

Becerra, Sebastián

EVALUACIÓN DE UN PROYECTO DE INVERSIÓN VINCULADO AL DESARROLLO DE UN BAR TEMÁTICO DEPORTIVO EN BAHÍA BLANCA

Trabajo Final de Grado: Licenciatura en
Administración

Tutores: Gastón Milanesi, Anahí Briozzo

*Becerra, S. (2008). EVALUACIÓN DE UN PROYECTO DE
INVERSIÓN VINCULADO AL DESARROLLO DE UN BAR
TEMÁTICO DEPORTIVO EN BAHÍA BLANCA. Trabajo final de grado.
Universidad Nacional del Sur. Departamento de Ciencias de la
Administración. En RIDCA. Disponible en:
<http://repositoriodigital.uns.edu.ar/handle/123456789/2618>*



Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons
Atribución-NoComercial-SinDerivadas 2.5 Argentina
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/2.5/ar/>

Agradecimientos

Muchas personas hicieron posible que este proyecto llegara a su fin. Algunas me brindaron los datos necesarios para realizar los distintos análisis. Otras me ayudaron en la corrección final del trabajo, y otras supieron tenerme paciencia y entender mis ausencias y acotados tiempos. Por eso quiero nombrarlas, como una manera de agradecerles su colaboración:

- ★ Mis tutores Dr. Gastón Milanesi y Dra. Anahí Briozzo
- ★ Dr. Gerard Ryan - Profesor Universitat Rovira I Virgili, Tarragona, España
- ★ Cr. Rodolfo Perata, Socio Gerente, Grupo Gastronómico Don Bartolomeo S.A.
- ★ Julián Simone, Socio Gerente, Bar Pelicano
- ★ Ariel Olaya, Socio Gerente, Dos Morenas
- ★ Fernando, Encargado, Faustino
- ★ Pablo Storti, Socio Gerente Frog's
- ★ Federico Islavieyra, Socio Administrador, El Reino
- ★ Gustavo Seewald, Ex Socio Administrador, 27 Grados
- ★ Rodrigo Cepedano, Municipalidad de Bahía Blanca
- ★ Martín Bernabó, Estudio Contable Bernabó
- ★ Cr. Christian Abadía, Cooperativa Obrera Ltda.
- ★ Miguel Arosteguy, Socio Carpintería Arosteguy-Scaccia
- ★ Sergio Millán, por su colaboración en la distribución de encuestas.
- ★ Mi familia, por el apoyo permanente e incondicional.

Muchas Gracias.

Índice

1. Introducción	Pág.	5
2. Marco Teórico	Pág.	6
2.1. Toma de Decisiones Económicas	Pág.	6
2.1.1. Proceso de Toma de Decisiones	Pág.	6
2.1.2. Toma de Decisiones y Proyectos de Inversión	Pág.	8
2.2. Qué es un Proyecto	Pág.	8
2.2.1. Necesidad de Información	Pág.	9
2.2.2. El Proceso de Preparación y Evaluación de Proyectos	Pág.	9
2.2.2.1. Investigación de Mercado	Pág.	9
2.2.2.1.1. Objetivos de la Investigación de Mercado	Pág.	10
2.2.2.1.2. Tipos de Investigación de Mercado	Pág.	11
- Estudios Exploratorios	Pág.	11
- Estudios Descriptivos	Pág.	11
- Estudios Causales	Pág.	12
- Relación entre los tres Tipos	Pág.	12
2.2.2.1.3. Fases de la Investigación de Mercado	Pág.	12
2.2.2.1.4. Técnicas de Relevamiento de Datos	Pág.	16
A) Técnicas Cualitativas	Pág.	16
B) Técnicas Cuantitativas	Pág.	17
2.2.2.2. Estudio Técnico	Pág.	19
2.2.2.2.1. Determinación del Tamaño Óptimo	Pág.	19
2.2.2.2.2. Determinación de la Localización Óptima	Pág.	19
2.2.2.3. Análisis Económico-Financiero	Pág.	19
2.2.2.3.1. Cómo Valuar un Proyecto de Inversión	Pág.	19
A) Valor Actual Neto (VAN)	Pág.	19
B) Tasa Interna de Retorno (TIR)	Pág.	20
C) Período de Recuperación de la Inversión (PR)	Pág.	21
2.2.2.3.2. Costo de Capital de una Inversión	Pág.	21
2.2.2.3.3. El Riesgo País como Herramienta para la Estimación del Costo de Capital	Pág.	22
3. Trabajo de Campo	Pág.	24
3.1. Definición del Producto	Pág.	24
3.1.1. Concepto de Bar Temático	Pág.	24
3.1.2. Por qué un Bar Temático Deportivo	Pág.	24
3.1.3. Caracterización de S7 Sports Bar	Pág.	25
3.1.3.1. Visión del Negocio	Pág.	25
3.1.3.2. Misión del Negocio	Pág.	25
3.1.3.3. Estrategia Comercial	Pág.	26
3.1.3.4. Forma Legal	Pág.	26

3.2. Estudio del Mercado	Pág.	27
3.2.1. Análisis de la Oferta	Pág.	27
3.2.1.1. El Mercado de Bares Temáticos en Argentina	Pág.	27
3.2.1.2. El Mercado Gastronómico en Cifras	Pág.	28
3.2.2. Análisis de la Demanda	Pág.	29
3.2.2.1. Encuesta	Pág.	29
3.2.2.1.1. Objetivos	Pág.	29
3.2.2.1.2. Ficha Técnica	Pág.	30
3.2.2.1.3. Cálculo de la Muestra	Pág.	30
3.2.2.1.4. Estratificación de la Muestra	Pág.	31
3.2.2.1.5. Evaluación de los Resultados	Pág.	32
- Grado de Preferencia por el Producto	Pág.	32
- Ranking de Deportes más Populares	Pág.	34
- Factores Motivadores del Consumo	Pág.	35
- Gasto por Persona por Acto de Consumo	Pág.	37
- Nivel de Consumo	Pág.	39
- Composición del Consumo	Pág.	45
- Ranking de Lugares Preferidos	Pág.	49
3.2.2.2. Entrevista a Socios/Administradores	Pág.	50
3.2.3. Conclusiones de la Investigación del Mercado	Pág.	51
3.3. Estudio Técnico	Pág.	53
3.3.1. Localización	Pág.	53
3.3.2. Tamaño	Pág.	53
3.3.3. Conclusiones del Estudio Técnico	Pág.	54
3.4. Análisis Económico-Financiero	Pág.	56
3.4.1. Inversión Inicial	Pág.	56
3.4.2. Capital de Trabajo	Pág.	57
3.4.3. Pronóstico de la Demanda	Pág.	58
3.4.3.1. Estacionalidad de la Demanda	Pág.	59
3.4.3.2. Demanda de S7 Sports Bar	Pág.	59
3.4.4. Estimación de los Costos	Pág.	62
3.4.4.1. Costos Variables	Pág.	62
3.4.4.2. Costos Operativos	Pág.	62
3.4.4.2.1. Costos Operativos Varios	Pág.	62
3.4.4.2.2. Gastos de Personal	Pág.	63
3.4.5. Costo de Capital	Pág.	64
3.4.6. Valor de Desecho del Negocio	Pág.	65
3.4.6.1. Método Contable	Pág.	65
3.4.6.2. Método Comercial	Pág.	65
3.4.6.3. Método Económico	Pág.	65
3.4.7. Análisis de Escenarios	Pág.	66
3.4.7.1. Escenario Más Probable	Pág.	67
3.4.7.2. Escenario Optimista	Pág.	67
3.4.7.3. Escenario Pesimista	Pág.	68
3.4.7.4. Punto de Equilibrio	Pág.	69

