



Universidad de Palermo

Máster en Dirección de Empresas

**Pretesis para optar al grado de Máster de la Universidad de Palermo en
Dirección de Empresas**

***EVALUACIÓN DE VIABILIDAD FINANCIERA PARA UN
DESARROLLO UN INMOBILIARIO EN MÁLAGA, ANDALUCÍA,
ESPAÑA.***

Tesista: Cr. Ezequiel Barsellini

e-mail: ezebarsellini@gmail.com - WhatsApp: +(34) 663 425 285

Perfil de LinkedIn: www.linkedin.com/in/ezequiel-barsellini-0623a0101

Legajo: 111919

Director de tesis propuesto: Mg. Gerardo Tapia

31 de mayo de 2022 - Buenos Aires, Argentina

TABLA DE CONTENIDOS

INTRODUCCION

- Justificación
- Objetivo general
- Objetivos específicos
- Hipótesis
- Metodología de investigación

CAPÍTULO 1: MARCO TEÓRICO

- Valor Presente Neto & Período de Recupero de la Inversión
- Matriz Canvas (*a definir bibliografía*)
- Matriz de las fuerzas competitivas de Porter (*a definir bibliografía*)
- Plan de Marketing

CAPÍTULO 2: EL SECTOR

2.1 El sector

- Introducción
- Competidores en la zona
- Volumen del mercado, en dinero
- Volumen del mercado, en unidades
- Análisis del macroentorno
- Análisis del microentorno
- Matriz Canvas
- Matriz de las fuerzas competitivas de Porter

CAPÍTULO 3: ANÁLISIS DE VIABILIDAD FINANCIERA

- Presentación del proyecto
- Diseño de proyección de resultados
- Análisis de sensibilidad

CAPÍTULO 4: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

- Conclusiones
- Recomendaciones

BIBLIOGRAFÍA

ANEXOS

CURRICULUM VITAE

INTRODUCCIÓN

En los últimos tiempos, particularmente a fines del año 2019 en adelante, la economía argentina ha vivido fuertes cimbronazos que han generado un empeoramiento sostenido del ecosistema para realizar inversiones y/o negocios en el país. El contexto hiperinflacionario que lo ha colocado entre los 5 países con mayor inflación el mundo desde 2018 en adelante, la reglamentación del cepo cambiario a fines de la gestión del expresidente Mauricio Macri (2019) y las posteriores medidas de endurecimiento del mismo impuestas por la administración actual, sumado a las consecuencias provocadas por la pandemia del COVID-19 han llevado a que la pobreza urbana alcance un 40,6% de la población en el primer semestre de 2021, y que el 10,7% argentinos estén en la indigencia.

Las razones anteriormente expuestas, entre otras, hacen que Argentina sea un país difícil de elegir para iniciar una inversión donde se requiere una importante suma de dinero, sobre todo en una industria que actualmente está tan devastada como el Turismo, elevando el tiempo de recuperabilidad de la inversión. A su vez, se puede ver que durante los últimos años la tendencia en la relación entre el turismo emisor y receptivo se mantiene colocando al país como un polo emisor de turismo internacional, teniendo saldo negativo en el periodo 2018 a 2020.¹

Por estas razones y sumado a la presencia de familiares situados en la región de Andalucía, España; más precisamente en la provincia de Málaga, han hecho que surja un interés familiar por desarrollar un emprendimiento hotelero e inmobiliario en la denominada “Costa del Sol”, región comprendida por los pueblos y ciudades situadas en la costa del Mar Mediterráneo del sur de España.

El objetivo primordial de esta investigación será el de evaluar la posibilidad y viabilidad de realizar una inversión en dicha región para el desarrollo de un emprendimiento hotelero, mediante el estudio y posterior entendimiento del mercado turístico de la región. En base a los resultados, se decidirá si realizar el desarrollo; estimando los costos que deberán incurrirse para llevar adelante el proyecto de negocios y además exponer una proyección de los Flujos Futuros de Fondos generados por el negocio. Finalmente, se generarán un plan de Marketing para posicionar

¹ Datos recuperados de “Principales Indicadores del INDEC” de:
https://www.indec.gob.ar/ftp/documentos/Principales_indicadores_INDEC.xlsx

la marca en este nuevo territorio y se identificarán KPI para el posterior análisis y seguimiento de la salud del negocio.

Pregunta de investigación: ¿Cuál es la mejor manera de penetrar en el mercado hotelero de la Costa del Sol? ¿Qué ubicación generaría mejores retornos?

Objetivo general:

Tener un claro conocimiento del contexto en el cual se pretende desarrollar la inversión para así poder decidir acerca de la realización o no de la misma.

Objetivos específicos:

- Conocer la legislación Nacional como local para poder desarrollar el negocio.
- Generar un análisis de los costos y flujos de fondos futuros para evaluar la recuperabilidad de la inversión y salud del negocio.
- Uso de la tecnología para apalancar el plan de marketing.

Hipótesis:

La puesta en marcha de un complejo de apartamentos vacacionales con fines de alquiler de corta o mediana estancia en la ciudad de Málaga, España, es económicamente sustentable.

Diseño metodológico y marco teórico

La investigación tendrá un enfoque mixto cuali-cuantitativo. En su alcance, será exploratoria y descriptiva. Las técnicas de recolección de datos a utilizar son el análisis documental de la información puesta a disposición por los distintos organismos gubernamentales enfocados en el turismo, con el fin de poder analizar y entender el contexto en el cual se va a desarrollar el negocio, como las potenciales oportunidades que este presenta. Posteriormente, por medio de la observación directa, se llevará a cabo un análisis acerca de los costos y tiempos en los que se deberá incurrir para poder iniciar la inversión.²

Por último, se analizarán fuentes secundarias como informes del Área de Turismo del Ayuntamiento de Málaga y la Junta de Andalucía.

² Al momento de la realización de esta investigación ya se dispone con un solar en el cual se realizaría el proyecto

CAPÍTULO 1: MARCO TEÓRICO

1.1.1 Valor Actual Neto (VAN).

Definición

Según Vernimmen (2005), el “valor actual de una inversión está dado por la suma de sus flujos de fondos futuros descontados” a una tasa de riesgo representativa del mercado en el que se opera (p. 296). Este cálculo se puede representar con la siguiente fórmula:

$$VA = \sum_{n=1}^N \frac{F_n}{(1+r)^n}$$

donde F_n representa los flujos de fondos futuros generados por la inversión, r es la tasa de descuento aplicada y n es el número de años por el que será descontada la inversión.

Para que este término sea de utilidad en el análisis se debe buscar que el valor hoy de la inversión sea comparable con el valor de mercado (V_0) del bien, o bienes, que se deberán inmovilizar como capital inicial de nuestra inversión. Es así como surge el concepto de Valor Actual Neto (VAN), entendiéndose como la diferencia entre el valor presente de una inversión y su correspondiente valor de mercado (V_0):

$$VAN = \sum_{n=1}^N \frac{F_n}{(1+r)^n} - V_0$$

Teniendo en cuenta lo anteriormente expuesto, si el VAN de una inversión arroja un resultado mayor a 0, estaría indicando que el proyecto de inversión que se quiere llevar a cabo posee una valuación actual por encima de su valor de mercado, y en consecuencia se estaría creando valor, por lo que se aceptaría realizar el proyecto. En caso contrario, se decide descartar el proyecto. En resumen:

$$VAN > 0 \quad \text{Invertir}$$

$$VAN < 0 \quad \text{No invertir}$$

Desde otro punto de vista, se puede entender que existe una tasa de descuento r para la cual el VAN sea igual a cero. Esta tiene el nombre de Tasa Interna de Retorno (TIR)³, por lo que podríamos llegar a una segunda regla de decisión en la que:

$$i < TIR \quad \text{Invertir}$$

$$i > TIR \quad \text{No invertir}$$

1.1.2 Período de Recupero de la Inversión

Definición:

Se entenderá como el tiempo necesario que llevará recuperar el desembolso inicial efectuado para una inversión. Vermminem (2005) expresa que “en los casos en que los flujos futuros de fondos sean idénticos”:

$$PRI = \frac{\text{Inversión}}{\text{Flujos de Efectivos Anuales}}$$

Por otro lado, describe el caso en el que los flujos de fondos futuros no sean idénticos, en este caso se deberá tener en cuenta los flujos de fondos acumulados dentro del período bajo análisis. Por ejemplo:

Período	0	1	2	3	4	5
Flujos de Fondos	-1	0.3	0.4	0.4	0.5	0.2
F.F. Acumulados		0.3	0.7	1.1	1.6	1.8

Tomando en cuenta el ejemplo anterior podemos ver que en el período 3 los flujos de fondos acumulados rompen con la línea de la inversión inicial, entonces sabemos que nuestro PRI

³ Su cálculo manual puede volverse bastante engorroso, pero hoy en día existen calculadoras o programas de computación que facilitan su cálculo mediante el método de la iteración.

se encuentra entre el año 2 y 3 por lo que con una simple relación linear de los FF del período 3 se llega a que el PRI es igual a 2.75 años.

1.2.1 Matriz Canvas.

Definición:

Alexander Osterwalder y Yves Pigneur, le dieron origen al modelo Canvas en 2010, con el lanzamiento del libro “Business Model Generation” o en español “Generación de Modelos de Negocio”. Hoy es una de las herramientas más utilizadas por emprendedores y empresarios a nivel mundial y se encuentra dentro de la metodología lean-startup, que tiene como enfoque generar valor para el cliente.

El modelo Canvas es una herramienta de gestión estratégica que permite analizar y crear modelos de negocio de forma dinámica y visual. Gracias a su formato, dividido en 9 bloques, ofrece un panorama global y simplificado de la empresa.

Cada uno de los bloques de este lienzo se debería completar con post-its y rotuladores de colores, porque se trata de un modelo vivo y eso implica que se va construyendo y actualizando a medida que la empresa confirma su segmento de clientes, refuerza su posicionamiento, crea ideas nuevas, entre otros factores.

1.2.1 Matriz de las fuerzas competitivas de Porter.

Definición:

Michael Porter sostiene en su primer libro “Estrategia Competitiva” que el potencial de rentabilidad de una empresa viene definido por cinco fuerzas:

- El poder del cliente,
- El poder del proveedor,
- Los nuevos competidores entrantes,
- La amenaza que generan los productos sustitutivos y
- La naturaleza de la rivalidad.

La utilidad de esta herramienta de gestión es que las empresas pueden analizar y medir sus recursos frente a estas cinco fuerzas. A partir de ahí, estarán en condiciones óptimas para establecer y planificar estrategias que potencien sus oportunidad o fortalezas para hacer frente a las amenazas y debilidades.

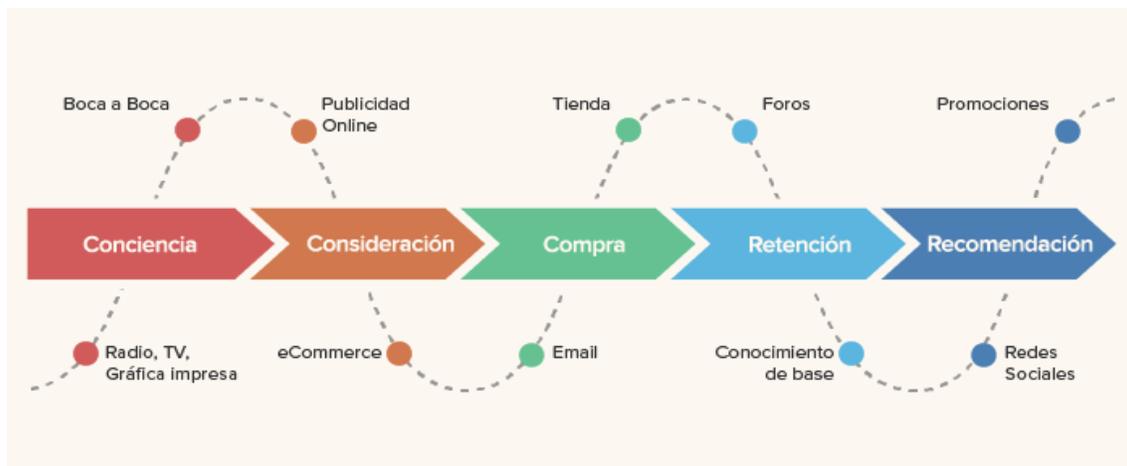
1.2.3 Plan de Marketing.

Definición:

Un plan de marketing son todas las acciones tendientes para dar a conocer y posicionar una marca, teniendo como objetivo final la captación y posterior fidelización de nuevos clientes. El proceso de Marketing de una empresa es descrito por el autor Allan Dib (2016) como “Un viaje por el que se quiere guiar a nuestro objetivo de mercado. Se quiere guiarlo desde el completo desconocimiento de nuestra existencia, a convertirlo en un cliente que ame nuestro producto”.

