del anexo **Cuadro 14**, se deduce que aunque se presentaran todas las variantes del escenario pesimista, convendría invertir en galpones ya que su Valor Actual Neto es positivo, se recupera la inversión inicial y se obtiene una rentabilidad.

9.16 Conclusión Evaluación de Proyectos

Luego de aplicar las técnicas de evaluación correspondientes para cada proyecto, se ha demostrado que la inversión en galpón presenta una rentabilidad mayor a la inversión en departamentos y además se recupera en un menor tiempo el costo de adquisición. Posteriormente, alternando las variables en el análisis de sensibilidad para ambos inmuebles, se concluye que la inversión en galpón o depósito es mejor opción ya que hasta en el escenario pesimista la rentabilidad es mayor y se logra recuperar el costo inicial aplicando la técnica de Período de Recupero Descontado, a diferencia de la inversión en departamentos que no logra recuperarla.

²² Datos numéricos en base a entrevistas inmobiliarias y datos estadísticos.

VI- CONCLUSIÓN GENERAL

Villa María es una ciudad en constante crecimiento, con casi 100.000 habitantes. En los últimos años se han instalado una gran cantidad de establecimientos educativos como así también diferentes tipos de industrias y comercios. Esto lleva a que tanto la alternativa de invertir en departamentos como en galpones sean buenas opciones.

Esta urbe presenta un nivel económico medio, localizándose en la zona centro la clase media-alta. Es en esta ubicación donde existe mayor demanda de departamentos y a la vez, escasez de oferta ya que es la zona más buscada por los estudiantes y los jóvenes profesionales que buscan independizarse.

En el caso de galpones, se prefiere que estén ubicados en barrios alejados, a las afueras de la ciudad, debido a que este tipo de inmueble es requerido en su mayoría por el sector industrial, ya sea para utilizarlo como depósito de mercaderías, de semillas, maquinarias o de cualquier otro destino.

Ambas inversiones presentan una rentabilidad significativa, pero al momento de analizar la sensibilidad de diferentes variantes que influyen en ella, se difiere que la inversión en galpón es la más conveniente, ya que hasta en el peor de los escenarios su Valor Actual Neto sigue siendo positivo a diferencia de la inversión en departamentos. Este indicador es uno de los más importantes que se tiene en cuenta a la hora de invertir ya que mide los flujos de los futuros ingresos y egresos que tendrá un proyecto, para determinar, si luego de descontar la inversión inicial, quedaría alguna ganancia.

Se concluye así, que la adquisición de un galpón o depósito para su alquiler es la mejor alternativa para invertir, no sólo por su mayor rentabilidad sino también porque se trata de un inmueble que se está instalando en el mercado de Villa María y donde se prevé un futuro crecimiento en su demanda.

VII- BIBLIOGRAFÍA

- Baca, Urbina Gabriel., Evaluación de proyectos, 3ª. Edición. 1998. Editorial: Mc Graw Hill.
- Diario de Villa María “El Diario”
- Haime Levy Luis, Planeación Financiera de la Empresa Moderna, México 1995. Editorial: EDC FISCALES ISEF.
- Sapag Chain, Nassir, y Sapag Chain Reinaldo, Preparación y Evaluación de Proyectos 4ª edición, 2000. Editorial: Mc. Graw Hill.
- <http://www.housebanc.com>
- <http://www.coterranea.com>
- <http://www.elinmobiliario.com>
- <http://www.cia.org.ar>
- <http://ar.reuters.com>
- <http://www.econlink.com.ar>
- <http://www.elportaldefunes.com>
- <http://www.guiafe.com.ar>
- <http://onteaiken.com.ar>
- <http://www.argentinamunicipal.com.ar>
- [http:// www.itson.mx](http://www.itson.mx)
- [http:// www.5900.com.ar](http://www.5900.com.ar)
- <http://www.mitecnologico.com>