3.4.7.5. Escenario Más Probable con Financiación Externa	Pág.	70
3.4.8. Análisis de Sensibilidad	Pág.	71
3.4.8.1. Tabla de Sensibilidad	Pág.	72
3.4.8.2. Perfil del Valor Actual Neto	Pág.	73
3.4.8.3. Simulación de MonteCarlo	Pág.	74
- Estadísticas de la Simulación	Pág.	76
- Estadísticas y Percentiles	Pág.	76
- Gráficos de Pronóstico o de Frecuencia	Pág.	77
- Gráficos de Sensibilidad	Pág.	80
- Gráficos o Diagramas de Dispersión	Pág.	82
3.4.9. Conclusiones del Análisis Económico Financiero	Pág.	84
3.5. Análisis Estratégico	Pág.	85
3.5.1. Análisis F.O.D.A.	Pág.	85
3.5.2. Tablero de Comando	Pág.	86
4. Conclusión	Pág.	90
5. Bibliografía	Pág.	91
6. Anexos	Pág.	93
Anexo 1: Encuesta	Pág.	93
Anexo 2: Grado de Aceptación del Producto por Género	Pág.	94
Anexo 3: Grado de Aceptación del Producto por Rango de Edad	Pág.	94
Anexo 4: Ranking de Deportes Preferidos por Género	Pág.	95
Anexo 5: Distribución de Frecuencias del Gasto Promedio por Persona	Pág.	96
Anexo 6: Ranking de Resto-Bares Preferidos por Género	Pág.	97
Anexo 7: Cobertura del Seguro	Pág.	97
Anexo 8: Cuadro de Evolución de la Deuda	Pág.	98
Anexo 9: Distribuciones Asignadas a las Variables de Suposición	Pág.	100

1. Introducción

“Un hombre con una idea nueva es un loco hasta que la idea triunfa”, supo decir Mark Twain, escritor y periodista estadounidense (1835-1910).

La vida está llena de proyectos, algunos más importantes, otros menos. Cada día tomamos decisiones y cada decisión tiene consecuencias, que también pueden ser más o menos relevantes. Tal vez los efectos no sean visibles, pero siempre existen. El sólo hecho de hacer algo implica que estamos dejando de lado otras alternativas. Pero no todas nuestras decisiones terminan devolviéndonos los resultados que preveíamos.

Cada nueva idea, cada plan que diseñamos o cada proyecto que elaboramos siempre van a tener un factor común: la incertidumbre del resultado, una condición inherente del futuro. Y como dijera el prestigioso escritor peruano, Mario Vargas Llosa, “la incertidumbre es una margarita cuyos pétalos no se terminan jamás de deshojar”. Esto implica que siempre existirá una dosis de incertidumbre en nuestros planes. Lo único que podemos hacer con ella es buscar reducirla, es decir, “deshojar la mayor cantidad de pétalos posible”.

El presente trabajo pretende evaluar la factibilidad de desarrollar un proyecto de inversión consistente en la instalación de un bar temático orientado al mundo del deporte en la ciudad de Bahía Blanca, buscando minimizar la incertidumbre facilitándole al inversor una serie de herramientas que le permitan evaluar la conveniencia de destinar su riqueza a este emprendimiento.

En primer lugar, se desarrollará un marco teórico que cubrirá los distintos temas relevantes y le dará al lector una idea acerca de los conceptos que se abordarán a lo largo del trabajo.

Luego, comenzando con el trabajo de evaluación del proyecto propiamente dicho, se realizará un estudio de mercado a los efectos de averiguar si la idea que se pretende materializar tendrá aceptación en el mercado local y, a partir de entonces, determinar las características del consumidor bahiense.

Posteriormente y continuando con el análisis de factibilidad del emprendimiento, se definirá la localización y el tamaño del local comercial donde se instalará el bar temático, como parte del estudio técnico del proyecto.

A continuación, se abordará el análisis económico-financiero del proyecto, a partir del cual se determinará la rentabilidad del negocio. Formando parte de esta sección, se realizará un análisis de sensibilidad a los efectos de evaluar cuales son las variables que mayor impacto ocasionan sobre los resultados del proyecto.

Finalmente, se realizará un análisis estratégico del proyecto, que consistirá principalmente en el desarrollo de una herramienta integral de gestión que permita administrar el negocio en forma dinámica, eficiente y profesional.

Considerando todos los aspectos previamente mencionados, se pretenderá haber reunido los elementos suficientes como para arribar a una decisión fundada respecto de la conveniencia de la implementación del emprendimiento bajo análisis, reduciendo al mínimo la incertidumbre y maximizando, de esta manera, las posibilidades de éxito.

2. Marco Teórico

2.1. Toma de Decisiones Económicas

La toma de decisiones es fundamental para cualquier actividad humana. Todos somos tomadores de decisiones, en distintas situaciones, cotidianamente. Decidir si ir a al trabajo en auto o en colectivo, implica un proceso de decisión. En cualquier caso, tomar una buena decisión empieza con un proceso de razonamiento, constante y focalizado, que incluye muchas disciplinas.

Una persona puede convertirse en un buen tomador de decisiones si tiene conocimiento sobre el proceso de toma de decisiones. En este sentido, es posible plantearse algunas cuestiones como:

- Definir cuál es la meta que se desea alcanzar. Debe escogerse la meta que satisfaga los valores del tomador de decisiones. En la medida de lo posible, estos valores deben ser susceptibles de ser cuantificados (es decir, expresados en términos numéricos y mensurables), ya que generalmente es necesario definir jerarquías para los valores.
- Definir cuál es el conjunto de cursos de acción posibles que puede tomar y reunir información confiable sobre cada uno de ellos. La información objetiva sobre los cursos de acción suele provocar que se expanda el conjunto de alternativas definido inicialmente. Cuantas más alternativas se desarrollen, mejores decisiones podrán tomarse (y más compleja será la toma de decisión). Una persona creativa se encuentra más preparada para expandir su conjunto de alternativas.
- Predecir el resultado esperado de cada curso de acción individual mirando hacia el futuro.
- Elegir la alternativa que tenga el menor riesgo involucrado para llegar a la meta.
- Implementar la decisión.

2.1.1. Proceso de toma de decisiones

De acuerdo a Gabriel Bacca Urbina (1995)¹, la separación del proceso en etapas puede ser tan resumida o tan extensa como se desee, pero, en síntesis, se pueden identificar las siguientes:

1) Identificar y analizar el problema

Esta etapa consiste en comprender la situación actual y visualizar la condición deseada, es decir encontrar el problema y reconocer que se debe tomar una decisión para llegar a la solución de este. El problema puede ser actual, porque existe una brecha entre la condición presente real y la deseada, o potencial, porque se estima que dicha brecha existirá en el futuro.