Para la correcta elaboración de este se recomienda dividir este viaje en al menos 3 etapas fundamentales donde se tomarán decisiones muy distintas dependiendo de cada una de ellas. Se enumerarán de la siguiente manera:

- Antes (atracción): el foco recae en que los clientes conozcan la marca y muestren indicios de interés.
- Durante (conexión): hacer que el cliente se sienta interesado y realice su primera compra.
- Después (conversión): ganar la confianza de nuestro cliente y lograr que realice compras regulares además de recomendar a la marca.



i Fuente: <https://blog.comunicae.es>

CAPÍTULO 2: EL SECTOR

2.1 Introducción

Se determinará como mercado objetivo a la “Costa del Sol”, región comprendida por los pueblos y ciudades situadas en la costa del Mar Mediterráneo del sur de España. Esta es una de las regiones turísticas más importantes de Europa, recibiendo 9,2 millones de turistas en 2021⁴. Específicamente el proyecto se localizará en el centro histórico de la ciudad de Málaga, Andalucía, España.

Se entiende que esta localización hará más fácil la captación de clientes por su ubicación estratégica dentro de la región. Málaga es la ciudad más importante de la Costa del Sol disponiendo de accesos de todo tipo para la llegada de turistas de todas las características. Cuenta con un aeropuerto internacional, terminal de ómnibus y trenes; y un puerto; por lo que hacen de la ciudad un punto perfectamente conectado con otras ubicaciones del mundo.

Además, el centro histórico de la ciudad limita con el creciente y remodelado barrio del Soho de Málaga formando entre ambos el punto de interés más importante para los turistas que buscan probar la gastronomía, no solo de España, si no una amplia variedad de ofertas y variedades. En esta zona también se encuentran las tiendas de las marcas más reconocidas a nivel mundial, así como discotecas y bares que terminan de hacer de Málaga un destino para todas las edades que busquen relajarse, divertirse con amigos o una experiencia completa para toda la familia.

Por último, el turismo que recibe esta región está mayormente demandado por turistas de las regiones más frías de Europa proviniendo de países como Alemania, Noruega, Reino Unido, Francia, Países Bajos y Estados Unidos, entre otros; quienes tienen la posibilidad de escapar de las temperaturas frías existentes en sus países de residencia para buscar el buen clima y tranquilidad que la Costa del Sol ofrece. En estos casos las estancias son más prolongadas, por lo que ofrecer un lugar cómodo que se asemeje a un hogar, donde se pueda descansar y a su vez trabajar, en caso de ser necesario, es primordial.

⁴ Datos recuperados de “Balance año Turístico 2021” de: <https://www.costadelsolmalaga.org/>

2.2 Competidores en la zona

Para el análisis de la competencia es necesario comprender muy bien que en esta industria no solo hay una competencia muy grande dentro del mismo segmento de mercado “Vivienda con Fines Turísticos” sino que también existen muchos sustitutos que compiten fuertemente para atraer a los turistas. En adelante se analizarán los principales rasgos de cada uno de ellos:

2.2.1 Vivienda con fines turísticos

Estas son viviendas o apartamentos de particulares o empresas destinados al alquiler temporal sin llegar a brindar un servicio de hotelería tradicional. Hoy en día este es el servicio de alojamiento más popular y por eso el más demandado por la amplia flexibilidad y contacto personalizado que esta modalidad ofrece. Los canales de ventas más comunes son plataformas de internet donde los anfitriones publican sus viviendas y los turistas pueden acceder desde cualquier parte del mundo a la oferta disponible en las distintas ubicaciones para un rango de fecha determinado.

En este segmento, el foco recae sobre la calidad y buen gusto del hospedaje donde en muchos casos se busca una experiencia similar o mejor a la del hogar de origen de los turistas. El perfil del turista que elige esta modalidad son personas que quieren disfrutar de un acomodamiento similar o mejor al que tiene en su casa, pudiendo acceder a disponer de una cocina, lavarropas, etc. sin tener que pagar un adicional por estos.

Este es el segmento de mercado al cual se busca atacar por lo que representa a los competidores directos del proyecto.

Según lo informado por la Diputación General de Málaga para fines de 2021 la Costa del Sol contaba con más de 230.000 viviendas dedicadas a fines turísticos representando un 51,7% de la oferta total de plazas turísticas de la región presentando un crecimiento del 11,3% respecto del total a fines de 2020, por lo que se evidencia que aún existe espacio para el crecimiento de este segmento teniendo en cuenta que la demanda no ha recuperado los valores que había demostrado en 2019, año previo a la crisis generada por la pandemia del COVID-19.⁵

⁵ Datos recuperados de “Balance año Turístico 2021” de: <https://www.costadelsolmalaga.org/>

2.2.2 Establecimientos Hoteleros

Representa a una amplia variedad de Hoteles y Hostales de distintas categorías que brindan distintos servicios según el caso, siendo esta la manera más tradicional y confiable para buscar alojamiento en un destino turístico muchas veces respaldado por la marca y trayectoria de las grandes cadenas hoteleras, la ubicación y comodidad de los Hostales o los servicios adicionales (Desayunos incluidos, pensión completa, descuentos por baños compartidos, etc.) que este segmento ofrece.

Si bien no puede establecerse como competencia directa a este segmento, es un sustituto que pisa muy fuerte en el mercado del alojamiento turístico de la Costa del Sol habiendo más de 97.000 establecimientos hoteleros para fines de 2021 que han logrado captar por encima de 3,4 millones de turistas en dicho período.⁶

2.2.3 Apartamentos propios

Este es el tercer segmento más importante de la región y el más difícil de atacar. Corresponde a viviendas que las personas poseen en la región y donde eligen venir a pasar sus vacaciones o temporada siendo este su segundo hogar.

La región contaba con alrededor de 60.000 unidades de este tipo de viviendas para fines de 2021; y ha experimentado un crecimiento del 13,5% respecto a la cantidad existente a fines de 2020.

2.2.4 Turismo Golf

La región del sur de España es muy conocida por ser una de las zonas con mayor número de campos de golf por km^2 . Por lo que la Costa del Sol alberga torneos, eventos, etc. que atraen a un gran número de profesionales y aficionados de este deporte a practicar y realizar este deporte.

⁶ Datos recuperados de "Balance año Turístico 2021" de: <https://www.costadelsolmalaga.org/>

Si bien resulta difícil competir en este segmento por la lejana ubicación respecto de los campos, dado que la mayoría de estos turistas prefieren alojarse cerca de los campos, puede ser una alternativa a explorar.

2.2.5 Campings y/o Autocaravanas

Representa una alternativa para un segmento muy específico de clientes quienes priorizan otros aspectos como lo son tener una experiencia con mayor contacto con la naturaleza, o reducir costos, etc. pero que en el caso de las autocaravanas ha ganado mucha popularidad como una alternativa para disfrutar de un turismo más aventurero y con mayores libertades, donde el turista puede ir desplazándose hacia los lugares que le interesan y pernoctar en su vehículo si tener que hacer distintas reservas que lo “aten” a itinerarios o compromisos.

2.3.1 Volumen del mercado, en dinero

Según datos recopilados por la Diputación de Málaga en su informe “Balance año Turístico 2021” publicado en su sitio web se estima que para ese período la industria generó un volumen de mercado de € 11.811,4 millones fuertemente asociado a las ramas de comercio, hostelería, transporte y comunicaciones. Esto ha generado por encima de 135.000 nuevos empleos principalmente concentrados en la rama de los Servicios.

Respecto a cifras comparativas con el año 2020, donde la industria se vio fuertemente golpeada por los efectos de la pandemia del COVID-19, se evidencia una clara recuperación del sector con una variación positiva del 189.1% respecto al año anterior en el impacto total del gasto turístico, lo que se ve explicado en un aumento superior a € 28,7 en el ingreso medio por habitación.

Cabe destacar que la industria aún se encuentra en recuperación por lo que no han recuperado los volúmenes registrados en años anteriores a la pandemia, finalizando 2021 con un volumen total de mercado un 18,2% menor que el registrado en 2019 y un ingreso medio por habitación € 18,44 menor al registrado en dicho período.

Por último, 2022 se espera que sea un gran año respecto al crecimiento y recuperación de la industria turística en la Costa del Sol, según información recopilada, el gobierno local planea destinar € 13.370.000 en acciones⁷ de promoción y desarrollo del turismo destinadas a:

- Acciones Marketing Turístico,
- Acciones Comunicación y Marca,
- Acciones Desarrollo Turístico y Empresarial,
- Acciones Planificación Turística y Territorial,
- Acciones Nuevas Tecnologías y Modernización Turística.

Buscando generar un impacto económico de € 13.780 millones y de 158.000 nuevos empleos.

2.3.2 Volumen del mercado, en unidades

Para este análisis se analizará, en primera instancia el volumen de unidades generado por la oferta y posteriormente el generado por la demanda del sector. Respecto a la Oferta de “Viviendas con fines turísticos” se evidenció una continuidad en el crecimiento de estas en la región superando para fines de diciembre de 2021 las 450.000⁸ plazas turísticas lo que representó un crecimiento del 6,4% respecto al año anterior. De este crecimiento total, 217.200 de estas plazas corresponden a la Provincia de Málaga, lo que indica una concentración de casi el 50% de las mismas en cercanías al punto donde se llevará a cabo el proyecto. Se espera que con la recuperación económica y la salida global de la pandemia este crecimiento continúe durante 2022.

Por el lado de la demanda de servicios turísticos en la Costa del Sol, los datos de mercado obtenidos para fines de 2021 resultan muy prometedores, evidenciando la clara recuperación del sector, el cual se vio fuertemente impactado por la crisis del COVID-19. En principio se ha registrado un incremento del 12,3% del grado de ocupación hotelero respecto a 2020, sin embargo, estas cifras continúan siendo un 23,9% menores a las alcanzadas para fines de 2019. En cuanto a la distribución de la llegada de turistas cabe evidenciar que se ha visto un fuerte incremento en el turismo nacional (españoles) y una recuperación lenta de turistas extranjeros, siendo el Reino Unido el principal exportador de turismo hacia la región. Esto puede ser explicado en gran parte

7 Datos recuperados del informe “Plan de Acción Ejercicio 2022” elaborado por Costa del Sol – Málaga.

8 Datos recuperados de “Balance año Turístico 2021” de: <https://www.costadelsolmalaga.org/>

por las restricciones de circulación internacional impuestas por la pandemia, las cuales se cree que para 2022 serán más flexibles a medida que la situación continúe normalizándose.

Se estima que en 2021 el número de turistas que han llegado a la provincia de Málaga fue de 9,2 millones de personas, lo que indica que se han recuperado unos 5,5 millones de habitantes respecto al número de visitantes de 2020; pero aún 3,9 millones de turistas por debajo de la cantidad recibida en 2019. En línea con lo expuesto anteriormente, se estima que para 2022 serán 10.711.000 de turistas los que visitarán la Costa del Sol si las flexibilizaciones respecto a la pandemia continúan avanzando de manera favorable tanto a nivel internacional como dentro de España.⁸

2.4.1 Análisis del macroentorno

Para realizar este análisis se ha decidido aplicar el análisis PESTEL. Se procederá a describir las distintas dimensiones de este:

1. Política: desde el punto de vista político la pandemia ha obligado al gobierno español a adoptar medidas excepcionales con las que ha intentado limitar el impacto negativo sobre la industria nacional. Estas medidas han sido consideradas por las empresas como generadoras de un impacto neutro y hoy en día la principal demanda que tienen las mismas es la eficiencia en el gasto público.⁹

En el plano regional europeo durante 2021 se ha puesto en marcha el plan de recuperación “Next Generation EU”, dirigido a obtener y aplicar las vacunas necesarias para dar batalla a nivel regional a la pandemia. La implementación del pasaporte digital COVID también ha permitido poco a poco recuperar el turismo de manera segura y coordinada.¹⁰

España ha sido el primer estado miembro en recibir pagos procedentes del mecanismo de recuperación y resiliencia tras haber cumplido 52 hitos asociados al mismo por una suma de 19.000 millones de euros. Los hitos incluyeron medidas importantes, como la Ley de Cambio Climático y Transición Energética (que consagra la neutralidad climática para 2050), la reforma del apoyo a la renta mínima, medidas para apoyar la digitalización de las

⁹ Datos recuperados del informe “Perspectivas España 2021” KPMG (2021).

¹⁰ Datos recuperados del informe “España en el mundo 2022: perspectivas y desafíos”

<https://www.realinstitutoelcano.org/analisis/espana-en-el-mundo-2022-perspectivas-y-desafios-de-politica-europea/>

pymes e impulsar las habilidades digitales, o el plan de modernización de la formación profesional; entre otros. En 2022 se prevén dos desembolsos más por un valor total de 18.000 millones de euros atados a el cumplimiento de 42 hitos y objetivos como la reforma del mercado laboral y la del sistema de pensiones, la estrategia de activación para el empleo 2021-2024, la estrategia de movilidad, segura, sostenible y conectada; el plan de inversiones en equipos de alta tecnología, el Real decreto de Creación, Reconocimiento y autorización de Universidades, la Hoja de Ruta de la energía eólica marina; entre otras.¹¹

2. Económica: desde el plano económico la economía española sufrió un derrumbe del 11% en 2020, significando la mayor caída desde la Guerra Civil. Sin embargo, con la salida de la crisis de la pandemia del COVID-19, se ha visto un aceleramiento pronunciado de la inflación llegando a un nivel del 5,5% por el período comprendido entre febrero y noviembre 2021. Esta se ve fuertemente explicada por tres factores. El primero es el efecto base positivo ligado a la recuperación de precios post pandemia. El segundo de los factores está relacionado con la fuerte recuperación de la demanda tras haber superado las fases más críticas de la pandemia, que de cara a 2022 debería tender a normalizarse y se genere una corrección sobre los precios. Por último, el tercer factor tiene que ver con los precios de los bienes energéticos. En materia de inflación todo indicaría una desaceleración paulatina de la misma para los próximos años por lo que se puede entender que muchos de estos indicadores macroeconómicos se han visto fuertemente influenciados por la pandemia.
3. Sociocultural: desde esta perspectiva la región de la Costa del Sol alberga una sociedad mayormente avocada al turismo, por ende, muchas de las economías de los locales principalmente están relacionadas con la atención y prestación de servicios a los turistas. También, en la región residen muchos inmigrantes de países del norte de Europa y Gran Bretaña quienes han decidido reubicarse buscando mejores condiciones climáticas y un ambiente más distendido.