ANEXO

Cuadro 1- Niveles Socio Económicos

NSE	Hogares %	Clase	%	Ubicación geográfica	Ingresos estimados (mes)
AB	8,17	Alto	8,17	Suroeste	Más de \$15100
C1	25,66	Medio	62,51	Centro	\$15100 y \$9100
C2	36,85			Centro	\$9100 y \$5100
C3	14,73	Bajo	29,32	Suroeste	\$5100 y \$2700
D1	6,44			Noroeste	\$2700 y \$2100
D2	8,15			Noroeste	Menos de \$2100
E	0			s/d	s/d
TOTAL	100		100		

Fuente: <http://onteaiken.com.ar/ver/boletin6>

Cuadro 2- Flujo de Fondos: Departamentos

Concepto	Ingresos		Total Ingresos	Egresos		Total Egresos	Resultados
	Alquiler 1 (1)	Alquiler 2 (1)		Tasa a la Prop.(2)	Impuesto Inmob.(3)		
Años	(1)	(1)				(4)	
2011						-\$400000	-\$400000
2do sem.							
2012	\$10800	\$10800	\$21600	-\$301,68	-\$397,60	-\$699,28	\$20900,72
2013	\$12960	\$12960	\$25920	-\$349,95	-\$461,22	-\$811,17	\$25108,33
2014	\$15552	\$15552	\$31104	-\$405,94	-\$535,02	-\$940,96	\$30163,04
2015	\$18662,40	\$18662,40	\$37324,80	-\$470,90	-\$620,60	-\$1091,50	\$36233,30
2016	\$22934,88	\$22934,88	\$44789,76	-\$546,20	-\$719,90	-\$1266,10	\$43523,66
2017	\$27521,86	\$27521,86	\$55043,71	-\$633,60	-\$835,00	-\$1468,60	\$53575,11
2018	\$33026,23	\$33026,23	\$66052,46	-\$735,00	-\$968,60	-\$1703,60	\$64348,86
2019	\$39631,48	\$39631,48	\$79262,96	-\$852,60	-\$1123,60	-\$1976,20	\$77286,76
2020	\$47557,78	\$47557,78	\$95115,56	-\$989,00	-\$1303,40	-\$2292,40	\$92823,16
2021	\$57069,34	\$57069,34	\$114138,68	-\$1147,24	-\$1511,94	-\$2659,18	\$111479,50
2022	\$68483,21	\$68483,21	\$136966,42	-\$1330,80	-\$1814,33	-\$3145,13	\$133821,29
2023	\$82179,86	\$82179,86	\$164359,72	-\$1543,73	-\$2104,62	-\$3648,35	\$160711,37
2024	\$98615,82	\$98615,82	\$197231,64	-\$1790,72	-\$2441,36	-\$4232,08	\$192999,56
2025	\$118338,99	\$118338,99	\$236677,98	-\$2077,24	-\$2831,98	-\$4909,22	\$231768,76
2026	\$142006,78	\$142006,78	\$284013,56	-\$2409,60	-\$3285,1	-\$5694,70	\$278318,86