2) Identificar los criterios de decisión y ponderarlos

Consiste en identificar aquellos aspectos que son relevantes al momento de tomar la decisión, es decir, aquellas pautas de las cuales depende la decisión. La ponderación implica asignar un valor relativo a cada criterio en función de la importancia que tiene sobre la decisión.

¹ BACCA URBINA, Gabriel. “Evaluación de proyectos”, Editorial McGraw-Hill, Tercera Edición, 1995.

Muchas veces, la identificación de los criterios no se realiza en forma consciente previamente a las siguientes etapas, sino que las decisiones se toman sin explicitar los mismos, a partir de la experiencia personal de los tomadores de decisiones.

En la práctica, cuando se deben tomar decisiones muy complejas y en particular en grupo, puede resultar útil explicitarlos, para evitar que al momento de analizar las alternativas se manipulen los criterios para favorecer a una u otra alternativa de solución.

3) Generar las alternativas de solución

Consiste en desarrollar distintas posibles soluciones al problema. Si bien no resulta posible en la mayoría de los casos conocer todos los posibles caminos que se pueden tomar para solucionar el problema, cuantas más alternativas se tengan va ser mucho más probable encontrar una que resulte satisfactoria.

De todos modos, el desarrollo de un número exagerado de alternativas puede tornar la elección sumamente dificultosa, y por ello tampoco es necesariamente conveniente continuar desarrollando alternativas en forma indefinida.

Para generar gran cantidad de alternativas es necesaria una cuota importante de creatividad. Existen diferentes técnicas para potenciar la creatividad, tales como la lluvia de ideas (brain-storming), el pensamiento lateral, analogía forzada, etcétera.

4) Evaluar las alternativas

Consiste en hacer un estudio detallado de cada una de las posibles soluciones que se generaron para el problema, es decir mirar sus ventajas y desventajas, de forma individual con respecto a los criterios de decisión y una con respecto a la otra, asignándoles un valor ponderado.

5) Elección de la mejor alternativa

En este paso se escoge la alternativa que según la evaluación va a obtener mejores resultados para el problema. Existen técnicas que nos ayudan a valorar múltiples criterios. Los siguientes términos pueden ayudar a tomar la decisión según el resultado que se busque:

- Maximizar: se buscará que el resultado adopte el mayor valor posible.
- Minimizar: el resultado será más favorable a medida que los valores que adopte la variable en estudio sean cada vez menores.
- Satisfacer: elegir la primera opción que sea mínimamente aceptable satisfaciendo de esta forma una meta u objetivo buscado.
- Optimizar: la alternativa que genere el mejor equilibrio posible entre distintas metas.

6) Implementación de la decisión

Poner en marcha la decisión tomada para así poder evaluar si la decisión fue acertada. La implementación probablemente derive en la toma de nuevas decisiones.

7) Evaluación de los resultados

Después de poner en marcha la decisión es necesario evaluar si la misma está teniendo el resultado esperado o no.

Si el resultado no es el que se esperaba se debe analizar si es porque no se le ha dado el tiempo suficiente para obtener tal resultado o si definitivamente la decisión no fue la acertada, caso en el cual se debe iniciar el proceso de nuevo para hallar una nueva decisión.

El nuevo proceso que se inicie en caso de que la solución haya sido errónea, contará con más información y se tendrá conocimiento de los errores cometidos en el primer intento. Además se debe tener conciencia de que estos procesos de decisión están en continuo cambio, es decir, las decisiones que se tomen continuamente van a tener que ser modificadas, por la evolución que tenga el sistema o por la aparición de nuevas variables que lo afecten.

2.1.2. Toma de Decisiones y Proyectos de Inversión

Una pregunta frecuente es cómo se toma una decisión en un proyecto de inversión. Esta es una cuestión particularmente compleja, ya que existe una gran diversidad de proyectos en los cuales podría aplicarse los recursos disponibles y dada proyecto de inversión involucra múltiples elementos y factores. Más aún, no se puede decidir siempre de la misma manera, dado que las características propias de cada proyecto y la situación cambiante del entorno obligan a reexaminar cada uno de los elementos involucrados en la decisión a tomar.

Lo que se requiere es recurrir a una metodología lógica de análisis que permita realizar una evaluación integral del proyecto. Si bien de esta manera no se logra el riesgo, al menos es posible acotarlo.

2.2. Qué es un Proyecto

De acuerdo con el concepto de Gabriel Bacca Urbina (1995)², “un proyecto puede ser definido como la búsqueda de una solución inteligente al planteo de un problema tendiente a resolver una necesidad humana”. Dentro de este amplio marco, puede haber diferentes ideas, recursos, tecnología y metodologías aplicadas, pero todas ellas están destinadas a resolver las necesidades del ser humano, en sus distintas facetas, como pueden ser la alimentación, salud, educación, seguridad, esparcimiento, entre otras.

Un proyecto de inversión, se puede definir sencillamente como un plan que, si se le asigna un determinado monto de capital y se le proporcionan insumos, podrá producir un bien o servicio útil al ser humano o a la sociedad en general.

Siempre que exista una necesidad humana de un bien o un servicio, habrá oportunidad de invertir. Una inversión inteligente requiere una base que la justifique. Dicha base es precisamente un proyecto de inversión bien estructurado y evaluado que indique el camino que debe seguirse.

² BACCA URBINA, Gabriel. “Evaluación de proyectos”, Editorial McGraw-Hill, Tercera Edición, 1995.

Para tomar una decisión sobre un proyecto de inversión es necesario que éste sea sometido a un análisis multidisciplinario, razón por la cual esta responsabilidad no debe recaer en una sola persona ni en el análisis de datos parciales. En este sentido, la evaluación de un proyecto de inversión tiene por objeto conocer su factibilidad desde tres ópticas distintas: la de mercado, la técnica y la económico-financiera.

2.2.1. Necesidad de información

La necesidad de disponer de información resulta justificada si entendemos a ésta como elemento básico para la toma de decisiones. Una organización orientada al mercado requiere disponer de información acerca del mismo con el fin de dirigir acertadamente sus acciones, relegando a un segundo plano otros criterios como la intuición, opiniones personales y suposiciones que pueden conducir en la mayor parte de los casos al error. Si bien disponer de información parece algo indiscutible, no debemos olvidar tres condicionantes básicos. En primer lugar, la obtención de información supone un costo económico. Por otra parte, el tipo de información debe ser útil a los objetivos y necesidades del proyecto. En última instancia, debe disponerse de ella con rapidez.