Por otro lado, España en general es un país que tiene una fuerte influencia religiosa, y festividades como la semana santa, reyes, la asunción de la virgen, el día de inmaculada concepción; tienen un despliegue muy importante en la zona. Tal es así que, por fuera de

¹¹ Datos recuperados del informe "España 2022 Un año por delante: Entorno económico-empresarial" EY (Enero 2022).

la temporada de verano, las fechas en las cuales transcurren estas importantes festividades religiosas son considerada temporada alta por la cantidad de turistas que atraen.

Además, la provincia de Málaga tiene un muy marcado interés por recibir y ser anfitrión de los espectáculos y eventos culturales más importantes de España, entre ellos los Carnavales, el Festival de Cine de Málaga, Eventos deportivos de interés nacional (finales de torneos como la Copa del Rey o Copa Davies), etc.

Cabe destacar que cada uno de los pueblos de la Costa del Sol a su vez tienen sus propias festividades locales, aportando mucha vida y entretenimiento a la vida local.¹²

4. Tecnológica: Se ha evidenciado que la tecnología hoy por hoy ha penetrado de manera muy eficaz en la industria del turismo. Plataformas como Airbnb, Booking.com, Xpedita, Trip Advisor, etc. han logrado posicionarse como el común denominador donde tanto oferentes como turistas pueden publicar y encontrar hoteles o apartamentos vacacionales según sus exigencias y posibilidades.

Por el lado del negocio, es muy común el uso de plataformas como Lodgify¹³ o Smoobu, actuando como gestores de venta multicanal, permitiendo a los usuarios unificar calendarios de las distintas propiedades, actualizar las tarifas para distintas fechas, diseño y manejo de página y/o aplicación web, sistema de mailings automatizados para mejorar la experiencia de usuario, etc.

5. Ecológicas: si bien España es parte de tratados internacionales mediante los cuales se debería, entre otras acciones, lograr la neutralidad climática para 2050¹⁴, no se evidencian situaciones que puedan llegar a impactar en la industria turística de la Costa del Sol.
6. Legales: uno de los principales problemas de la industria turística y el cual el gobierno español ha decidido combatir de manera activa es la relación que esta tiene con el empleo informal. En este país las multas por no tener registrado a un empleado pueden llegar a valores por encima de los € 10.000 por empleado, además de representar una responsabilidad penal para el empleador.

Respecto a la relación con los clientes, las plataformas de alquileres temporarios (Airbnb, Booking.com, etc.) ofrecen políticas y condiciones donde se protege tanto al locador como

12 Datos recuperados del informe "Plan de Acción Ejercicio 2022" elaborado por Costa del Sol – Málaga.

13 <https://www.lodgify.com/>

14 Datos recuperados del informe "España 2022 Un año por delante: Entorno económico-empresarial" EY (Enero 2022).

al locatario. Por ejemplo, se cobra una garantía reembolsable para cubrir potenciales daños sobre las propiedades y también ofrecen un seguro para casos de daños mucho más importantes en las mismas.¹⁵

2.4.2 Análisis del microentorno

Para este análisis se ha decidido utilizar la matriz del *Modelo de Negocios Canvas* y el análisis de las *Fuerzas Competitivas de Porter* y así poder describir el negocio y su entorno.

2.4.2.1 Matriz de las fuerzas competitivas de Porter:

1. **Poder de los clientes:** en este caso el poder de los clientes es muy elevado dado por la alta oferta de alojamientos para fines turísticos registrados en la Costa del Sol. Esto hace que el “costo de cambiar” el proveedor del servicio sea casi nulo. Además, en las plataformas donde se ofrecerán los alojamientos, existen las reseñas de clientes siendo estas un factor determinante en la calificación de la calidad tanto del producto como el servicio prestado durante la estadía, por lo que una mala reseña bien fundamentada puede dañar sustancialmente la reputación de la marca.
2. **Amenaza de nuevos competidores:** como se ha analizado, la industria está creciendo por lo que se evidencia que en la Costa del Sol sigue habiendo desarrollos inmobiliarios en marcha. Al hacer un análisis más detallado respecto a la ubicación, dentro del casco histórico de Málaga quedan pocas parcelas libres, pero en zonas aledañas, como el barrio del Soho de Málaga, se está desarrollando un polo gastronómico y hotelero que amenaza con la entrada de nuevos jugadores mediante la restauración de viviendas preexistentes.
3. **Poder de los proveedores:** respecto a las plataformas donde se publicarán los apartamentos, el poder que tienen es alto, dado que representan el canal de ventas más importante del negocio y, si bien existen alternativas, por el tamaño del negocio solo se accedería a las ofertas estandarizadas no teniendo posibilidad de negociar bajas en las comisiones por volumen u otros factores.

¹⁵ Datos recuperados de <https://www.airbnb.es/aircover>

4. Amenaza de productos sustitutos: se categoriza a los productos sustitutos (Hoteles, Hostales, Campings, etc.) como de incidencia media a baja, dado que, si bien existen muchas alternativas que toman una parte importante de la cuota de mercado, se considera que el cliente objetivo busca otro tipo de servicio al ofrecido por sustitutos y no le será tan fácil saltar de uno a otro.



5. Rivalidad competitiva: del análisis surge que la rivalidad competitiva en este mercado es muy alta, viéndose el negocio amenazado fuertemente por el lado de los clientes como por el lado de los proveedores. Por esto es importante hacer mucho hincapié sobre el diseño de apartamentos de gama alta con diseño moderno para poder captar clientes de un segmento más reducido pero que dejará márgenes mayores, pero que prestarán especial atención a todos los detalles durante su estadía.

2.4.2.1 Matriz Canvas:

- Propuesta de Valor: se buscará ofrecer apartamentos diseñados y estratégicamente ubicados para que los clientes puedan tener una experiencia *a su ritmo* durante su estadía en Málaga. El aspecto diferenciador de la propuesta recae en la calidad y diseño de los

apartamentos apuntando a una gama media a alta, donde el cliente pueda sentirse en su hogar estando de vacaciones y disfrutar una experiencia a medida.

- Segmentos de clientes: se identifican 3 segmentos de clientes.

El primero *Turistas de mediana estancia*, apuntando a estadías mayores a 7 noches y menores a un mes. Este perfil de cliente es caracterizado como una persona que tiene la posibilidad de viajar durante un tiempo prolongado y buscará en el sitio de su estadía una experiencia similar o superior a la que obtendría en su hogar. Estos grupos generalmente son más numerosos (familias) por eso requerirán de mayor espacio.

El segundo son los *Turistas de corta estancia*, integrado por personas que pasarán entre 3 a 7 noches. Se entiende por tales a parejas o grupos de jóvenes quienes disponen de poco tiempo para vacacionar o combinen sus vacaciones con trabajo remoto y por esta razón busquen un lugar que les sea cómodo y funcional para lograr satisfacer todas sus necesidades.

El último segmento identificado son los *Turistas Fuera de Temporada*, refiriéndose a un segmento conformado por extranjeros de las zonas frías de Europa (Alemania, Noruega, Reino Unido, Norte de Francia, etc.) quienes durante el invierno buscan escapar a las temperaturas frías de sus respectivos países y buscan pasar tiempo en las playas y temperaturas cálidas de la Costa del Sol, las estadías tienden a ser más prolongadas tendiendo a medianas.

- Relacionamiento con el cliente: se busca generar una experiencia personalizada y a medida con cada cliente, desde el primer contacto se intentará establecer una relación en la que el cliente se sienta cómodo y que se le presta atención en sus demandas y necesidades.
- Canales: respecto a los canales de venta se publicarán anuncios en las plataformas de alquileres temporarios Airbnb y Booking.com para tener una llegada más amplia a los clientes. Paralelamente se dispondrá de un sitio web que describa y muestre los apartamentos, además de contar con un motor de reservas para que los clientes que accedan al mismo puedan gestionar las mismas.

Además, se utilizará la plataforma Instagram para crear un perfil de la empresa, donde constantemente se publicará contenido acerca de los apartamentos y actividades y eventos ocurriendo en la región. Se utilizará el motor de marketing provisto por la plataforma para generar campañas de marketing focalizadas en los países del norte de Europa para dar a

conocer la alternativa a los clientes. Este perfil dispondrá de un fácil acceso a la página web de la empresa para que los clientes que lleguen por esta vía puedan obtener más información y, en su caso, gestionar su reserva.

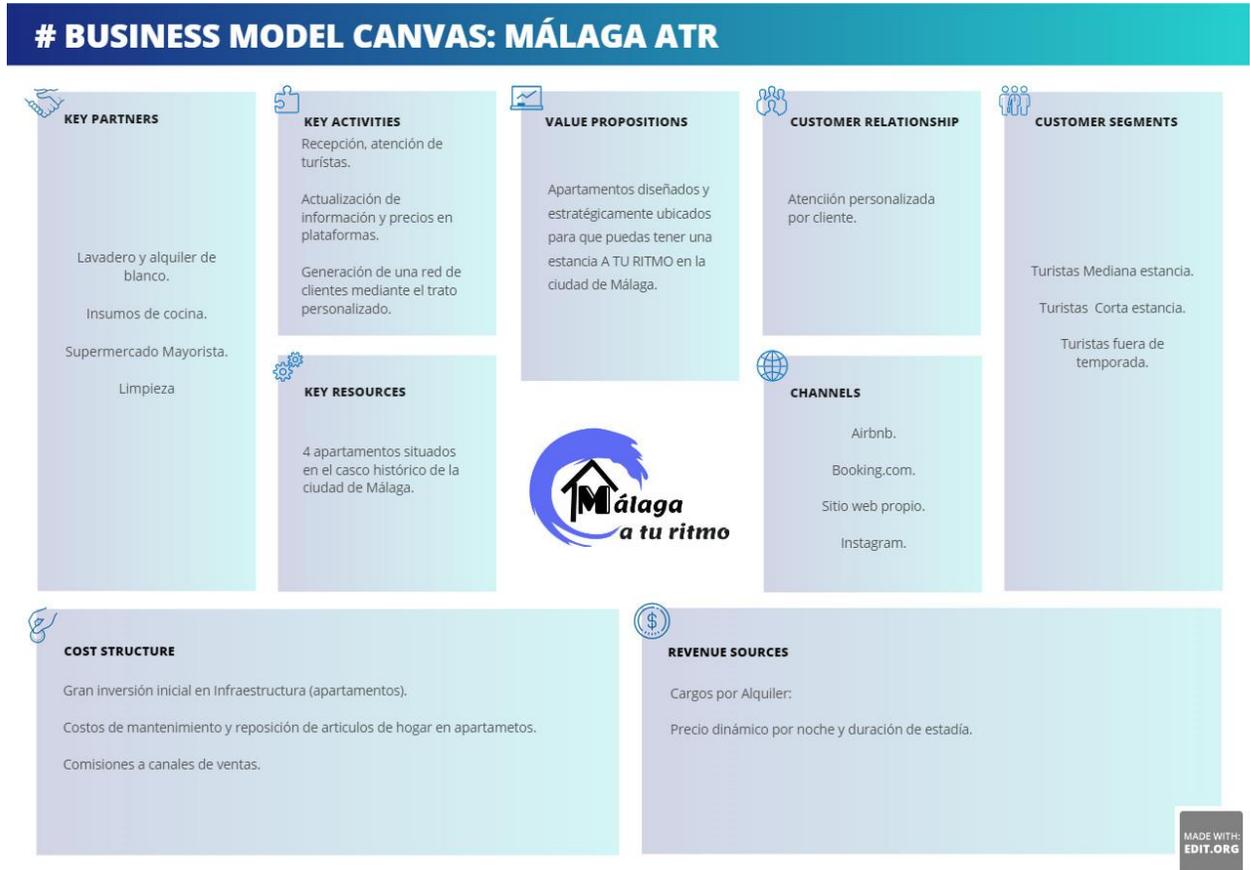
- **Actividades Clave:** se entiende que la recepción y constante atención y disponibilidad para los turistas es una acción diferenciadora en la percepción de la estadía del cliente, esto está fuertemente relacionado con el objetivo de brindar una experiencia personalizada a quienes adquieran el servicio.

Por otro lado, es muy importante mantener actualizada la información de los apartamentos en los distintos canales de venta, refiriendo a precios por noche, disponibilidad de estos, características, fotos actualizadas, etc.

Estas acciones llevarán a generar una buena red de clientes que vuelvan a elegir el servicio y a su vez actúen de embajadores de este mediante recomendaciones a otras personas.