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 3- Flujo de Fondos: Galpón

Concepto	Ingresos	Total Ingresos	Egresos		Total Egresos	Resultados
	Alquiler (1)		Tasa a la Prop.(2)	Impuesto Inmob.(3)		
Años						
2011					-\$400000 (4)	-\$400000
2do Sem.						
2012	\$22800	\$22800	-\$406,38	-\$484,00	-\$890,38	\$21909,62
2013	\$27360	\$27360	-\$471,40	-\$561,44	-\$1032,84	\$26327,16
2014	\$32832	\$32832	-\$546,82	-\$651,27	-\$1198,09	\$31633,91
2015	\$39398,40	\$39398,40	-\$634,31	-\$755,47	-\$1389,78	\$38008,62
2016	\$47278,08	\$47278,08	-\$735,80	-\$876,34	-\$1612,14	\$45665,94
2017	\$56733,70	\$56733,70	-\$853,53	-\$1016,55	-\$1870,08	\$54863,62
2018	\$68080,44	\$68080,44	-\$990,09	-\$1179,20	-\$2169,29	\$65911,15
2019	\$81696,53	\$81696,53	-\$1148,50	-\$1367,88	-\$2516,38	\$79180,15
2020	\$98035,84	\$98035,84	-\$1332,26	-\$1586,74	-\$2929,00	\$95116,84
2021	\$117643,00	\$117643,00	-\$1545,42	-\$1840,62	-\$3386,04	\$114256,96
2022	\$141171,60	\$141171,60	-\$1789,21	-\$2135,12	-\$3924,33	\$137247,27
2023	\$169405,92	\$169405,92	-\$2075,48	-\$2476,74	-\$4552,22	\$164853,70
2024	\$203287,10	\$203287,10	-\$2407,56	-\$2873,02	-\$5280,58	\$198006,52
2025	\$243944,52	\$243944,52	-\$2792,77	-\$3332,70	-\$6125,47	\$237819,05
2026	\$292733,43	\$292733,43	-\$3239,61	-\$3865,93	-\$7105,54	\$285627,89

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 4- Período de Recupero de Inversión: Departamentos

AÑO	PERIODO	RECUPERACIÓN	ACUMULACIÓN
2012	1	\$20900,72	\$20900,72
2013	2	\$25108,83	\$46009,55
2014	3	\$30163,04	\$76172,59
2015	4	\$36233,3	\$112405,89
2016	5	\$43523,66	\$155929,55
2017	6	\$53575,11	\$209504,66
2018	7	\$64348,86	\$273853,52
2019	8	\$77286,76	\$351140,28
2020	9	\$92823,16	\$443963,44
2021	10	\$111479,5	\$555442,94
2022	11	\$133821,29	\$689264,23
2023	12	\$160711,37	\$849975,60
2024	13	\$192999,56	\$1042975,16
2025	14	\$231768,76	\$1274743,92
2026	15	\$278318,86	\$1553062,78

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 5- Período de Recupero de Inversión: Galpón

AÑO	PERIODO	RECUPERACIÓN	ACUMULACIÓN
2012	1	\$21909,62	\$21909,62
2013	2	\$26327,16	\$48236,78
2014	3	\$31633,91	\$79870,69
2015	4	\$38008,62	\$117879,31
2016	5	\$45665,94	\$163545,25
2017	6	\$54863,63	\$218408,88
2018	7	\$65911,15	\$284320,03
2019	8	\$79180,15	\$363500,18
2020	9	\$95116,84	\$458617,02
2021	10	\$114256,96	\$572873,98
2022	11	\$137247,27	\$710121,25
2023	12	\$164853,7	\$874974,95
2024	13	\$198006,52	\$1072981,47
2025	14	\$237819,05	\$1310800,52
2026	15	\$285627,89	\$1596428,41

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 6- Período de Recupero de Inversión Descontado: Departamentos

AÑO	PERIODO	NO DESCONTADO	DESCONTADO	ACUMULADO
2012	1	\$20900,72	\$19174,97	\$19174,97
2013	2	\$25108,83	\$21133,60	\$40308,57
2014	3	\$30163,04	\$23291,40	\$63599,97
2015	4	\$36233,3	\$25668,58	\$89268,55
2016	5	\$43523,66	\$28287,40	\$117555,95
2017	6	\$53575,11	\$31945,09	\$149501,04
2018	7	\$64348,86	\$35201,03	\$184702,07
2019	8	\$77286,76	\$38787,62	\$223489,69
2020	9	\$92823,16	\$42738,36	\$266228,05
2021	10	\$111479,5	\$47090,15	\$313318,20
2022	11	\$133821,29	\$51860,15	\$365178,35
2023	12	\$160711,37	\$57128,47	\$422306,82
2024	13	\$192999,56	\$62952,34	\$485259,16
2025	14	\$231768,76	\$69355,98	\$554615,14
2026	15	\$278318,86	\$76409,11	\$631024,25