2.2.2. El proceso de preparación y evaluación de proyectos

2.2.2.1. Investigación del mercado

Seguramente la mayor incógnita a la que se enfrenta una persona que tiene la idea de desarrollar un negocio y dispone de los fondos necesarios para llevarlo a cabo es saber si su inversión tendrá la rentabilidad deseada (o al menos satisfactoria) o si, por el contrario, exhibirá resultados más pobres que los requeridos. Esto se llama incertidumbre y resulta ser un factor común de toda inversión riesgosa. Esto es, precisamente, lo que hace que unos ganen mucho, otros ganen poco y otro tanto tenga pérdidas. Si no existiera la incertidumbre, nadie invertiría en un negocio en el que, a priori, se supiera que arrojaría pérdidas y, por el contrario, todos querrían canalizar sus fondos hacia negocios que garantizaran los mayores niveles de rendimiento. Esta situación ideal se lograría bajo el supuesto de disponibilidad total de información (pública y privada) para todos los actores económicos y la consecuencia inmediata sería el equilibrio de los rendimientos de todas las empresas, en todas las industrias, en todo el mundo. Sin embargo, esa situación de disponibilidad total de información pública y privada no existe. Con algo de fortuna y de acuerdo al negocio que pretenda desarrollar, el empresario podrá abastecerse de información pública, cuya confiabilidad entra en otro marco de análisis, y en función de sus contactos tal vez logre acceder a determinada información de carácter privado.

Es por lo manifestado previamente que se genera la necesidad de realizar un estudio de mercado, el cual constituye la primera parte de la investigación formal que debe realizar quien tenga intenciones de desarrollar un negocio. El estudio de mercado consiste, básicamente, en la determinación y cuantificación de la demanda y la oferta, el análisis de los precios y el estudio de comercialización. Aunque la cuantificación de la oferta y la demanda puedan obtenerse de fuentes de información secundarias para determinados productos, siempre es aconsejable la investigación de las fuentes primarias, pues proporciona información directa, actualizada y mucho más confiable que cualquier otro tipo de fuente de datos.

El objetivo general de esta investigación es verificar la posibilidad real de penetración del producto en un mercado determinado. El investigador del mercado, al final de un estudio metódico y bien realizado, podrá determinar la posibilidad de éxito al ejecutar el proyecto e ingresar a competir en el mercado, es decir, si existe un mercado potencial que justifique la creación del emprendimiento. Si la respuesta es positiva, el estudio continúa. Si es negativa, puede replantearse la posibilidad de un nuevo estudio más preciso y confiable. En caso de que se considere que el estudio ya tiene esas características, lo recomendable es detener la investigación. Por otra parte, el estudio de mercado también es útil para prever una política adecuada de precios y para estudiar la mejor forma de comercializar el producto.

La American Marketing Association (AMA) define la investigación de mercados como la función que enlaza al consumidor, al cliente y al público con el comercializador a través de la información. Esta información se utiliza para identificar y definir las oportunidades y los problemas de marketing, como también para generar, perfeccionar y evaluar las acciones de marketing, monitorear el desempeño del marketing y mejorar la comprensión del marketing como un proceso. La investigación de mercado especifica la información requerida para abordar estos problemas, diseña el método para recolectar la información, dirige e implementa el proceso de recolección de datos, analiza los resultados y comunica los hallazgos y sus implicaciones.

Kinney y Taylor (1998)³ definen la investigación de mercados como “el enfoque sistemático y objetivo para el desarrollo y el suministro de información para el proceso de toma de decisiones por parte de la gerencia de marketing”.

2.2.2.1.1. Objetivos de la Investigación de Mercado

Se entienden por objetivos del estudio de mercado los siguientes⁴:

- Confirmar la existencia de una necesidad insatisfecha en el mercado, o la posibilidad de brindar un mejor servicio que el que ofrecen los productos existentes en el mercado.
- Determinar la cantidad de bienes o servicios provenientes de una nueva unidad de producción que la comunidad estaría dispuesta a adquirir a determinados precios.
- Conocer cuáles son los medios que se emplean para hacer llegar los bienes y servicios a los usuarios.
- Por último, y tal vez el más importante, aunque intangible, el estudio de mercado se propone dar una idea al inversionista del riesgo que su producto corre de ser o no aceptado en el mercado. Una demanda insatisfecha clara y grande no siempre indica que pueda penetrarse con facilidad en ese mercado, ya que éste puede estar en manos de un monopolio u oligopolio. Por otra parte, un mercado aparentemente saturado indicará que no se pueda vender una cantidad adicional a la que normalmente se consume.

³ KINNEY, Thomas C., TAYLOR, James R. “*Investigación de mercados. Un enfoque aplicado*”, Editorial McGraw-Hill, Quinta Edición, 1998.

⁴ BACCA URBINA, Gabriel. “*Evaluación de proyectos*”, Editorial McGraw-Hill, Tercera Edición, 1995.

2.2.2.1.2. Tipos de Investigación de Mercado

La investigación, en lo que ha diseño se refiere, puede clasificarse en tres tipos básicos en función del tipo de cuestión a estudiar y también de sus objetivos perseguidos.

▣ **Estudios exploratorios:** se usan cuando se están buscando indicios acerca de la naturaleza general de un problema, las posibles alternativas de decisión y las variables más relevantes que necesitan ser consideradas. La investigación exploratoria puede usarse para alguna de las siguientes cuestiones:

- Definir o formular una cuestión de manera más concreta.
- Determinar los cursos de acción alternativos.
- Desarrollar hipótesis.
- Aislar variables clave y conexiones para posteriores investigaciones.
- Conocer o conseguir intuiciones para desarrollar un enfoque del problema.
- Seleccionar prioridades para posteriores investigaciones.

Este tipo de estudios es preliminar, flexible y poco formalizado. Generalmente, se basan en entrevistas con personas expertas, estudios de datos ya existentes y también en el examen de situaciones parecidas, y suelen utilizar simulaciones. Estos estudios son básicamente útiles para descomponer grandes problemas de tipo general en otros menores y más precisos.

▣ **Estudios descriptivos:** la mayor parte de los estudios de investigación de mercados son de índole descriptiva. Como su nombre indica, se proponen describir algún fenómeno, a saber:

- Características de usuarios de un determinado producto: edad, sexo, situación familiar, nivel profesional, entre otras variables.
- Porcentaje del mercado objetivo que conoce la marca de fábrica de la compañía. La opinión que tienen los usuarios en cuanto a la calidad, precio y durabilidad, entre otras variables relevantes, con respecto a otros productos similares de la competencia.
- El incremento de precio que estarían dispuestos a pagar por estos niveles de perfeccionamiento.
- Las áreas de mercado más atractivas para posibles ampliaciones de la cobertura del mercado. Conocer las ventajas e inconvenientes que presentan las diferentes alternativas en cuanto a población, ingresos per cápita, tamaño de la familia, propiedad de la vivienda y cualquier otra característica que pudiera considerarse importante para una penetración con éxito del producto en ese nuevo mercado.

Son estudios más formales y generalmente establecen modelos basados en hipótesis. La división básica de este tipo de diseños de investigación es entre estudios transversales y estudios longitudinales.

Los estudios transversales son los que se usan con más frecuencia en la investigación comercial e implican adquirir información, de una sola vez, a partir de una muestra de elementos de una población. Los diseños transversales se pueden clasificar en diseños transversales simples o diseños transversales múltiples. En el diseño simple la información se obtiene de una muestra de entrevistados y de una sola vez. En el múltiple, hay dos o más muestras de entrevistados y de cada muestra se obtiene información sólo una vez.

Los diseños longitudinales son un tipo de diseño de investigación que supone una medición reiterada sobre una muestra fija de elementos de una población. La misma muestra

permanece en el tiempo, aunque suministra una serie de “fotografías” que, cuando han sido examinadas en conjunto, describen la situación y los cambios que han tenido lugar. A menudo, el término panel se intercambia con el término diseño longitudinal.