- **Recursos Clave:** resultará imprescindible contar con apartamentos modernamente diseñados, que resulten funcionales y cómodos a los clientes. Además, los muebles, camas y electrodomésticos deben representar el buen gusto que se intentará plasmar en la propuesta de valor.
- **Estructura de Costos:** consistirá en una importante inversión inicial para la compra del terreno y posterior construcción de los apartamentos, además de amoblar los mismos. Una vez realizado esto, los costos de operación se dividirán entre:
 - a- Costos de Lavandería y Alquiler de Blanco:* se buscará tercerizar el lavado de sábanas y toallas. También se alquilarán estos productos para evitar incurrir en mayores inversiones iniciales.
 - b- Costos de insumos:* con cada nueva estadía se renovarán los artículos de cocina (azúcar, sal, aceite, café, etc.) y baño (papel de baño, jabón, champú, etc.).
 - c- Limpieza:* se tercerizará la limpieza posterior a cada estadía, para mantener el orden y entregar los apartamentos limpios a nuevos clientes.
 - d- Comisiones por servicio:* las plataformas de alquileres temporarios o marketing cobrarán comisiones por actuar como intermediarios y el uso de sus servicios.
- **Fuente de Ingresos:** los ingresos serán generados por el precio total de la estadía. La unidad generadora de ingresos será la noche de estadía y a esta se le asignará un precio que variará

en primera instancia por las especificaciones del apartamento que se esté alquilando, además del día del año que se esté efectuando la reserva.



CAPITULO 3: ANÁLISIS DE VIABILIDAD FINANCIERA

3.1 Presentación del proyecto

El proyecto por desarrollar consiste en la construcción de un edificio en la ciudad de Málaga, Andalucía, España. El mismo contendrá 4 apartamentos, ascensor y un cuarto en planta baja para poder guardar utensilios de limpieza, ropa de blanco, etc. Los apartamentos serán completamente amoblados apuntando a un servicio de alta gama, por lo que se adquirirán todos los muebles, camas, televisores, vajilla, etc. durante la construcción de estos. La distribución de cada apartamento se realizará de la siguiente manera:

- *Apartamento Planta Baja “A”*: cocina integrada con living-comedor, un baño y un dormitorio con acceso a un patio en planta baja con juego de jardín.
- *Apartamento Primer Piso “B”*: cocina integrada con living-comedor, dos baños, dos dormitorios.
- *Apartamento Segundo Piso “C”*: el apartamento cuenta con dos plantas, cocina integrada con living-comedor, dos baños (uno en suite en el dormitorio principal en la segunda planta), dos dormitorios (uno en cada planta) y acceso a terraza privada del apartamento con juego de jardín.
- *Apartamento Segundo Piso “D”*: apartamento tipo loft con cocina integrada con living-comedor, baño, dormitorio y acceso a terraza privada del apartamento con juego de jardín.

Para llevar adelante la construcción del edificio, en primera instancia, se adquirirá un terreno ubicado dentro del barrio del casco antiguo de Málaga. Una vez obtenido el lugar donde se desarrollará el proyecto, se procederá a realizar todos los trámites requeridos para lograr la habilitación municipal para llevar adelante la obra. Para esto se adquirirán servicios de representación legal en España. Paralelamente se contratará una empresa constructora y arquitecto para que diseñen el edificio y lleven adelante la obra, se ha decidido por optar por el servicio de obra “llave en mano” para evitar potenciales riesgos en el durante de la construcción.

Una vez terminada la construcción y puesta a punto, los apartamentos serán publicados en las distintas plataformas de alquileres vacacionales existentes como Airbnb o Booking.com, como

así también se creará una página web del proyecto. El servicio que se busca brindar es el de “alquiler vacacional de corta/media estancia”.

La viabilidad del proyecto se evaluará mediante la proyección y determinación de la inversión inicial, ingresos y costos futuros en un horizonte de 5 años. Una vez determinados los flujos de fondos futuros del proyecto, mediante el método del VAN (Valor actual Neto) se determinará si el mismo crea, o no, valor. Posterior a esto, se realizará un análisis de sensibilidad de este planteando escenarios que muestren cómo cambios bruscos en las variables más importantes podrían llegar a presentar un riesgo para así poder cuantificarlo.

3.2 Diseño de proyección de resultados

3.2.1 Determinación de la inversión inicial:

Para facilitar el entendimiento de los conceptos que se incluyen dentro de la inversión inicial del proyecto se ha decidido dividir los mismos en 5 categorías distintas:

- *Inversiones previas al inicio de la construcción:* dentro de esta categoría se agrupan gastos como la compra del lote donde se desarrollará el emprendimiento, gastos administrativos por escritura y constitución de una sociedad de responsabilidad limitada, tasas e impuestos cobrados por el Ayuntamiento y la Junta de Andalucía, los gastos bancarios por el envío del dinero para fondear el proyecto desde Argentina y los gastos de puesta a punto del terreno.
- *Costos hundidos:* dado que el proyecto está ubicado dentro del casco histórico de la ciudad de Málaga, el gobierno local exige que se realicen estudios geotécnicos y arqueológicos buscando preservar cualquier posible hallazgo que represente un fragmento de la historia de civilizaciones antiguas. En el caso de que se produzca algún hallazgo arqueológico, los funcionarios gubernamentales decidirán si los mismos son significativos, si estos son extraíbles y trasladables; o si los mismos deberán ser preservados en el lugar. Este último punto es el más riesgoso dado que en caso de que se encuentre un elemento que implique la preservación de este en el lugar, el gobierno expropia el terreno, por lo que el proyecto no podría realizarse.

- Gastos Administrativos: se agrupan todos los gastos pagados a entes proveedores de servicios básicos como luz y agua por altas, conexiones; honorarios de los arquitectos y seguros previos a la obra.
- Gastos de Construcción: esta categoría contiene los honorarios presupuestados por la constructora que va a llevar adelante la construcción de los apartamentos y todos lo presupuestado en cocinas, pisos, mármoles, cerámicas y artículos de grifería y baño.
- Muebles y útiles: esta categoría agrupa los costos de adquisición de todas las camas, sillones, electrodomésticos, lavadoras, lavaplatos, heladeras, vajilla y artículos de decoración (juegos de living, juegos de jardín, luces, etc.) que representarán la puesta a punto de los apartamentos para su habitabilidad.

3.2.2 Determinación de ingresos:

En primera instancia, es necesario aclarar que, dadas las diferentes características de los apartamentos, los mismos tendrán diferentes precios por noche. Esto hace que, para una correcta proyección de ingresos, la misma se tenga que hacer por unidad en lugar de realizar el cálculo como una única unidad generadora de ingresos.

Dicho lo anterior, se determinará la función de ingresos de la siguiente manera:

$$I = P \times Q$$

Donde “P” es el precio por noche de cada apartamento y “Q” representa la cantidad de noches en que el mismo estuvo ocupado por clientes.

Es necesario aclarar que el alquiler de apartamentos vacacionales de corta o mediana estancia es un negocio completamente estacional. Por esto, para que el análisis sea representativo de la realidad, se ha decidido agregar estacionalidad a las proyecciones dividiendo el año en tres períodos, temporada alta, media y baja. Este tipo de análisis hará que según el momento del año que se esté tomando, tanto P como Q variarán. A modo de ejemplo, durante la temporada alta, la ocupación a nivel de mercado aumentará, lo que tendrá un efecto de corrimiento del precio positivo para poder aprovechar al máximo ese excedente en la oferta; por el contrario, en temporada baja se estima que ocurra lo opuesto.

El precio y su estacionalidad ha sido determinado mediante la búsqueda de publicaciones de apartamentos de similares características en los portales Airbnb y Booking.com. A los mismos se les ha quitado el efecto que tienen las comisiones que estos portales cargan en el precio mediante el cobro de su comisión. En las proyecciones se trabajó con el precio de venta neto, es usual en el precio publicado a clientes, cuando se utilizan las plataformas de alquileres vacacionales, que el mismo contenga cargos por comisiones, servicios, etc. que son trasladados al cliente. A modo de ejemplo, la limpieza del apartamento usualmente es cargada dentro del precio de publicación del inmueble, pero su efecto en resultados termina siendo neto, por lo que la inclusión de este ingreso en el análisis no genera valor y puede distorsionar las conclusiones.

Respecto a la ocupación, se ha obtenido información anual histórica de los niveles de ocupación del mercado de apartamentos vacacionales en la ciudad de Málaga preparada por el Instituto de Estadística y Cartografía de Andalucía¹⁶. Del análisis de los datos, se concluyó que en promedio la ocupación de la temporada alta en la situación prepandemia ascendía al 75%, se considera que en el año 1 se logrará una ocupación promedio anual del 60%, que aumentará sostenidamente hasta un 75% en el año 5. Para esto se tuvieron en cuenta los siguientes supuestos:

- Es un negocio nuevo por lo que consideramos que al principio se mantendrán niveles de ocupación inferiores al promedio de mercado dado que somos una alternativa nueva en la ciudad como en los portales. La construcción de marca, reseñas y fidelización del cliente irá poco a poco acercando la ocupación a los niveles promedio de mercado.
- Se considera que en el año 1 todavía quedan efectos residuales de la salida de la pandemia por lo que los niveles de ocupación de mercado serán más bajos que los normales, pero a partir del año 2 esto no debería ser un factor que influya en esto.

Año 1

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche		
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta
A	360	56,4	72	90	5.076	7.920	11.700
B	360	52,8	61,2	78	5.280	7.344	10.920
C	360	52,8	61,2	78	5.280	7.344	10.920
D	360	78	84	96	6.630	8.400	12.000
A	360	47%	60%	75%	90	110	130
B	360	44%	51%	65%	100	120	140
C	360	44%	51%	65%	100	120	140
D	360	65%	70%	80%	85	100	125
		50%	58%	71%			113
				60%			

ii Racional de Ingresos - Año 1 - Elaboración propia

¹⁶ Información recuperada de "Encuesta de ocupación en apartamentos turísticos" en <https://www.juntadeandalucia.es/>.

3.2.3 Determinación de los costos directos:

Dentro de este modelo de negocios es necesario aclarar que el costo o desembolso más importante que se tiene es la inversión inicial. Respecto a los costos directos del servicio la mayoría son trasladados al cliente. En el caso de las plataformas de publicación de apartamentos vacacionales seleccionadas (Airbnb y Booking.com) estas cobran un 15% del valor de la noche por lo que se ha decidido hacer un Mark-up que cubra esa comisión sobre el precio por noche neto.

Por otro lado, dentro de la industria es común que se discrimine el costo de la limpieza, si bien el servicio es distinto al brindado por hoteles, donde todos los días se hace una limpieza de las habitaciones, en el caso de los apartamentos de corta y mediana estancia este importe cubre la limpieza profunda del apartamento al terminar la estadía. Muchas veces el cliente puede solicitar un servicio de limpieza adicional durante la estancia, pero el mismo se reflejará como un costo adicional de la estadía.

Para ser más ilustrativos, lo que el cliente ve a la hora de contratar el servicio sería lo siguiente:

The image shows a booking interface with two main sections: a reservation summary on the left and a price breakdown on the right.

Reservation Summary (Left):

- Price: 150 € / noche
- Rating: ★ 4,93 · 15 evaluaciones
- Arrival: LLEGADA 13/9/2022
- Departure: SALIDA 18/9/2022
- Guests: HUÉSPEDES 2 viajeros
- Button: Reservar
- Text: No se te cobrará nada aún
- Summary Table:

150 € x 5 noches	750 €
Gastos de limpieza	70 €
Comisión de servicio	140 €
Total	960 €

Price Breakdown (Right):

Tu selección: Apartamento de 2 dormitorios

[Cambia tu selección](#)

Desglose del precio

Apartamento de 2 dormitorios	€ 777,27
10% IVA	€ 77,73
suplemento de limpieza final	€ 70
suplemento de limpieza	€ 70
Booking.com paga	- € 85,50
Precio	€ 909,50

(por 5 noches, todos los huéspedes incluidos)

iii Información generada en Airbnb.com y Booking.com

Por esta razón es que tanto la comisión por servicio, como los gastos de limpieza se han excluido de los componentes del costo directo dentro de las proyecciones.

Dicho lo anterior, uno de los componentes más importantes de los costos directos es el alquiler y lavado de ropa de blanco (sábanas y toallas). Dado que adquirir los juegos necesarios para una correcta dinámica del negocio y que no se generen faltantes de estos artículos significaría un aumento muy importante en el monto de la inversión inicial, se ha decidido optar por la modalidad de alquiler de estos, habiendo conseguido un proveedor que además prestará el servicio de recogida y lavado de toallas y sábanas.

Para finalizar, los demás conceptos que se cargan dentro de los costos directos son: Internet del edificio entero, el costo de los elementos de cocina (aceite, sal, café, azúcar, etc.), el costo de los elementos de baño (papel higiénico, champú, jabón, etc.).

Dada la baja incidencia de los costos directos del servicio y su periodicidad variable respecto a su reposición, se ha determinado como representativo para las proyecciones la aplicación de un 15% sobre el precio de venta neto para estimar este costo.

3.2.4 Gastos de administración y ventas:

Dentro de este rubro se tuvieron en cuenta los costos de las compañías de luz y agua, por el promedio de consumo que se estima que se tendrá en base a la ocupación. Además, en Málaga, los apartamentos vacacionales que posean ascensores deben realizar un mantenimiento mensual del mismo, por eso este costo también se ha tenido en cuenta para las proyecciones.