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 7- Período de Recupero de Inversión Descontado: Galpón

AÑO	PERIODO	NO DESCONTADO	DESCONTADO	ACUMULADO
2012	1	\$21909,62	\$20100,57	\$20100,57
2013	2	\$26327,16	\$22159,04	\$42259,61
2014	3	\$31633,91	\$24427,18	\$66686,79
2015	4	\$38008,62	\$26926,26	\$93613,05
2016	5	\$45665,94	\$29679,73	\$123292,78
2017	6	\$54863,63	\$32713,38	\$156006,16
2018	7	\$65911,15	\$36055,66	\$192061,82
2019	8	\$79180,15	\$39737,85	\$231799,67
2020	9	\$95116,84	\$43794,44	\$275594,11
2021	10	\$114256,96	\$48263,37	\$323857,48
2022	11	\$137247,27	\$53187,83	\$377045,31
2023	12	\$164853,70	\$58611,21	\$435656,52
2024	13	\$198006,52	\$64585,51	\$500242,03
2025	14	\$237819,05	\$71166,51	\$571408,54
2026	15	\$285627,89	\$78415,72	\$649824,26

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 8- Cuadro Comparativo: técnicas de evaluación

Técnicas	Departamentos	Galpón
VAN	231.304,25	249.824,26
TIR	14, 44%	14, 84%
PR	8 años, 6 meses, 11 días	8 años, 4 meses, 17 días
PRD	11 años, 7 meses, 10 días	11 años, 4 meses, 24 días
ROI	2, 88%	2, 99%

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 9- Escenario Pesimista: Departamentos

Año	Ingresos	Egresos		Resultado	Acumulac.	Descuento	Acumulac. Desc.
2011		-400000		-400000			
2012	19200	331,85	437,36	18430,79	18430,79	16604,32	16604,32
2013	22656	391,58	516,08	21748,34	40179,13	17651,44	34255,76
2014	26734,08	462,07	608,98	25663,03	65842,16	18764,59	53020,35
2015	31546,2	545,24	718,6	30282,36	96124,52	19947,93	72968,28
2016	37224,48	643,39	847,95	35733,14	131857,66	21205,88	94174,16
2017	43924,92	759,2	1000,58	42165,14	174022,8	22543,21	116717,37
2018	51831,48	895,85	1180,68	49754,95	223777,75	23964,9	140682,27
2019	61161,12	1057,1	1393,21	58710,81	282488,56	25476,18	166158,45
2020	72170,04	1247,38	1643,98	69278,68	351767,24	27082,75	193241,2
2021	85160,64	1471,91	1939,9	81748,83	433516,07	28790,67	222031,87
2022	100489,56	1736,85	2289,08	96463,63	529979,7	30606,30	252638,17
2023	118577,76	2049,49	2701,12	113827,15	643806,85	32536,44	285174,61
2024	139921,68	2418,4	3187,32	134315,96	778122,81	34588,27	319762,88
2025	165107,64	2853,71	3761,03	158492,9	936615,71	36769,53	356532,41
2026	194826,96	3367,38	4438,02	187021,56	1123637,27	39088,32	395620,73

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 10- Escenario Optimista: Departamentos

Año	Ingresos	Egresos		Resultado	Acumulac.	Descuento	Acumulac. Desc.
2011		-400000		-400000			
2012	24000	271,51	357,84	23370,65	23370,65	21841,73	21841,73
2013	29280	309,52	407,94	28562,54	51933,19	24947,63	46789,36
2014	35721,60	352,85	465,05	34903,70	86836,89	28491,82	75281,18
2015	43580,35	402,25	530,16	42647,94	129484,83	32535,91	107817,09
2016	53168,03	458,57	604,38	52105,08	181589,91	37150,20	144967,29
2017	64865,00	522,77	689,00	63653,23	245243,14	42414,83	187382,12
2018	79135,30	595,96	785,45	77753,89	322997,03	48421,21	235803,33
2019	96545,06	679,39	895,41	94970,26	417967,29	55273,56	291076,89
2020	117784,97	774,51	1020,77	115989,69	533956,98	63090,71	354167,60
2021	143697,67	882,94	1163,68	141651,05	675608,03	72008,21	426175,81
2022	175311,15	1006,55	1326,59	172978,01	848586,04	82180,61	508356,42
2023	213879,61	1147,46	1512,31	211219,84	1059805,88	93784,13	602140,55
2024	260933,12	1308,11	1724,04	257900,97	1317706,85	107019,73	709160,28
2025	318338,40	1491,24	1965,40	314881,76	1632588,61	122116,58	831276,86
2026	388372,86	1700,02	2240,56	384432,28	2017020,89	139335,95	970612,81