- ❑ **Estudios causales:** se emplean para obtener la evidencia de una relación causa-efecto. Los directores de marketing continuamente toman decisiones que se basan en asumir relaciones causales. Estas presunciones pueden que no sean justificables y la validez de la relación causa-efecto debería ser examinada vía una investigación formal. Por ejemplo, aceptar que una disminución en el precio llevaría a incrementar las ventas y la participación en el mercado de una determinada empresa no siempre sucede en entornos competitivos.

La investigación causal es apropiada para los siguientes fines:

- Comprender qué variables son la causa (variables independientes) y cuáles el efecto (variables dependientes) de un fenómeno.
- Determinar la naturaleza de las relaciones entre las variables causales y el efecto que se pronostica.

- ❑ **Relación entre los diseños de investigación exploratoria, los diseños descriptivos y los causales**

Pese a que anteriormente se han expuesto los tres tipos de investigación como tres diseños diferentes, las separaciones entre ellos no son absolutas. Un determinado proyecto de investigación de mercados puede implicar más de un tipo de investigación y, por tanto, puede servir para diversos propósitos.

Seguidamente se ofrece una guía resumen para seleccionar el diseño del proyecto:

- Es preferible empezar con investigación exploratoria cuando se sabe poco acerca de la situación del problema a analizar.
- La investigación exploratoria es el paso inicial en un conjunto marco de diseño de investigación. Debería ser seguida en la mayoría de los casos por investigaciones descriptivas o causales.
- Un diseño de investigación perfectamente podría empezar por investigación descriptiva o causal. En efecto, no es necesario comenzar cada investigación por un estudio exploratorio. Esto depende de la precisión con que el problema haya sido definido y el grado de certeza del investigador acerca del enfoque del problema.

2.2.2.1.3. Fases de la Investigación de Mercado (IM)⁵

1. **Definir el problema.** Es el paso individual más importante en el desarrollo de una IM. Una clara y concisa formulación del problema es la clave de una buena IM. Hay mucha verdad en el dicho, “con un problema bien definido está la mitad resuelto”.
2. **Establecer la necesidad de realizar una IM.** La gerencia no debería encargar automáticamente una IM cada vez que deba tomar una decisión. Hay varias situaciones en las que podría ser inapropiada una IM. A continuación, se presentan 4 situaciones de este tipo:
 - **La información ya está disponible**
Siempre es conveniente indagar si la información que se requiere ya existe en la empresa. Actualmente, a partir de la exponencial aceleración del desarrollo

⁵ http://sabanet.unisabana.edu.co/informatica/telematica/empresas/spss/fases_deunainvestigaciondemercados.pdf

tecnológico, contamos con sistemas informáticos cada vez más sofisticados y con un creciente acceso a información. Esta situación mejora en la medida en la que las empresas invierten en la tecnología de procesamiento de datos, lo cual permite que exista mayor cantidad información disponible para la toma de decisión en el momento oportuno.

▪ **No hay suficiente tiempo para una IM**

A veces, simplemente no hay suficiente tiempo para una IM. Hay problemas que requieren una respuesta inmediata. Aunque alguna investigación puede realizarse en un intervalo de tiempo relativamente corto, la mayoría, como encuestas personalizadas, requieren semanas o meses de trabajo. Cuando las presiones de la competencia o cambios de consumidores demandan rápidas acciones de marketing, puede no haber tiempo para desarrollar un proyecto de IM propiamente dicho. Las acciones de la competencia pueden ser tan dañinas que una reacción rápida es imprescindible y, aunque una investigación pudiera ser útil, las circunstancias se oponen a la misma.

▪ **No se dispone de recursos para una IM**

Frecuentemente, no hay recursos disponibles para desarrollar una IM. Si se lleva a cabo internamente, requiere personal, recursos y presupuesto. Si se realiza externamente, por una empresa de investigación, requiere dinero y algo de tiempo del personal. Si no hay suficiente dinero para dedicarlo a una IM, sólo se tiene que dar un mejor destino a estos recursos. Por supuesto, siempre se corre el riesgo de descubrir que se han invertido los recursos en una estrategia que la IM hubiera identificado como inferior a otras estrategias alternativas. Así, suele ocurrir que las empresas que creen no poder gastar dinero en IM, son las que hubieran obtenido mayores beneficios de haber realizado la IM que les ayudara a tomar una decisión más apropiada. Por supuesto, puede suceder que simplemente no haya recursos disponibles para la IM.

▪ **Los costos superan el valor de la IM**

Incluso cuando los recursos para llevar a cabo una investigación están disponibles, siempre hay que comparar sus costos con su valor potencial. Algunas decisiones tienen poco impacto en las ventas, los beneficios, la lealtad de los consumidores, predisposición de los proveedores, etc. y, por tanto, simplemente no justifican el gasto. Otras decisiones, sin embargo, pueden ser muy importantes y justificar una investigación.

3. **Establecer los objetivos de la IM.** Los objetivos de la investigación, aunque relacionados y determinados por la definición del problema, tienen que definirse de tal manera que cuando se alcancen, proporcionen la información necesaria para solucionar el problema.
4. **Identificar los tipos y fuentes de información.** Existen dos fuentes de información: las primarias, que consisten en información recogida expresamente para servir a los objetivos de la investigación en curso (por medio de encuestas, focus grupos, entrevistas en profundidad, etc.) y las secundarias, compuestas por toda la información existente al momento de realizar la IM, ya sean estadísticas gubernamentales o generada por terceros (fuentes secundarias ajenas a la empresa), o estadísticas propias de la empresa (fuentes secundarias internas), es decir, que ha sido producida para investigaciones previas dentro de la misma organización, o que surge de los registros internos. Las fuentes de datos secundarias ofrecen habitualmente una valiosa información generalmente infrutilizada por el investigador de mercados. Ésta tiene dos ventajas comparativas importantes: la

inmediatez y su bajo costo. En este sentido, es de vital importancia que el investigador verifique la información confiable ya existente en el tema (secundaria) para evitar incurrir en los costos innecesarios que implicarían desarrollar una investigación de campo para recopilar y analizar datos y, a través de los mismos, producir información que ya se encuentra disponible.

5. **Determinar los métodos de acceso a datos.** Con el objetivo de recabar información pertinente para la toma de decisiones, el investigador podrá utilizar diversas técnicas, las cuales se pueden clasificar en cualitativas y cuantitativas. Las primeras tienen un espíritu exploratorio, buscan una mayor profundidad de análisis y se basan en muestras reducidas y cuestionarios no estructurados dirigidos a obtener aproximaciones, motivaciones y explicaciones ante un determinado problema. Las cuantitativas pretenden cuantificar resultados a partir de muestras que representan a la población, es decir, que su esencia está en la cantidad. La obtención de una gran cantidad de datos permitirá establecer conclusiones o, al menos, hipótesis a nivel estadístico de las variables que se son objeto de estudio. Ver Apartado 2.2.2.1.4. “Técnicas de Relevamiento de Datos”.