Además, se ha estimado que durante el período bajo estudio se debería tener que afrontar algún gasto de mantenimiento por reparaciones menores en los distintos apartamentos, es por esto que se ha tomado un incremento del 5% anual sobre el total del año 1 hasta el final del período como un monto representativo que haga frente tanto a este concepto de gasto, como así también al incremento sostenido en la ocupación que supondrá un aumento en el uso de los servicios de luz y agua.

3.2.5 Valor terminal:

Dentro del análisis del valor presente de una inversión es necesario incluir el valor de recuperado, entendiéndose por este, como la estimación del valor que podría tener un proyecto después de varios años de operación¹⁷. Estimar este valor representa una tarea difícil, dado que depende de muchas variables. Según la doctrina existen tres métodos que buscan, de alguna manera, simplificar la determinación de este valor al final del período del proyecto, estos son:

- *Método Contable*: se valorará al valor contable en libros que tengan los activos al momento de la medición.
- *Método Comercial*: se valorará al valor comercial que se podría obtener al momento de la medición, neto de los efectos tributarios que se podrían llegar a generar por la venta de los activos.
- *Método Económico*: supone que el valor del proyecto vendrá dado por su capacidad de generar ingresos futuros desde el momento de la evaluación hacia adelante. El valor presente de los flujos futuros de caja que generará.

Para la estimación de este valor al final de las proyecciones se ha decidido utilizar el método económico. Es por esto que se ha determinado una perpetuidad tomando el flujo neto de fondos generado en el año 5 y dividiendo este por la tasa de descuento del proyecto. El número obtenido refleja la capacidad de generar flujos de fondos que tiene el proyecto en el futuro.

Es necesario aclarar que el monto total de la inversión inicial contiene los costos hundidos que habría que afrontar para realizar el proyecto que, más allá de la aceptación o rechazo del mismo, no resultan recuperables o evitables.

3.2.6 Impuestos y tasa de descuento del proyecto:

En el caso de las obligaciones tributarias a las que habrá que hacer frente se tienen en cuenta dos grandes impuestos que serán representativos para un correcto cálculo de las proyecciones, el impuesto a la renta y el impuesto al patrimonio.

¹⁷ Preparación y evaluación de proyectos

En el caso del impuesto a la renta, dado que se formará una sociedad que manejará y englobará todo el proyecto bajo esta estructura, la empresa está obligada a tributar una tasa del 25% sobre los ingresos netos.

Por el lado del impuesto al patrimonio, la tasa aplicable es del 1.3%, pero a su vez se cuenta con una base exenta de €700.000. Para simplificar el cálculo se ha decidido aplicar esta tasa sobre la misma base que se aplicará la tasa de renta resultando en una tasa total que se deberá afrontar por impuestos del 26.3%.

Para finalizar, se ha recuperado información del Banco de España donde expone que la tasa de descuento general de mercado a diciembre de 2021 era del 0.4927% para empresas¹⁸. Dado que hoy en día la situación en Europa ha fluctuado por el COVID-19 y el inicio de la guerra entre Rusia y Ucrania, se ha decidido que una tasa del 4% será representativa para hacer el cálculo del valor actual de los flujos futuros de fondos del proyecto.

18 Información recuperada del informe "Datos agregados del trimestre 2021/12" del Banco de España.

3.2.6 Proyección de los flujos futuros de fondos del proyecto:

Año	0	1	2	3	4	5
Ventas en unidades						
A		218	234	250	262	268
B		192	216	234	246	254
C		192	216	234	246	254
D		258	274	289	298	304
Precio de venta unitario		113	115	117	117	120
Ventas Netas		€ 98.814,00	€ 109.050,00	€ 118.974,00	€ 123.942,00	€ 130.764,00
Costos Directos		-€ 14.822,10	-€ 16.357,50	-€ 17.846,10	-€ 18.591,30	-€ 19.614,60
Margen Bruto		€ 83.991,90	€ 92.692,50	€ 101.127,90	€ 105.350,70	€ 111.149,40
GAV		-€ 5.700,00	-€ 5.985,00	-€ 6.284,25	-€ 6.598,46	-€ 6.928,39
EBITDA		€ 78.291,90	€ 86.707,50	€ 94.843,65	€ 98.752,24	€ 104.221,01
Impuestos		26%	26%	26%	26%	26%
		-€ 20.590,77	-€ 22.804,07	-€ 24.943,88	-€ 25.971,84	-€ 27.410,13
Subtotal		€ 57.701,13	€ 63.903,43	€ 69.899,77	€ 72.780,40	€ 76.810,89
Valor Terminal						€ 1.920.272,19
Ingresos Netos	- 750.000	€ 57.701,13	€ 63.903,43	€ 69.899,77	€ 72.780,40	€ 1.997.083,08
Otros datos:						
Tasa de descuento	4,0%					
Inversiones de capital	-€ 735.000,00					
Costos Hundidos	-€ 15.000,00					
Depreciación		2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%

VAN	\$ 1.130.374,51
TIR	27%
VAN(TIR)	-\$ 0,00

3.3 Análisis de sensibilidad:

Se realizó un análisis de sensibilidad sobre las variables que se consideran críticas para el desarrollo del proyecto. En primer lugar, se analizó la sensibilidad de la demanda, generando un escenario donde la ocupación de los apartamentos es significativamente a la esperada. Por otro lado, se analizó la sensibilidad que el proyecto tiene respecto al precio, donde también estos fueron disminuidos considerablemente.

3.3.1 Análisis de sensibilidad de la demanda:

Para analizar la sensibilidad del proyecto respecto a la demanda se generó un escenario pesimista donde la ocupación es un 25% menor a lo largo de todo el proyecto. Este se podría dar, entre otras causas, por:

- Ser nuevos en el mercado,
- No hacer una buena campaña de presentación del producto en las plataformas de alquileres temporales (mala descripción, fotos, etc.),
- Problemas con los primeros clientes que terminen representando malas reseñas,
- Que la recuperación del mercado turístico de la región sea significativamente inferior a la esperada posterior a la pandemia del COVID-19,
- Haber subestimado el poder de la competencia o sustitutos,
- Malas estrategias de precios,
- Problemas derivados de la construcción de los apartamentos como retraso en el fin de la obra o rupturas.

En este primer análisis se evidencia que las variaciones en la demanda del proyecto representan una variable crítica dado que la disminución del 25% en la ocupación propuesta para el escenario ha generado una variación negativa del 60% del valor del VAN respecto al valor obtenido en las proyecciones iniciales del proyecto. La TIR del escenario también repite el caso de una disminución importante, en este caso del -44%.

Mediante la construcción de este escenario y la evidencia generada se puede afirmar que la demanda u ocupación es una variable crítica, por lo que habrá que poner especial atención en la generación y cuidado de esta.

Año	0	1	2	3	4	5
Ventas en unidades						
A		128	144	160	172	178
B		102	126	144	156	164
C		102	126	144	156	164
D		168	184	199	208	214
Precio de venta unitario		113	115	117	117	120
Ventas Netas		€ 58.014,00	€ 67.650,00	€ 76.974,00	€ 81.942,00	€ 87.564,00
Costos Directos		-€ 8.702,10	-€ 10.147,50	-€ 11.546,10	-€ 12.291,30	-€ 13.134,60
Margen Bruto		€ 49.311,90	€ 57.502,50	€ 65.427,90	€ 69.650,70	€ 74.429,40
GAV		-€ 5.700,00	-€ 5.985,00	-€ 6.284,25	-€ 6.598,46	-€ 6.928,39
EBITDA		€ 43.611,90	€ 51.517,50	€ 59.143,65	€ 63.052,24	€ 67.501,01
Impuestos		26%	26%	26%	26%	26%
		-€ 11.469,93	-€ 13.549,10	-€ 15.554,78	-€ 16.582,74	-€ 17.752,77
Subtotal		€ 32.141,97	€ 37.968,40	€ 43.588,87	€ 46.469,50	€ 49.748,25
Valor Terminal						€ 1.243.706,19
Ingresos Netos	- 750.000	€ 32.141,97	€ 37.968,40	€ 43.588,87	€ 46.469,50	€ 1.293.454,44
<i>Otros datos:</i>						
Tasa de descuento	4,0%					
Inversiones de capital	-€ 735.000,00					
Costos Hundidos	-€ 15.000,00					
Depreciación		2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%

Var. VAN	-60%
Var. TIR	-44%

VAN	\$ 457.607,59
TIR	15%
VAN(TIR)	\$ 0,00

3.3.2 Análisis de sensibilidad del precio:

Para el caso del análisis de la sensibilidad del proyecto respecto al precio se generó un escenario pesimista donde este es un 25% menor a lo largo de todo el proyecto. Este se podría dar, entre otras causas, por:

- Inexperiencia en el mercado,
- Querer sostener la ocupación objetivo en base a promociones que impliquen una baja en los precios.
- Que la recuperación del mercado turístico de la región sea significativamente inferior a la esperada posterior a la pandemia del COVID-19.

Los resultados de este escenario arrojan que el precio es una variable crítica dado que la disminución del 25% propuesta ha generado una variación negativa del 44% del valor del VAN respecto al valor obtenido en las proyecciones iniciales del proyecto. En el caso de la TIR del escenario, vemos que se repite el caso de una disminución importante, en este caso del -31%.

Año	0	1	2	3	4	5
Ventas en unidades						
A		218	234	250	262	268
B		192	216	234	246	254
C		192	216	234	246	254
D		258	274	289	298	304
Precio de venta unitario		85	92	88	88	90
Ventas Netas		€ 74.110,50	€ 87.240,00	€ 89.230,50	€ 92.956,50	€ 98.073,00
Costos Directos		-€ 11.116,58	-€ 13.086,00	-€ 13.384,58	-€ 13.943,48	-€ 14.710,95
Margen Bruto		€ 62.993,93	€ 74.154,00	€ 75.845,93	€ 79.013,03	€ 83.362,05
GAV		-€ 5.700,00	-€ 5.985,00	-€ 6.284,25	-€ 6.598,46	-€ 6.928,39
EBITDA		€ 57.293,93	€ 68.169,00	€ 69.561,68	€ 72.414,56	€ 76.433,66
Impuestos		26%	26%	26%	26%	26%
		-€ 15.068,30	-€ 17.928,45	-€ 18.294,72	-€ 19.045,03	-€ 20.102,05
Subtotal		€ 42.225,62	€ 50.240,55	€ 51.266,95	€ 53.369,53	€ 56.331,61
Valor Terminal						€ 1.408.290,27
Ingresos Netos	- 750.000	€ 42.225,62	€ 50.240,55	€ 51.266,95	€ 53.369,53	€ 1.464.621,88
<i>Otros datos:</i>						
Tasa de descuento	4,0%					
Inversiones de capital	-€ 735.000,00					
Costos Hundidos	-€ 15.000,00					
Depreciación		2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%

Var. VAN	-44%
Var. TIR	-31%

VAN	\$ 632.060,83
TIR	19%
VAN(TIR)	-\$ 0,00

3.3.3 Análisis de sensibilidad de los costos directos:

Para el caso del análisis de la sensibilidad del proyecto respecto los costos directos se generó un escenario pesimista donde estos son un 60% de los ingresos representando un incremento del 300% de los mismos. Este se podría dar, entre otras causas, por estrategias para posicionarse en el mercado y generar demanda:

- La imposibilidad o decisión de no trasladar costos como la limpieza o las comisiones de las plataformas de alquileres temporales a los clientes,
- Decisión de proveer servicios adicionales gratuitos como traslado de hotel a aeropuerto bonificado, excursiones, etc.

Los resultados de este escenario arrojan que los costos directos no son una variable crítica dado que un incremento del 300% de estos generaron una variación negativa del 94% del valor del VAN respecto al valor obtenido en las proyecciones iniciales del proyecto. En el caso de la TIR

del escenario, vemos que se repite esta desaceleración en el impacto sobre el proyecto con una disminución del 78%.

Año	0	1	2	3	4	5
Ventas en unidades						
A		218	234	250	262	268
B		192	216	234	246	254
C		192	216	234	246	254
D		258	274	289	298	304
Precio de venta unitario		113	115	117	117	120
Ventas Netas		€ 98.814,00	€ 109.050,00	€ 118.974,00	€ 123.942,00	€ 130.764,00
Costos Directos		-€ 59.288,40	-€ 65.430,00	-€ 71.384,40	-€ 74.365,20	-€ 78.458,40
Margen Bruto		€ 39.525,60	€ 43.620,00	€ 47.589,60	€ 49.576,80	€ 52.305,60
GAV		-€ 5.700,00	-€ 5.985,00	-€ 6.284,25	-€ 6.598,46	-€ 6.928,39
EBITDA		€ 33.825,60	€ 37.635,00	€ 41.305,35	€ 42.978,34	€ 45.377,21
Impuestos		26%	26%	26%	26%	26%
		-€ 8.896,13	-€ 9.898,01	-€ 10.863,31	-€ 11.303,30	-€ 11.934,21
Subtotal		€ 24.929,47	€ 27.737,00	€ 30.442,04	€ 31.675,03	€ 33.443,01
Valor Terminal						€ 836.075,17
Ingresos Netos	- 750.000	€ 24.929,47	€ 27.737,00	€ 30.442,04	€ 31.675,03	€ 869.518,18
<i>Otros datos:</i>						
Tasa de descuento	4,0%					
Inversiones de capital	-€ 735.000,00					
Costos Hundidos	-€ 15.000,00					
Depreciación		2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%

Var. VAN	-94%
Var. TIR	-78%

VAN	\$ 68.434,43
TIR	6%
VAN(TIR)	-\$ 0,00

CAPITULO 4: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1 Conclusión

Esta investigación ha tratado de confirmar si la realización de un complejo de apartamentos vacacionales con fin de alquiler de corta o mediana estancia en la ciudad de Málaga, España, es económicamente sustentable. A lo largo de la misma se ha analizado el contexto en el cual se desarrollará el negocio, sus características propias, así como su capacidad de generar ingresos futuros. Además, se han aplicado técnicas de análisis financiero y evaluación de proyectos de inversión como medidas para la aprobación o rechazo del mismo. Por último, se decidió identificar variables críticas del negocio y realizar un análisis de sensibilidad para poner a prueba el proyecto.