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 11- Comparación de resultados de los tres escenarios: departamentos

Técnicas	Escenario Pesimista	Escenario Actual	Escenario Optimista
VPN	- 4.379,28	231.304,25	570.612,81
TIR	10, 87 %	14, 44%	17, 41 %
PR	9 años, 7 meses, 6 días	8 años, 6 meses, 11 días	7 años, 9 meses, 22 días
PRD	No recupera	11 años, 7 meses, 10 días	9 años, 7 meses, 20 días
ROI	1, 8 %	2, 88%	4, 04 %

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 12- Escenario Pesimista: Galpón

Año	Ingresos	Egresos		Resultado	Acumulac.	Descuento	Acumulac. Desc.
2011		-400000		-400000			
2012	21600	447,02	532,40	20620,58	20620,58	18577,10	18577,10
2013	25488	527,48	628,23	24332,29	44952,87	19748,63	38325,73
2014	30075,84	622,43	741,31	28712,10	73664,97	20994,04	59319,77
2015	35489,49	734,47	874,75	33880,27	107545,24	22317,98	81637,75
2016	41877,60	866,67	1032,21	39978,72	147523,96	23725,42	105363,17
2017	49415,57	1022,67	1218,00	47174,90	194698,86	25221,63	130584,80
2018	58310,37	1206,75	1437,24	55666,38	250365,24	26812,18	157396,98
2019	68806,24	1423,97	1695,95	65686,32	316051,56	28503,03	185900,01
2020	81191,36	1680,29	2001,22	77509,85	393561,41	30300,52	216200,53
2021	95805,80	1982,74	2361,44	91461,62	485023,03	32211,36	248411,89
2022	113050,85	2339,63	2786,49	107924,73	592947,76	34242,72	282654,61
2023	133400,00	2760,76	3288,06	127351,18	720298,94	36402,17	319056,78
2024	157412,00	3257,70	3879,91	150274,39	870573,33	38697,80	357754,58
2025	185746,16	3844,09	4578,30	177323,77	1047897,10	41138,20	398892,78
2026	219180,47	4536,02	5402,39	209242,06	1257139,16	43732,50	442625,28

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 13- Escenario Optimista: Galpón

Año	Ingresos	Egresos		Resultado	Acumulac.	Descuento	Acumulac Desc.
2011		-400000		-400000			
2012	24000	365,74	435,60	23198,66	23198,66	21680,99	21680,99
2013	29280	416,94	496,58	28366,48	51565,14	24776,38	46457,37
2014	35721,60	475,32	566,11	34680,17	85945,31	28309,35	74766,72
2015	43580,35	541,86	645,36	42393,13	128338,44	32341,52	107108,24
2016	53168,03	617,72	735,71	51814,60	180153,04	36943,09	144051,33
2017	64865,00	704,20	838,71	63322,09	243475,13	42194,18	186245,51
2018	79135,30	802,79	956,13	77376,38	320851,51	37268,80	223514,31
2019	96545,06	915,18	1089,99	94539,89	415391,40	55023,08	278537,39
2020	117784,97	1043,30	1242,59	115499,08	530890,48	62823,85	341361,24
2021	143697,66	1189,37	1416,55	141091,74	671982,22	71723,89	413085,13
2022	175311,15	1355,88	1614,87	172340,40	844322,62	81877,68	494962,81
2023	213879,60	1545,70	1840,95	210492,95	1054815,57	93461,39	588424,20
2024	260933,11	1762,10	2098,69	257072,32	1311887,89	106675,87	695100,07
2025	318338,40	2008,79	2392,50	313937,11	1625825,00	121750,22	816850,29
2026	375639,31	2290,03	2727,45	370621,83	1996446,83	134330,41	951180,70