6. **Diseñar los cuestionarios para recolección de datos.** Dado que los proyectos de investigación de mercado recogen información, el diseño real del cuestionario para recogida de datos utilizado para preguntar y registrar esta información es crítico para el éxito del proyecto. Incluso cuando se ha definido correctamente el problema y se ha planeado un diseño de investigación apropiado, realizando preguntas equivocadas o, inclusive, planteando interrogantes correctos, pero en orden equivocado, destruirá la utilidad del esfuerzo de la IM.

Hay dos métodos básicos que se utilizan para recoger información: hacer preguntas y observar. Ambos métodos de recolección utilizan formularios estandarizados, llamados cuestionarios, que registran la información comunicada por los encuestados o el comportamiento de los encuestados observado por el investigador.

Existen dos tipos de cuestionarios:

- **Estructurados:** listan preguntas que tienen opciones de respuestas predeterminadas.
- **Semi-estructurados:** contienen preguntas con opciones de respuestas predeterminadas y preguntas abiertas.
- **No Estructurados:** tienen preguntas abiertas y/o preguntas basadas en respuestas previas.

A su vez, estos cuestionarios pueden ser:

- **Encubiertos:** el encuestado desconoce el verdadero objeto del estudio.
- **Descubiertos:** el encuestado es consciente del propósito del estudio.

La simplicidad aparente del cuestionario (una lista de preguntas) es muy engañosa. Hay que tener cuidado al diseñar un cuestionario que intente obtener información objetiva de los encuestados. En este sentido, es imprescindible evitar tanto las respuestas ambiguas como las sugeridas.

7. **Determinar el plan de muestreo.** Es necesario tener en cuenta las siguientes cuestiones referentes al muestreo.

- **Población:** es fundamental determinar cuál es el conjunto de elementos objeto de estudio.
- **Muestra:** es un subconjunto, extraído de la población (mediante técnicas de muestreo), cuyo estudio sirve para inferir características de toda la población.

- **Tamaño muestral:** la mayoría de las personas cree que el tamaño muestral está determinado fundamentalmente por el tamaño de la población; por tanto, el tamaño muestral necesario para el estudio de una ciudad sería mucho menor que el tamaño muestral necesario para el estudio de todo el país. Esto no es necesariamente cierto. De hecho, sólo raras veces el tamaño de la población que se está estudiando tiene un impacto significativo sobre el tamaño muestral requerido.
 - **Muestreo aleatorio estratificado:** es frecuente que cuando se realiza un estudio interese estudiar una serie de subpoblaciones (estratos) en la población, siendo importante que en la muestra haya representación de todos y cada uno de los estratos considerados. El muestreo aleatorio simple (aquel en el cual todos los individuos tienen la misma probabilidad de ser seleccionados) no nos garantiza que tal cosa ocurra. Para evitar esto, se saca una muestra de cada uno de los estratos.
 - **Estratificación:** el criterio a seguir en la formación de los estratos debe consistir en construirlos de tal manera que haya la máxima homogeneidad en relación a la variable de estudio dentro de cada estrato y la máxima heterogeneidad entre los estratos.
8. **Recolectar los datos.** Habitualmente, la recolección de datos primarios se realiza por entrevistadores entrenados que están empleados por empresas de trabajo de campo. Durante la recolección de datos pueden ocurrir muchos errores, llamados errores no muestrales⁶.
- Tales errores incluyen:
- Entrevistas a sujetos que ofrecen información falsa intencionadamente.
 - Contratación de entrevistadores que rellenan cuestionarios ficticios
 - Errores accidentales, por ejemplo, al copiar erróneamente la información en el cuestionario, que pueden cometer incluso los entrevistadores honestos.
- No hace falta decir que los buenos investigadores de mercado deben ser conscientes de los errores que podrían ocurrir durante la recolección de datos y deberían poner en marcha planes para reducir estos errores. A diferencia de los errores muestrales, los errores no muestrales no se pueden medir. Por tanto, es importante conocer las posibles causas de errores no muestrales y tomar las medidas apropiadas para limitar su incidencia.
9. **Analizar los datos.** Se necesita algún tipo de análisis para dar a los datos brutos algún significado. El análisis de datos implica:
- Limpieza de los datos. Proceso durante el cual se comprueban los datos brutos para verificar que son correctos y están apuntados en el lugar adecuado del cuestionario.
 - Codificación. Habitualmente, el análisis de datos se lleva a cabo con la ayuda de un programa de análisis de datos computarizado que, en la mayoría de los casos, sólo permite entradas numéricas. La codificación es el proceso de asignar a todas las categorías de respuesta un valor numérico; es decir, hombres = 1, mujeres = 2 y así sucesivamente.
 - Tabulación. Contabilización real del número de observaciones que caen dentro de cada categoría posible de respuesta.
 - Representación gráfica. La representación gráfica de las variables del estudio suele ofrecer una forma muy simple y eficaz de entender la distribución de los datos.

⁶ En Estadística, el Error Muestral o Error de Estimación es el error a causa de observar una muestra en lugar de la población completa

- Tests estadísticos. Finalmente, para analizar los datos se utilizan también varios tipos de estadísticos como: medias, frecuencias, correlaciones, análisis de series temporales, análisis de regresión, etc.

10. **Preparar el informe final de la IM.** El último paso en el proceso de una IM es preparar y presentar el informe final, una de las más importantes fases de toda IM. Su importancia no puede menospreciarse, porque es el informe, o su presentación, lo que comunica de modo apropiado los resultados del estudio al cliente. Todo investigador debería dialogar con el cliente para determinar qué es lo que exactamente quiere lograr a través de investigación y cómo quiere llevarla a cabo. Sin embargo, hay secciones estandarizadas ampliamente aceptadas de un informe de IM, tales como la introducción, la metodología, los resultados, etc. Se podrían incluir gráficos para representar visualmente la información. Los gráficos son valiosos vehículos de comunicación cuando se quieren tomar decisiones a partir de los resultados de la investigación.

2.2.2.1.4. Técnicas de Relevamiento de Datos

A) Cualitativas

- **Reuniones en grupo:** es una técnica de investigación cualitativa en la que se reúne a varios individuos para que discutan libremente sobre un determinado tema. Generalmente, se suele reunir a un número de personas que suele oscilar entre ocho y quince. El investigador en esta técnica actúa como moderador de la reunión y su papel es clave ya que tiene que lograr la participación de todos los asistentes a la reunión. La duración media oscila entre una y dos horas, y el contenido de la reunión de grupo debería ser grabado para poder analizar dicho contenido posteriormente. Normalmente, se suele realizar varias reuniones de grupo por estudio.
- **Entrevistas en profundidad:** el investigador interactúa con un solo individuo y lo invita a que se manifieste con toda libertad acerca de un producto o un determinado tema en concreto. Un aspecto fundamental de la entrevista en profundidad es conseguir o crear un ambiente relajado, agradable y distendido para conseguir una respuesta lo más completa y sensata posible por parte del entrevistado. El entrevistador tiene que dominar el tema para ser capaz de aclarar cualquier duda que se le presente al entrevistado y tiene que ser capaz de retomar la entrevista cuando se desvíe del tema central. Esta técnica, normalmente, constituye la primera aproximación a cualquier problema o tema a analizar, especialmente cuando no se tiene un conocimiento previo del mismo, que permita establecer las bases teóricas requeridas para la posterior aplicación a cualquier otra metodología o investigación, ya sea cuantitativa o cualitativa, para formular las hipótesis de trabajo. El número de entrevistas dependerá del presupuesto y del tiempo.
- **Técnicas proyectivas:** son técnicas indirectas que están muy relacionadas con la psicología. Su objetivo principal es descubrir las "motivaciones auténticas", también llamadas razones ocultas, de los individuos presentándoles una serie de estímulos ambiguos que provoquen en ellos una respuesta espontánea. Dentro de estas técnicas, que son todas de aproximación indirecta, al individuo se le pide siempre que interprete la conducta de otros y nunca la suya propia. Existen varias modalidades de técnicas proyectivas, siendo alguna de las más conocidas y utilizadas en el campo del Marketing las técnicas de asociación de palabras, los tests de frases incompletas y de respuesta a imágenes, las tormentas de ideas (brain-storming), entre otras.