Con base a todos los resultados arrojados, se puede concluir que la realización de este proyecto inmobiliario en la ciudad de Málaga, España, es económicamente sustentable. Vale la pena explorar en qué medida acceder a financiación del capital inicial, total o parcialmente, impactaría sobre la generación de ingresos del proyecto.

4.2 Recomendaciones

De este análisis, se evidencia que hay dos puntos que son centrales para el desarrollo de un negocio saludable. En primera instancia, sería acertado enfocarse en generar y cuidar la demanda de los apartamentos. Para esto, se podría generar un plan de marketing donde se busque posicionar en el mercado a los apartamentos, alternativas de bajo costo son:

- Pedir a los clientes que no olviden dejar su reseña en las plataformas de alquileres vacacionales como Airbnb o Booking.com,
- En base a la información disponible generada por los entes estatales de la región que analizan constantemente el mercado, determinar clientes objetivo y lanzar anuncios “a medida” por redes sociales como Instagram o Facebook, mostrando el producto,
- Lanzar promociones en temporada baja buscando estabilizar la demanda a lo largo del año, pero a su vez ser muy cuidadosos con la estrategia de precios que se utilice.

Por último, quiero mencionar la importancia de la colección de los datos de los clientes. Hoy en día el análisis de datos se ha vuelto central en los negocios, al encontrarse en la fase inicial del

mismo se tiene la ventaja de tener la oportunidad de llevar adelante esta práctica desde el inicio de una manera correcta y estructurada. Si bien los resultados y beneficios de esto se evidenciarán en el futuro, poseer información de primera mano de los clientes del negocio y su correcto análisis acabará siendo una herramienta muy poderosa en instancias posteriores del proyecto en etapas donde el mismo sea más maduro.

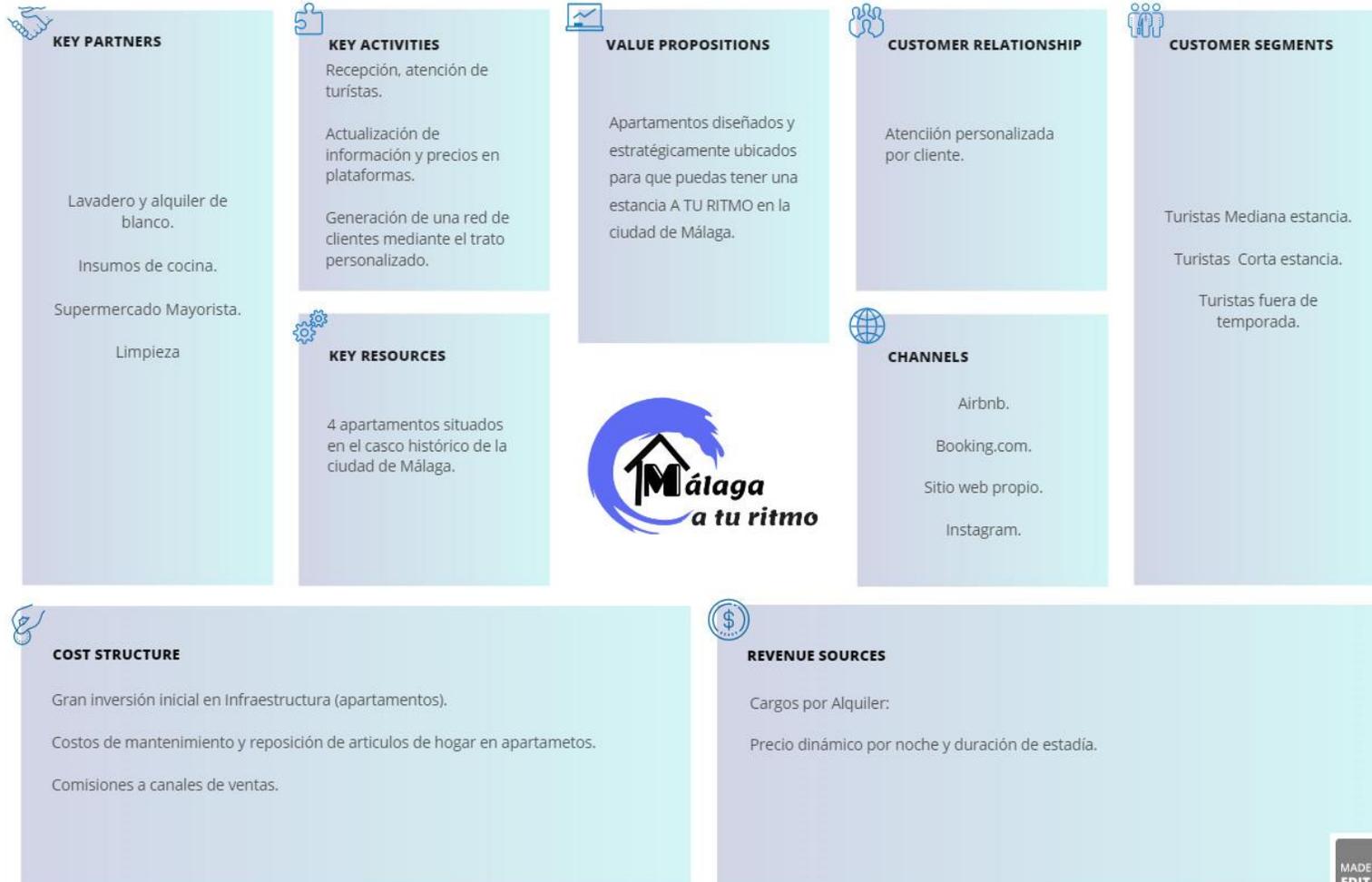
BIBLIOGRAFÍA

- Vernimmen, P. (2005). *Corporate Finance: Theory and Practice*. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd.
- Nassir Sapag Chain & Reinaldo Sapag Chain (2008). *Preparación y Evaluación de Proyectos*. McGraw-Hill Interamericana S.A., Bogotá D.C.
- Dib, A. (2016). *The 1-Page Marketing Plan: Get new customers, Make More Money & Stand Out from The Crowd*. Edición Digital publicada por el autor en www.successwise.com.
- Alexander Osterwalder & Yves Pigneur (2010). *Business Model Generation*. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- <https://www.indec.gob.ar/>
- <https://www.costadelsolmalaga.org/>
- <https://www.realinstitutoelcano.org>
- <https://home.kpmg/es/es/>
- https://www.ey.com/es_es
- <https://www.lodgify.com/es/>
- <https://www.airbnb.es/>
- <https://www.booking.com/>
- <https://www.juntadeandalucia.es/>
- <https://www.bde.es/bde/es/>

ANEXOS

Canvas:

BUSINESS MODEL CANVAS: MÁLAGA ATR



MADE WITH:
EDIT.ORG

Flujos de fondos proyectados:

Año	0	1	2	3	4	5
Ventas en unidades						
A		218	234	250	262	268
B		192	216	234	246	254
C		192	216	234	246	254
D		258	274	289	298	304
Precio de venta unitario		113	115	117	117	120
Ventas Netas		€ 98.814,00	€ 109.050,00	€ 118.974,00	€ 123.942,00	€ 130.764,00
Costos Directos		-€ 14.822,10	-€ 16.357,50	-€ 17.846,10	-€ 18.591,30	-€ 19.614,60
Margen Bruto		€ 83.991,90	€ 92.692,50	€ 101.127,90	€ 105.350,70	€ 111.149,40
GAV		-€ 5.700,00	-€ 5.985,00	-€ 6.284,25	-€ 6.598,46	-€ 6.928,39
EBITDA		€ 78.291,90	€ 86.707,50	€ 94.843,65	€ 98.752,24	€ 104.221,01
Impuestos		26%	26%	26%	26%	26%
		-€ 20.590,77	-€ 22.804,07	-€ 24.943,88	-€ 25.971,84	-€ 27.410,13
Subtotal		€ 57.701,13	€ 63.903,43	€ 69.899,77	€ 72.780,40	€ 76.810,89
Valor Terminal						€ 1.920.272,19
Ingresos Netos	- 750.000	€ 57.701,13	€ 63.903,43	€ 69.899,77	€ 72.780,40	€ 1.997.083,08
Otros datos:						
Tasa de descuento	4,0%					
Inversiones de capital	-€ 735.000,00					
Costos Hundidos	-€ 15.000,00					
Depreciación		2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%

VAN	\$ 1.130.374,51
TIR	27%
VAN(TIR)	-\$ 0,00

Racional de ingresos:

Año 1

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	56,4	72	90	5.076	7.920	11.700	24.696	-3704,4	20.992
B	360	52,8	61,2	78	5.280	7.344	10.920	23.544	-3531,6	20.012
C	360	52,8	61,2	78	5.280	7.344	10.920	23.544	-3531,6	20.012
D	360	78	84	96	6.630	8.400	12.000	27.030	-4054,5	22.976
								98.814	-14822,1	83.992

A	360	47%	60%	75%	90	110	130
B	360	44%	51%	65%	100	120	140
C	360	44%	51%	65%	100	120	140
D	360	65%	70%	80%	85	100	125
		50%	58%	71%	113		
		60%					

1ER	60%
2DO	65%
3RO	70%
4TO	73%
5TO	75%

Año 2

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	66	78	90	5.940	8.970	11.700	26.610	-3991,5	22.619
B	360	62,4	69,6	84	6.240	8.700	11.760	26.700	-4005	22.695
C	360	62,4	69,6	84	6.240	8.700	11.760	26.700	-4005	22.695
D	360	84	90	99,6	7.140	9.450	12.450	29.040	-4356	24.684
								109.050	-16357,5	92.693

A	360	55%	65%	75%	90	115	130
B	360	52%	58%	70%	100	125	140
C	360	52%	58%	70%	100	125	140
D	360	70%	75%	83%	85	105	125
		57%	64%	75%	115		
		65%					

Año 3

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	72	81,6	96	6.480	9.384	12.960	28.824	-4323,6	24.500
B	360	66	74,4	93,6	6.600	9.300	13.572	29.472	-4420,8	25.051
C	360	66	74,4	93,6	6.600	9.300	13.572	29.472	-4420,8	25.051
D	360	90	93,6	105,6	7.650	9.828	13.728	31.206	-4680,9	26.525
								118.974	-17846,1	101.128

A	360	60%	68%	80%	90	115	135
B	360	55%	62%	78%	100	125	145
C	360	55%	62%	78%	100	125	145
D	360	75%	78%	88%	85	105	130
		61%	68%	81%	117		
		70%					

Año 4

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	78	84	99,6	7.020	9.660	13.446	30.126	-4518,9	25.607
B	360	72	78	96	7.200	9.750	13.920	30.870	-4630,5	26.240
C	360	72	78	96	7.200	9.750	13.920	30.870	-4630,5	26.240
D	360	93,6	96	108	7.956	10.080	14.040	32.076	-4811,4	27.265
								123.942	-18591,3	105.351

A	360	65%	70%	83%	90	115	135
B	360	60%	65%	80%	100	125	145
C	360	60%	65%	80%	100	125	145
D	360	78%	80%	90%	85	105	130
		66%	70%	83%	117		
		73%					

Año 5

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	79,2	86,4	102	7.524	9.936	14.280	31.740	-4761	26.979
B	360	75,6	81,6	97,2	8.316	10.200	14.094	32.610	-4891,5	27.719
C	360	75,6	81,6	97,2	8.316	10.200	14.094	32.610	-4891,5	27.719
D	360	94,8	97,2	111,6	8.532	10.206	15.066	33.804	-5070,6	28.733
								130.764	-19614,6	111.149

A	360	66%	72%	85%	95	115	140
B	360	63%	68%	81%	110	125	145
C	360	63%	68%	81%	110	125	145
D	360	79%	81%	93%	90	105	135
		68%	72%	85%	120		
		75%					

Flujo de Fondos proyectado (Sensibilidad Demanda):