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 14- Comparación de resultados de los tres escenarios: Galpón

Técnicas	Escenario Pesimista	Escenario Actual	Escenario Optimista
VPN	42.625,28	249.824,26	562.098,02
TIR	12,25 %	14,84 %	17,31 %
PR	9 años, 8 meses, 12 días	8 años, 4 meses, 17 días	7 años, 10 meses 2 días
PRD	14 años, 3 meses, 18 días	11 años, 4 meses, 24 días	9 años, 9 meses, 25 días
ROI	2,14 %	2,99%	4 %

Fuente: Elaboración propia

MODELO DE ENTREVISTA

A) Entrevista: Panorama del mercado inmobiliario

1. ¿Cómo se encuentra el mercado inmobiliario actual en la ciudad de Villa María?
2. ¿Ha tenido un crecimiento con respecto a años anteriores?
3. ¿Cómo ve el futuro de este mercado?
4. ¿La demanda ha aumentado o disminuido con respecto a años anteriores?
5. ¿Ha crecido en mayor medida la oferta de departamentos que de depósitos?
6. ¿Usted cree que en estos momentos se alquilan más fácilmente departamentos o depósitos?
7. ¿La gente prefiere alquilar a comprar?
8. ¿Cuáles son los barrios que se ven con mayor potencial de crecimiento?
9. ¿Cómo impacta la inflación en el mercado inmobiliario?

B) Entrevista: galpones/depósitos

1. ¿Qué medidas de galpones son las más buscadas?
2. ¿Cuáles son los precios de compra de dichos galpones?
3. ¿Qué ubicaciones se están buscando en estos momentos?
4. ¿Qué galpones se encuentran disponibles para su compra?
5. ¿Entre qué precios se encuentran sus alquileres?
6. ¿Qué aumentos se prevén para los años siguientes?
7. ¿Qué peticiones se hacen en la busca de estos galpones?
8. ¿Para qué usos se están pidiendo estos inmuebles?
9. ¿Ha crecido la oferta y demanda de galpones con respecto a años anteriores?

C) Entrevista: departamentos

1. Para la compra de un departamento, ¿de qué precios estamos hablando?
2. ¿Qué departamentos hay disponibles para su compra? ¿Y para un futuro cercano?
3. ¿Ha crecido mucho la oferta en estos últimos años con respecto a la demanda?
4. ¿Hay mayor demanda de departamentos de un ambiente que de dos ambientes?
5. ¿Qué personas son las más interesadas en este alquiler? ¿Jóvenes, adultos?
Considerando a Villa María una ciudad universitaria:
6. ¿Qué ubicaciones prefieren los estudiantes?
7. ¿Qué precios aceptan?

MODELO CONTRATO DE COMPRA VENTA DE INMUEBLES

En la ciudad de _____, a los __ días del mes de _____ de 20__, entre _____ (nombre y apellido, tipo y N° de documento, domicilio), en adelante EL VENDEDOR y _____ (nombre y apellido, tipo y N° de documento, domicilio), en adelante EL COMPRADOR, se conviene celebrar este boleto de compraventa sujeto a las siguientes cláusulas:

PRIMERA: OBJETO. El vendedor vende al comprador y éste le compra el inmueble sito en _____.

SEGUNDA: PRECIO. El precio total de la compraventa se fija en \$_____, pagaderos de la siguiente forma: \$ _____ al contado y a la firma del presente, sirviendo éste de recibo suficiente, y \$_____ al tiempo de la escrituración del inmueble objeto de esta compraventa.