- **Pseudocompra:** también llamada cliente oculto o cliente fantasma, es una técnica en la que el investigador se presenta en una empresa como un cliente potencial y se comporta como un comprador normal, aunque en realidad está actuando de forma premeditada. El objetivo de la pseudocompra es analizar cómo reacciona, en condiciones normales, el vendedor de una empresa. El informe se suele realizar a la salida del establecimiento ya que es el momento en que la información más se recuerda. En tal informe se refleja: la actitud del vendedor, los argumentos de venta que ha utilizado, las marcas ofrecidas al cliente, las soluciones dadas a los problemas planteados por el falso comprador, el aspecto interior y exterior del local, las características personales del vendedor y su apariencia, el movimiento de clientes en ese local, entre otros aspectos a observar.

B) Cuantitativas

- **Encuestas.** La investigación mediante encuestas es el método más extendido para la obtención de información primaria y es el enfoque más apropiado para recopilar información descriptiva. Si una empresa desea información sobre el conocimiento, la actitud, las preferencias o el comportamiento de compra de los consumidores, normalmente puede conseguirla preguntándoles directamente. La ventaja principal de la investigación mediante encuestas es la flexibilidad dado que se puede utilizar para obtener diversos tipos de información en múltiples situaciones. Sin embargo, este método también conlleva problemas. Algunas veces los encuestados son incapaces de responder a preguntas de la encuesta porque no pueden recordar algo o porque nunca se han planteado lo que hacen o por qué lo hacen. Los encuestados podrían responder a preguntas de la encuesta incluso sin conocer la repuesta, sólo para parecer más inteligentes o más informados. O podrían intentar complacer al entrevistador con respuestas positivas. Finalmente, puede suceder que las personas más ocupadas no tengan tiempo para realizar la encuesta como así también otras pueden sentir invadida su privacidad.
La información se puede recopilar por correo, mediante entrevistas personales, por teléfono u online.
- **Observación.** Se ajusta mejor a los propósitos de la investigación exploratoria e implica la recopilación de información a través de la observación de las personas, de las acciones y de las situaciones relevantes. Por ejemplo, una empresa de alimentación podría visitar supermercados y observar cómo se mueven los compradores, cómo examinan los productos y toman decisiones de compra. De la misma manera, un banco podría evaluar la ubicación de posibles nuevas sucursales estudiando los patrones de tráfico de la zona, las características del vecindario y la situación de las sucursales de la competencia. La investigación a través de la observación puede obtener información que los consumidores no quieren o no pueden ofrecer. Por el contrario, algunas cosas simplemente no se pueden observar, como es el caso de los sentimientos, la actitud, los motivos o el comportamiento privado. El comportamiento a largo plazo o poco frecuente también es difícil de observar. Dadas estas limitaciones, los investigadores suelen utilizar este método en combinación con otros.
- **Experimentación.** Resulta el método más adecuado para recopilar información causal. En los experimentos se seleccionan grupos determinados de sujetos, se les da tratamientos diferentes, se controlan los factores objeto de estudio y se comprueban las diferencias entre las respuestas de los grupos.

La Ilustración 1 resume las distintas fuentes de información y técnicas de recopilación de datos que pueden utilizarse en una investigación de mercado.

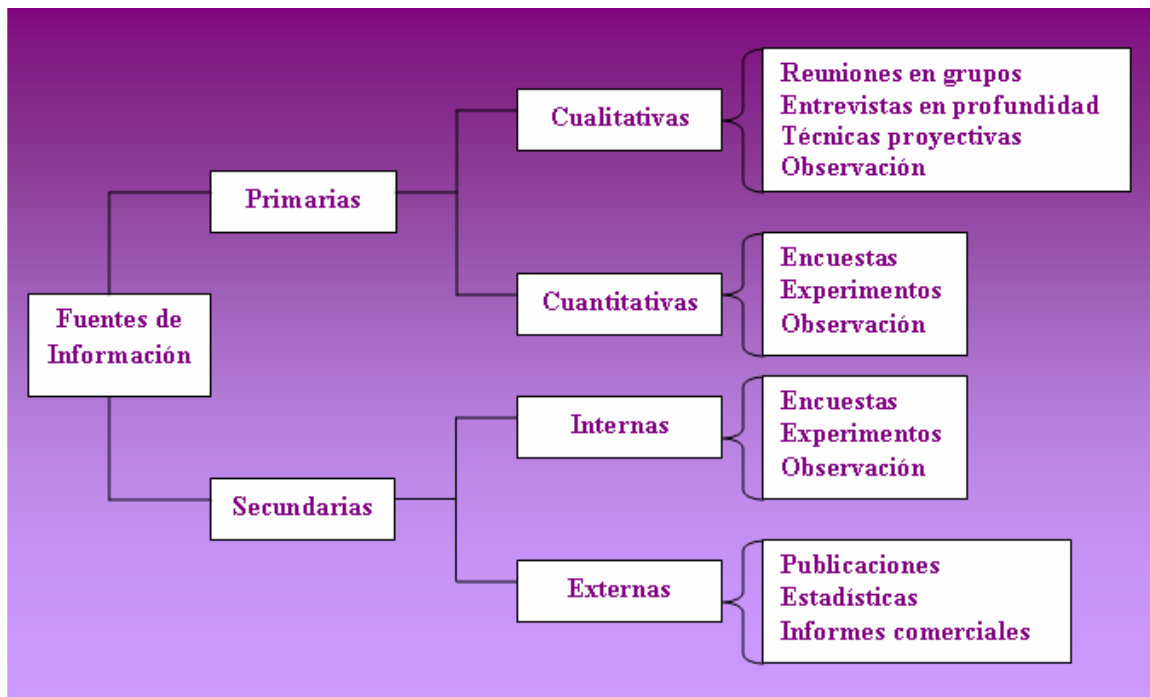


Ilustración 1

Fuente: Bacca Urbina (1995)⁷

⁷ BACCA URBINA, Gabriel. "Evaluación de proyectos", Editorial McGraw-Hill, Tercera Edición, 1995.

2.2.2.2. Estudio Técnico

Esta parte del análisis puede subdividirse a su vez en dos secciones: la determinación del tamaño óptimo de la planta y la definición de la localización óptima.