Año	0	1	2	3	4	5
Ventas en unidades						
A		128	144	160	172	178
B		102	126	144	156	164
C		102	126	144	156	164
D		168	184	199	208	214
Precio de venta unitario		113	115	117	117	120
Ventas Netas		€ 58.014,00	€ 67.650,00	€ 76.974,00	€ 81.942,00	€ 87.564,00
Costos Directos		-€ 8.702,10	-€ 10.147,50	-€ 11.546,10	-€ 12.291,30	-€ 13.134,60
Margen Bruto		€ 49.311,90	€ 57.502,50	€ 65.427,90	€ 69.650,70	€ 74.429,40
GAV		-€ 5.700,00	-€ 5.985,00	-€ 6.284,25	-€ 6.598,46	-€ 6.928,39
EBITDA		€ 43.611,90	€ 51.517,50	€ 59.143,65	€ 63.052,24	€ 67.501,01
Impuestos		26%	26%	26%	26%	26%
		-€ 11.469,93	-€ 13.549,10	-€ 15.554,78	-€ 16.582,74	-€ 17.752,77
Subtotal		€ 32.141,97	€ 37.968,40	€ 43.588,87	€ 46.469,50	€ 49.748,25
Valor Terminal						€ 1.243.706,19
Ingresos Netos	- 750.000	€ 32.141,97	€ 37.968,40	€ 43.588,87	€ 46.469,50	€ 1.293.454,44
Otros datos:						
Tasa de descuento	4,0%					
Inversiones de capital	-€ 735.000,00					
Costos Hundidos	-€ 15.000,00					
Depreciación		2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%

Var. VAN	-60%
Var. TIR	-44%

VAN	\$ 457.607,59
TIR	15%
VAN(TIR)	\$ 0,00

Racional de ingresos (Demanda):

Año 1

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	26,4	42	60	2.376	4.620	7.800	14.796	-2219,4	12.577
B	360	22,8	31,2	48	2.280	3.744	6.720	12.744	-1911,6	10.832
C	360	22,8	31,2	48	2.280	3.744	6.720	12.744	-1911,6	10.832
D	360	48	54	66	4.080	5.400	8.250	17.730	-2659,5	15.071
								58.014	-8702,1	49.312

A	360	22%	35%	50%	90	110	130
B	360	19%	26%	40%	100	120	140
C	360	19%	26%	40%	100	120	140
D	360	40%	45%	55%	85	100	125
		25%	33%	46%	113		
		35%					

1ER	35%
2DO	40%
3RO	45%
4TO	48%
5TO	50%

Año 2

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	36	48	60	3.240	5.520	7.800	16.560	-2484	14.076
B	360	32,4	39,6	54	3.240	4.950	7.560	15.750	-2362,5	13.388
C	360	32,4	39,6	54	3.240	4.950	7.560	15.750	-2362,5	13.388
D	360	54	60	69,6	4.590	6.300	8.700	19.590	-2938,5	16.652
								67.650	-10147,5	57.503

A	360	30%	40%	50%	90	115	130
B	360	27%	33%	45%	100	125	140
C	360	27%	33%	45%	100	125	140
D	360	45%	50%	58%	85	105	125
		32%	39%	50%	115		
		40%					

Año 3

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	42	51,6	66	3.780	5.934	8.910	18.624	-2793,6	15.830
B	360	36	44,4	63,6	3.600	5.550	9.222	18.372	-2755,8	15.616
C	360	36	44,4	63,6	3.600	5.550	9.222	18.372	-2755,8	15.616
D	360	60	63,6	75,6	5.100	6.678	9.828	21.606	-3240,9	18.365
								76.974	-11546,1	65.428

A	360	35%	43%	55%	90	115	135
B	360	30%	37%	53%	100	125	145
C	360	30%	37%	53%	100	125	145
D	360	50%	53%	63%	85	105	130
		36%	43%	56%	117		
		45%					

Año 4

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	48	54	69,6	4.320	6.210	9.396	19.926	-2988,9	16.937
B	360	42	48	66	4.200	6.000	9.570	19.770	-2965,5	16.805
C	360	42	48	66	4.200	6.000	9.570	19.770	-2965,5	16.805
D	360	63,6	66	78	5.406	6.930	10.140	22.476	-3371,4	19.105
								81.942	-12291,3	69.651

A	360	40%	45%	58%	90	115	135
B	360	35%	40%	55%	100	125	145
C	360	35%	40%	55%	100	125	145
D	360	53%	55%	65%	85	105	130
		41%	45%	58%	117		
		48%					

Año 5

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	49,2	56,4	72	4.674	6.486	10.080	21.240	-3186	18.054
B	360	45,6	51,6	67,2	5.016	6.450	9.744	21.210	-3181,5	18.029
C	360	45,6	51,6	67,2	5.016	6.450	9.744	21.210	-3181,5	18.029
D	360	64,8	67,2	81,6	5.832	7.056	11.016	23.904	-3585,6	20.318
								87.564	-13134,6	74.429

<i>A</i>	<i>360</i>	<i>41%</i>	<i>47%</i>	<i>60%</i>	<i>95</i>	<i>115</i>	<i>140</i>
<i>B</i>	<i>360</i>	<i>38%</i>	<i>43%</i>	<i>56%</i>	<i>110</i>	<i>125</i>	<i>145</i>
<i>C</i>	<i>360</i>	<i>38%</i>	<i>43%</i>	<i>56%</i>	<i>110</i>	<i>125</i>	<i>145</i>
<i>D</i>	<i>360</i>	<i>54%</i>	<i>56%</i>	<i>68%</i>	<i>90</i>	<i>105</i>	<i>135</i>

43% 47% 60% 120

50%

Flujo de Fondos proyectado (Sensibilidad Precio):

Año	0	1	2	3	4	5
Ventas en unidades						
A		218	234	250	262	268
B		192	216	234	246	254
C		192	216	234	246	254
D		258	274	289	298	304
Precio de venta unitario		85	92	88	88	90
Ventas Netas		€ 74.110,50	€ 87.240,00	€ 89.230,50	€ 92.956,50	€ 98.073,00
Costos Directos		-€ 11.116,58	-€ 13.086,00	-€ 13.384,58	-€ 13.943,48	-€ 14.710,95
Margen Bruto		€ 62.993,93	€ 74.154,00	€ 75.845,93	€ 79.013,03	€ 83.362,05
GAV		-€ 5.700,00	-€ 5.985,00	-€ 6.284,25	-€ 6.598,46	-€ 6.928,39
EBITDA		€ 57.293,93	€ 68.169,00	€ 69.561,68	€ 72.414,56	€ 76.433,66
Impuestos		26%	26%	26%	26%	26%
		-€ 15.068,30	-€ 17.928,45	-€ 18.294,72	-€ 19.045,03	-€ 20.102,05
Subtotal		€ 42.225,62	€ 50.240,55	€ 51.266,95	€ 53.369,53	€ 56.331,61
Valor Terminal						€ 1.408.290,27
Ingresos Netos	- 750.000	€ 42.225,62	€ 50.240,55	€ 51.266,95	€ 53.369,53	€ 1.464.621,88
Otros datos:						
Tasa de descuento	4,0%					
Inversiones de capital	-€ 735.000,00					
Costos Hundidos	-€ 15.000,00					
Depreciación		2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%

Var. VAN	-44%
Var. TIR	-31%

VAN	\$ 632.060,83
TIR	19%
VAN(TIR)	-\$ 0,00

Racional de ingresos (Precio):

Año 1

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	56,4	72	90	3.807	5.940	8.775	18.522	-2778,3	15.744
B	360	52,8	61,2	78	3.960	5.508	8.190	17.658	-2648,7	15.009
C	360	52,8	61,2	78	3.960	5.508	8.190	17.658	-2648,7	15.009
D	360	78	84	96	4.973	6.300	9.000	20.273	-3040,88	17.232
								74.111	-11116,6	62.994

A	360	47%	60%	75%	67,5	82,5	97,5
B	360	44%	51%	65%	75	90	105
C	360	44%	51%	65%	75	90	105
D	360	65%	70%	80%	63,75	75	93,75
		50%	58%	71%	85		

1ER	60%
2DO	65%
3RO	70%
4TO	73%
5TO	75%

60%

Año 2

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	66	78	90	4.752	7.176	9.360	21.288	-3193,2	18.095
B	360	62,4	69,6	84	4.992	6.960	9.408	21.360	-3204	18.156
C	360	62,4	69,6	84	4.992	6.960	9.408	21.360	-3204	18.156
D	360	84	90	99,6	5.712	7.560	9.960	23.232	-3484,8	19.747
								87.240	-13086	74.154

A	360	55%	65%	75%	72	92	104
B	360	52%	58%	70%	80	100	112
C	360	52%	58%	70%	80	100	112
D	360	70%	75%	83%	68	84	100
		57%	64%	75%	92		

65%

Año 3

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	72	81,6	96	4.860	7.038	9.720	21.618	-3242,7	18.375
B	360	66	74,4	93,6	4.950	6.975	10.179	22.104	-3315,6	18.788
C	360	66	74,4	93,6	4.950	6.975	10.179	22.104	-3315,6	18.788
D	360	90	93,6	105,6	5.738	7.371	10.296	23.405	-3510,68	19.894
								89.231	-13384,6	75.846

A	360	60%	68%	80%	67,5	86,25	101,25
B	360	55%	62%	78%	75	93,75	108,75
C	360	55%	62%	78%	75	93,75	108,75
D	360	75%	78%	88%	63,75	78,75	97,5
		61%	68%	81%	88		
		70%					

Año 4

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	78	84	99,6	5.265	7.245	10.085	22.595	-3389,18	19.205
B	360	72	78	96	5.400	7.313	10.440	23.153	-3472,88	19.680
C	360	72	78	96	5.400	7.313	10.440	23.153	-3472,88	19.680
D	360	93,6	96	108	5.967	7.560	10.530	24.057	-3608,55	20.448
								92.957	-13943,5	79.013

A	360	65%	70%	83%	67,5	86,25	101,25
B	360	60%	65%	80%	75	93,75	108,75
C	360	60%	65%	80%	75	93,75	108,75
D	360	78%	80%	90%	63,75	78,75	97,5
		66%	70%	83%	88		
		73%					

Año 5

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	79,2	86,4	102	5.643	7.452	10.710	23.805	-3570,75	20.234
B	360	75,6	81,6	97,2	6.237	7.650	10.571	24.458	-3668,63	20.789
C	360	75,6	81,6	97,2	6.237	7.650	10.571	24.458	-3668,63	20.789
D	360	94,8	97,2	111,6	6.399	7.655	11.300	25.353	-3802,95	21.550
								98.073	-14711	83.362

A	360	66%	72%	85%	71,25	86,25	105
B	360	63%	68%	81%	82,5	93,75	108,75
C	360	63%	68%	81%	82,5	93,75	108,75
D	360	79%	81%	93%	67,5	78,75	101,25

68% 72% 85% 90
75%

Flujo de Fondos proyectado (Sensibilidad Costos):

Año	0	1	2	3	4	5
Ventas en unidades						
A		218	234	250	262	268
B		192	216	234	246	254
C		192	216	234	246	254
D		258	274	289	298	304
Precio de venta unitario		113	115	117	117	120
Ventas Netas		€ 98.814,00	€ 109.050,00	€ 118.974,00	€ 123.942,00	€ 130.764,00
Costos Directos		-€ 59.288,40	-€ 65.430,00	-€ 71.384,40	-€ 74.365,20	-€ 78.458,40
Margen Bruto		€ 39.525,60	€ 43.620,00	€ 47.589,60	€ 49.576,80	€ 52.305,60
GAV		-€ 5.700,00	-€ 5.985,00	-€ 6.284,25	-€ 6.598,46	-€ 6.928,39
EBITDA		€ 33.825,60	€ 37.635,00	€ 41.305,35	€ 42.978,34	€ 45.377,21
Impuestos		26%	26%	26%	26%	26%
		-€ 8.896,13	-€ 9.898,01	-€ 10.863,31	-€ 11.303,30	-€ 11.934,21
Subtotal		€ 24.929,47	€ 27.737,00	€ 30.442,04	€ 31.675,03	€ 33.443,01
Valor Terminal						€ 836.075,17
Ingresos Netos	- 750.000	€ 24.929,47	€ 27.737,00	€ 30.442,04	€ 31.675,03	€ 869.518,18
Otros datos:						
Tasa de descuento	4,0%					
Inversiones de capital	-€ 735.000,00					
Costos Hundidos	-€ 15.000,00					
Depreciación		2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%

Var. VAN	-94%
Var. TIR	-78%

VAN	\$ 68.434,43
TIR	6%
VAN(TIR)	-\$ 0,00

Racional de ingresos (Costos Directos):

Año 1

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	56,4	72	90	5.076	7.920	11.700	24.696	-14817,6	9.878
B	360	52,8	61,2	78	5.280	7.344	10.920	23.544	-14126,4	9.418
C	360	52,8	61,2	78	5.280	7.344	10.920	23.544	-14126,4	9.418
D	360	78	84	96	6.630	8.400	12.000	27.030	-16218	10.812
								98.814	-59288,4	39.526

A	360	47%	60%	75%	90	110	130
B	360	44%	51%	65%	100	120	140
C	360	44%	51%	65%	100	120	140
D	360	65%	70%	80%	85	100	125
		50%	58%	71%	113		
		60%					

1ER	60%
2DO	65%
3RO	70%
4TO	73%
5TO	75%

Año 2

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	66	78	90	5.940	8.970	11.700	26.610	-15966	10.644
B	360	62,4	69,6	84	6.240	8.700	11.760	26.700	-16020	10.680
C	360	62,4	69,6	84	6.240	8.700	11.760	26.700	-16020	10.680
D	360	84	90	99,6	7.140	9.450	12.450	29.040	-17424	11.616
								109.050	-65430	43.620