TERCERA: POSESIÓN. ESCRITURACIÓN. Ambas partes suscribirán la escritura en un plazo no mayor de ____ días contados a partir de la fecha de firma de este boleto de compraventa por ante el escribano _____ (nombre y apellido, domicilio). El escribano designado notificará a ambas partes en forma fehaciente el lugar, fecha y hora establecida para el acto. En esa oportunidad, el vendedor entregará al comprador la posesión del inmueble libre de todo ocupante, en el estado en que se encuentra y que el comprador declara conocer y aceptar.

CUARTA: INCUMPLIMIENTO. En caso que cualquiera de las partes debidamente citada no concurra al acto de la escrituración, deberá abonar en favor de la otra una multa diaria de \$ _____, la que será exigible sin necesidad de interpelación alguna. Ello, sin perjuicio de la acción judicial que la parte cumplidora podrá iniciar exigiendo el cumplimiento de éste o su resolución con más los daños y perjuicios que correspondan.

QUINTA: SELLADO. El vendedor soportará por completo el costo del sellado del presente boleto.

SEXTA: ASENTIMIENTO CONYUGAL. _____ (nombre y apellido, tipo y N° de documento), esposa/o del vendedor/a y presente en este acto, presta su conformidad para la venta aquí pactada y se compromete a concurrir al mismo efecto al acto de escrituración.

SÉPTIMA: JURISDICCIÓN. Para todos los efectos judiciales y extrajudiciales derivados del presente boleto, el comprado constituye domicilio en _____, y el vendedor en _____. Ambas partes se someten a la competencia ordinaria de los Tribunales _____ para todos los efectos derivados de este contrato y renuncian a cualquier otro fuero o jurisdicción que pudiera corresponderles.

En prueba de conformidad se firman dos ejemplares de un mismo tenor.

MODELO DE CONTRATO DE LOCACION DE INMUEBLE

En la ciudad de....., Provincia de....., a los..... días del mes de.....del año....., el señor....., en adelante EL LOCATARIO por una parte y por la otra, el señor..... (DNI N°.....), (CUIT N°.....), en adelante EL LOCADOR, convienen en celebrar el presente contrato de locación de inmueble, sujeto a las siguientes cláusulas:

Primera: EL LOCADOR cede en locación a EL LOCATARIO y éste lo recibe en tal carácter para uso de sus dependencias, el inmueble de su propiedad ubicado en la ciudad..... calle..... N°....., piso....., departamento..... y que consta de..... (detallar dependencias), todo en perfecto estado de conservación y aseo, con..... (detallar artefactos de iluminación, sanitarios, calefacción, aire acondicionado, etc.) instalados y funcionando normalmente. El inmueble cuenta con los accesorios y estado de conservación que se detallan en inventario aparte y que forma parte integrante del contrato.-

Segunda: El plazo de duración del presente contrato es por..... (.....) meses, contados a partir del día..... del mes de.....del año....., operando su vencimiento de pleno derecho el día del mes de del año Producido el vencimiento podrá prorrogarse de común acuerdo de las partes por un período igual, con las mismas condiciones y precio del presente, debiendo EL LOCATARIO comunicar fehacientemente a EL LOCADOR si hace uso de la opción con TREINTA (30) días hábiles de antelación al vencimiento del contrato.-

Tercera: El precio del alquiler se pacta en la suma de PESOS..... (\$) mensuales, pagaderos a mes vencido dentro de los primeros DIEZ (10) días corridos del mes siguiente.

Cuarta: Se conviene que los impuestos, tasas o gravámenes de cualquier naturaleza que fueren, existentes o a crearse, que incidan sobre el bien locado, serán por cuenta exclusiva de EL LOCADOR, salvo aquellos que se apliquen al inmueble por razones del uso que le diera EL LOCATARIO, así como los servicios de: (energía eléctrica, agua, cloacas, gas, teléfono) .-

Quinta: El impuesto de sellos del presente contrato será abonado por EL LOCATARIO.-

Sexta: EL LOCATARIO se compromete a mantener el inmueble en el estado que lo recibe hasta la restitución, cargando con los gastos que demande la buena conservación de éste. EL LOCATARIO se obliga a usar prudentemente el bien, respondiendo por los daños que causare, salvo el desgaste natural por la acción del tiempo y del uso normal del inmueble.