A	360	55%	65%	75%	90	115	130
B	360	52%	58%	70%	100	125	140
C	360	52%	58%	70%	100	125	140
D	360	70%	75%	83%	85	105	125
		57%	64%	75%	115		
		65%					

Año 3

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	72	81,6	96	6.480	9.384	12.960	28.824	-17294,4	11.530
B	360	66	74,4	93,6	6.600	9.300	13.572	29.472	-17683,2	11.789
C	360	66	74,4	93,6	6.600	9.300	13.572	29.472	-17683,2	11.789
D	360	90	93,6	105,6	7.650	9.828	13.728	31.206	-18723,6	12.482
								118.974	-71384,4	47.590

A	360	60%	68%	80%	90	115	135
B	360	55%	62%	78%	100	125	145
C	360	55%	62%	78%	100	125	145
D	360	75%	78%	88%	85	105	130
		61%	68%	81%	117		
		70%					

Año 4

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	78	84	99,6	7.020	9.660	13.446	30.126	-18075,6	12.050
B	360	72	78	96	7.200	9.750	13.920	30.870	-18522	12.348
C	360	72	78	96	7.200	9.750	13.920	30.870	-18522	12.348
D	360	93,6	96	108	7.956	10.080	14.040	32.076	-19245,6	12.830
								123.942	-74365,2	49.577

A	360	65%	70%	83%	90	115	135
B	360	60%	65%	80%	100	125	145
C	360	60%	65%	80%	100	125	145
D	360	78%	80%	90%	85	105	130
		66%	70%	83%	117		
		73%					

Año 5

Apto	Noches totales	Ocupación			Precio x Noche			Ingresos Totales	Costos Dir	Ingresos Netos Anuales
		Baja	Media	Alta	Baja	Media	Alta			
A	360	79,2	86,4	102	7.524	9.936	14.280	31.740	-19044	12.696
B	360	75,6	81,6	97,2	8.316	10.200	14.094	32.610	-19566	13.044
C	360	75,6	81,6	97,2	8.316	10.200	14.094	32.610	-19566	13.044
D	360	94,8	97,2	111,6	8.532	10.206	15.066	33.804	-20282,4	13.522
								130.764	-78458,4	52.306

A	360	66%	72%	85%	95	115	140	
B	360	63%	68%	81%	110	125	145	
C	360	63%	68%	81%	110	125	145	
D	360	79%	81%	93%	90	105	135	
		68%	72%	85%	120			
		75%						

El Solar y construcción:











Apartamento A:







Apartamento B:



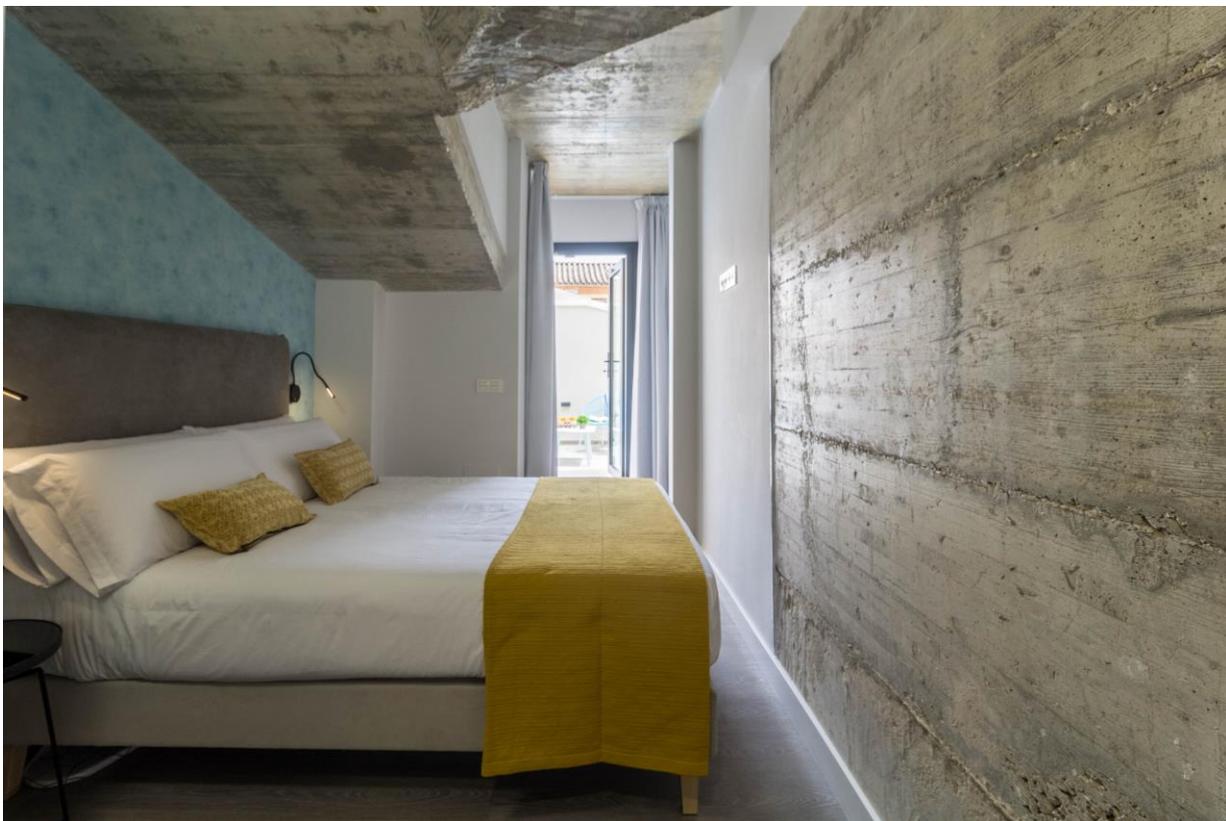




Apartamento C:



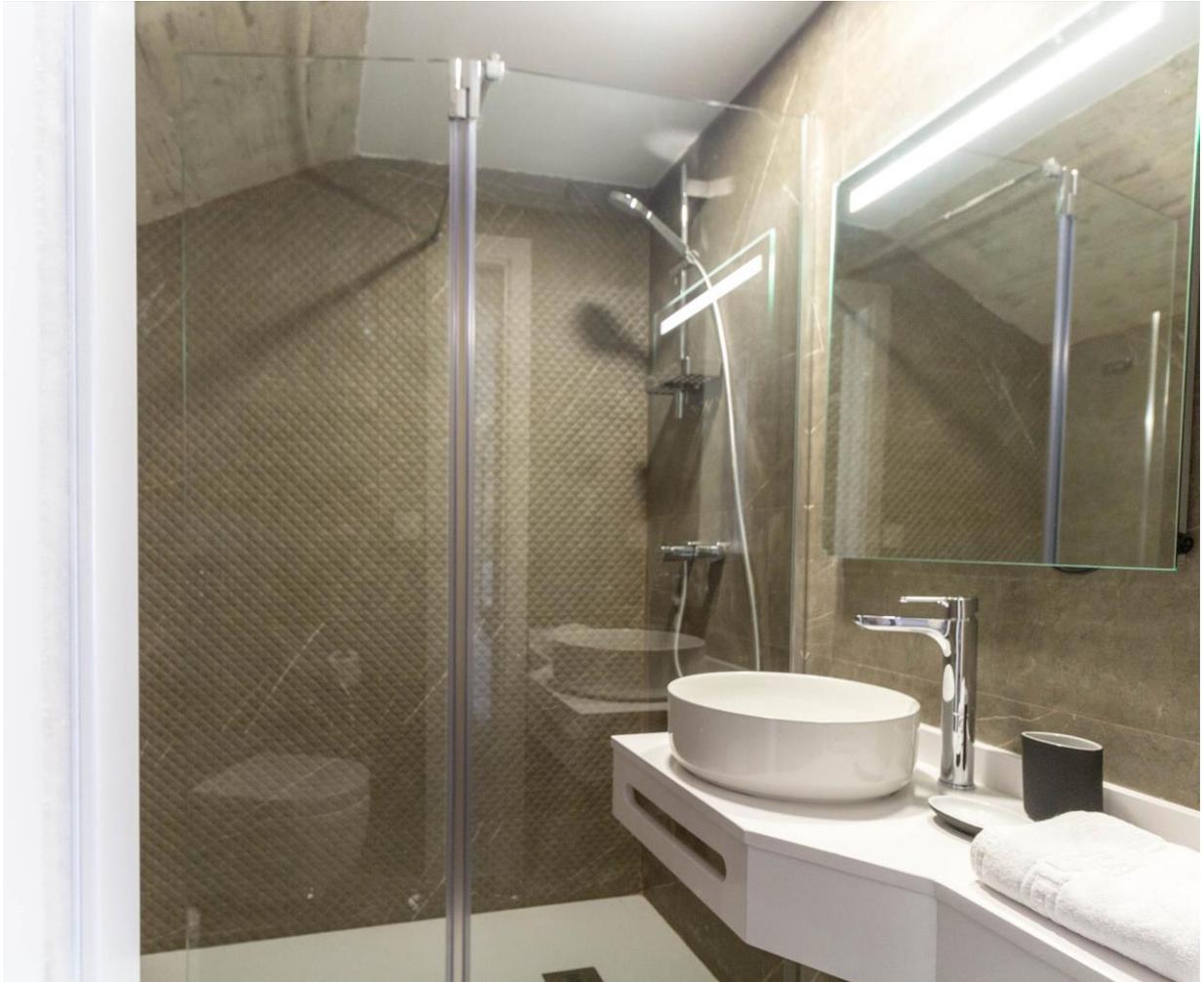






Apartamento D:





Ezequiel Barsellini, Finance Manager LATAM

Barcelona, 08025, Spain, +34 663 425 285, eb4151@stern.nyu.edu

Date of birth	31/12/1992	Nationality	Argentinean
---------------	------------	-------------	-------------

LINKS [LinkedIn](#)

PROFILE

Professional and enthusiastic, with more than five years of experience in finance analysis and accounting within six different countries. My latest challenge has been to actively participate in the acquisition process of the company I worked for.

Dependable professional acknowledged for reliability, integrity, and quick-learning ability. Highly skilled in analytical tasks with eye for identifying and correcting errors. Dedicated with strong work ethic and resourceful nature and possessing strong communication skills.

EMPLOYMENT HISTORY

Feb 2020 - Dec 2021

Finance Manager, Overactive Inc./ Perficient LATAM

Buenos Aires

Led the company's finance team in Argentina, Colombia, and Chile. I led the deployment of the company within Colombia and Chile, generating the finance department structure, processes, and compliance within legal requirements in each of these locations. I managed a team of 6 people within Argentina, Colombia, Chile & Uruguay leading the company's monthly reporting. I also performed data analysis generating dashboards to easily show different insights exposed to various stakeholders up to the leadership team.

In charge of tasks such as:

- Annual audits and mid-term reviews.
- Planning and budgeting processes.
- Forecasting of income and expenses and comparison against the budget.
- Automation of processes of the company's finance area.
- Preparation of monthly reports.
- Preparation of documentation for tax settlement and subsequent control.
- Interaction with internal stakeholders for fund forecasting.
- Permanent contact with tax and labor advisers and auditors.
- Administrative procedures.
- Design and implementation of internal control processes.
- Assets and Liabilities reporting.
- Analysis and calculation of intercompany billing within transfer pricing policies.

Feb 2019- Feb 2020

Financial Analyst, Overactive Inc.

Buenos Aires

As part of the financial team, I redesigned the finance department's structure and processes, reducing the lead time of monthly reporting from 5 to 3 days. I was also in charge of leading the monthly reporting of the subsidiary in Argentina and overseeing the companies P&L. Also, in charge of tasks such as:

- Preparation of the monthly report from the company to its controller.
- Invoice registration.
- Carrying out bank reconciliations, monitoring and control of petty cash.
- Preparation of documentation for tax settlement and subsequent control.
- Delivery and signature of salary receipts.
- Permanent contact with tax and labor advisers and auditors.
- Order suppliers and employee archive.
- Assist in the preparation of reports.
- Administrative procedures.
- Design and implementation of internal control processes.

Jan 2017- Feb 2019

Associate 2, PWC Argentina

Buenos Aires

Assurance. Part of different Industrial and Commercial Products companies external auditing teams. Implemented and designed for the first time in one of our biggest clients (Aluar) all the Inflation Adjustment procedures as it became mandatory for CNV companies.

EDUCATION

<i>Mar 2020 - May 2022</i>	Executive MBA, Universidad de Palermo Master of Business Administration at UP. Will be having my last two courses in March 2022.	Buenos Aires
<i>Aug 2021- Dec 2021</i>	MBA Exchange program, New York University Master of Business Administration at NYU exchange program (12 credits).	New York
<i>Feb 2011 - Dec 2018</i>	Accountant, Universidad Nacional de Sur	Bahia Blanca, Argentina
<i>Mar 2005- Dec 2010</i>	Bachelor, Colegio del Solar Bilingual High school degree.	Bahia Blanca, Argentina

LANGUAGES

Spanish	Native speaker	Italian	Very good command
English	Highly proficient		

CERTIFICATES

SQL	Intermediate
HTML + CSS	

REFERENCES

Martin Guerra from Perficient LATAM
Martin.Guerra@perficient.com

Fernando Zanet from Pwc Argentina
fernando.zanet@ar.pwc.com