Séptima: EL LOCATARIO, previa conformidad escrita de EL LOCADOR, podrá efectuar en el inmueble que se contrata y a su exclusivo cargo, las modificaciones o mejoras que sean indispensables para adaptarlo a sus servicios, sin que ello importe la obligación de su parte de volver los locales a su anterior estado cuando lo desocupe, quedando estas mejoras a beneficio de la propiedad sin ulteriores responsabilidades para EL LOCATARIO.-

Octava: EL LOCATARIO podrá rescindir el presente contrato antes de su vencimiento, debiendo notificar a EL LOCADOR con una anticipación mínima de TREINTA (30) días, no generando esta decisión ningún derecho a indemnización a su favor.-

Novena: EL LOCADOR se compromete a poner en conocimiento de EL LOCATARIO la transferencia de dominio que pueda afectar la propiedad.-

Décima: Si no se diera cumplimiento al pago del alquiler en la fecha fijada, EL LOCADOR podrá aplicar un interés punitivo del medio por ciento (0,5%) diario de la suma adeudada. Queda convenido que este Contrato es título ejecutivo hábil para perseguir el cobro de las obligaciones asumidas por el Locatario.

Décimo Primera: En prueba de conformidad con todo lo estipulado en el presente contrato de locación, a cuyo estricto cumplimiento las partes se obligan con arreglo a derecho, lo firman en..... (.....) ejemplares de un mismo tenor y a un solo efecto, en la fecha y lugar arriba indicados.-

Formulario descriptivo del Trabajo Final de Graduación

Este formulario estará completo sólo si se acompaña de la presentación de un resumen en castellano y un abstract en inglés del TFG

El mismo deberá incorporarse a las versiones impresas del TFG, previa aprobación del resumen en castellano por parte de la CAE evaluadora.

Recomendaciones para la generación del "resumen" o "abstract" (inglés)

“Constituye una anticipación condensada del problema que se desarrollará en forma más extensa en el trabajo escrito. Su objetivo es orientar al lector a identificar el contenido básico del texto en forma rápida y a determinar su relevancia. Su extensión varía entre 150/350 palabras. Incluye en forma clara y breve: los objetivos y alcances del estudio, los procedimientos básicos, los contenidos y los resultados. Escrito en un solo párrafo, en tercera persona, contiene únicamente ideas centrales; no tiene citas, abreviaturas, ni referencias bibliográficas. En general el autor debe asegurar que el resumen refleje correctamente el propósito y el contenido, sin incluir información que no esté presente en el cuerpo del escrito. Debe ser conciso y específico”.

Identificación del Autor

Apellido y nombre del autor:	Sofía Gianandrea
E-mail:	sofiagianandrea@hotmail.com
Título de grado que obtiene:	Contador Público

Identificación del Trabajo Final de Graduación

Título del TFG en español	Evaluación de proyectos inmobiliarios en la ciudad de Villa María
Título del TFG en inglés	Evaluation of real-estate projects in the city of Villa María
Integrantes de la CAE	Vanesa Muñoz-Anahí Martínez
Fecha de último coloquio con la CAE	12/08/011
Versión digital del TFG: contenido y tipo de archivo en el que fue guardado	Evaluación de proyectos inmobiliarios en la ciudad de Villa María.pdf

Autorización de publicación en formato electrónico

Autorizo por la presente, a la Biblioteca de la Universidad Empresarial Siglo 21 a publicar la versión electrónica de mi tesis. (marcar con una cruz lo que corresponda)

Publicación electrónica:

Después de..... mes(es)

Firma del alumno