2.2.2.2.1. Determinación del tamaño óptimo

Esta decisión es sumamente difícil pues las técnicas existentes son iterativas, es decir que buscan una solución óptima a través de modelos matemáticos que trabajan sobre otras variables, pero no existen métodos directos y precisos para hacer el cálculo.

2.2.2.2.2. Determinación de la localización óptima

Es necesario tomar en cuenta no sólo factores cuantitativos, como pueden ser los costos de transporte de materia prima y el producto terminado, sino también los factores cualitativos, tales como los apoyos fiscales, el clima, la actitud de la comunidad, entre otros. Los análisis deben ser integrales, pues si se realizan desde un solo punto de vista pueden conducir a resultados poco satisfactorios.

2.2.2.3. Análisis Económico-Financiero

Habiendo finalizado el estudio técnico, el investigador se habrá dado cuenta de que existe un mercado potencial por cubrir y que tecnológicamente no existe impedimento para llevar a cabo el proyecto. El análisis económico-financiero pretende determinar cuál es el monto de los recursos económicos necesario para la realización del proyecto, cuál será el costo de operación del negocio (incluyendo las funciones de producción, administración y ventas) y cuáles serán los ingresos proyectados para el emprendimiento. Todo esto a los efectos de determinar si el proyecto justifica su implementación desde el aspecto económico. En este sentido, el evaluador utilizará una serie de herramientas e indicadores que le servirán para evaluar la conveniencia de su puesta en marcha.

2.2.2.3.1. Cómo Valorar un Proyecto de Inversión

A) Valor Actual Neto

El valor actual neto (VAN) procede de la expresión inglesa *Net present value*. Es un procedimiento que permite calcular el valor presente de un determinado número de flujos de caja futuros, originados por una inversión. La metodología consiste en descontar todos los *cash-flows* futuros al costo del capital del proyecto. A este valor se le resta la inversión inicial, de tal modo que el valor obtenido es el valor actual neto del proyecto.

La fórmula que nos permite calcular el Valor Actual Neto es:

$$VAN = -A + \sum_{n=1}^N \frac{Q_n}{(1+i)^n}$$

Q_n representa los flujos de caja. A Es el valor del desembolso inicial de la inversión. N es el número de períodos considerado. El tipo de interés i se ha de tomar como referencia el tipo de la renta fija,

de tal manera que con el VAN se estima si la inversión es mejor que invertir en algo seguro, sin riesgo específico.

Si el VAN es positivo, el proyecto debería ser aceptado, mientras que si es negativo debería ser rechazado. Un VAN igual a cero significa que los flujos de fondos del proyecto son precisamente suficientes para rembolsar el capital invertido y para proporcionar la tasa requerida de rendimiento sobre ese capital. Si un proyecto tiene un VAN positivo, entonces estará generando más efectivo del que se necesita para rembolsar su deuda y para proporcionar el rendimiento requerido a los accionistas, y este exceso de efectivo se acumulará exclusivamente para los accionistas de la empresa. Por lo tanto si la empresa toma un proyecto con VAN positivo, la posición de los accionistas se verá mejorada.

B) Tasa interna de rendimiento (TIR)

La tasa interna de retorno o tasa interna de rentabilidad (TIR) de una inversión, está definida como la tasa de interés con la cual el valor actual neto o valor actual neto (VAN) es igual a cero. El VAN es calculado a partir del flujo de caja anual, trasladando todas las cantidades futuras al presente.

Es la tasa de descuento que iguala el valor actual de los gastos con el valor futuro de los ingresos previstos. Se utiliza para decidir sobre la aceptación o rechazo de un proyecto de inversión. Para ello, la TIR se compara con una tasa mínima o tasa de corte, normalmente la tasa de rentabilidad libre de riesgo. Si la tasa de rendimiento del proyecto (expresada por la TIR) supera la tasa de corte, se acepta la inversión; en caso contrario, se rechaza. Es un indicador de la rentabilidad de un proyecto, a mayor TIR, mayor rentabilidad. Si la TIR es superior al costo del capital usado para financiar el proyecto, quedará un superávit después de que se haya pagado el capital, y dicho superávit se acumulará para los inversionistas.

La Tasa Interna de Retorno es el tipo de descuento que hace igual a cero el VAN:

$$VAN = -I + \sum_{i=1}^N \frac{Q_i}{(1 + TIR)^i} = 0$$

Donde Q_i es el Flujo de Caja en el periodo i .

Matemáticamente, los métodos del VAN y la TIR siempre conducirán a las mismas decisiones de aceptación, en el caso de proyectos independientes. Sin embargo el VAN y la TIR pueden conducir a conflictos cuando se aplican a proyectos mutuamente excluyentes.

La diferencia principal entre ambos métodos es que, mientras el VAN supone en forma implícita que la tasa a la cual se pueden reinvertir los flujos de efectivo será igual al costo de capital, el método de la TIR implica que la empresa tendrá la oportunidad de reinvertir a la TIR.

La gráfica que relaciona el VAN de un proyecto con la tasa de descuento usada para el cálculo de dicho valor se define como el Perfil del VAN de un proyecto. Al construirlo se observa que a una tasa de descuento igual a cero, el VAN es simplemente igual a la sumatoria de flujos de fondos no descontados del proyecto. Estos valores se grafican como las intersecciones del eje de las ordenadas. A continuación, se grafican los perfiles del VAN teniendo en cuenta, para los mismos flujos de fondos, dos tasas de descuento distintas.

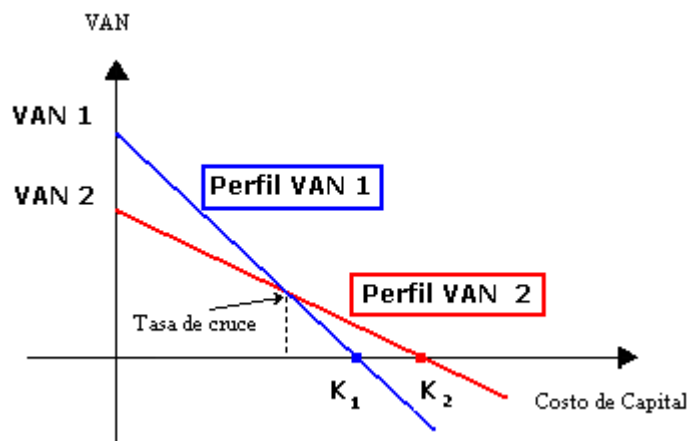


Ilustración 2: Perfil del VAN para dos Costos de Capital

Fuente: Elaboración Propia

Si se realizara este mismo ejercicio para una mayor cantidad de tasas representativas de costos de capital diferentes, se podría graficar una curva, cuya intersección con el eje de las abscisas correspondería a la TIR del proyecto.

C) Período de Recuperación de la Inversión

Es un instrumento que permite medir el plazo de tiempo que se requiere para que los flujos netos de efectivo de una inversión recuperen su costo o inversión inicial.

El período de recuperación de la inversión (PRI) es uno de los métodos que en el corto plazo, debido a su facilidad de cálculo y aplicación, puede tener el favoritismo de algunas personas a la hora de evaluar sus proyectos de inversión.

Una variante de esta herramienta consiste en descontar los flujos de fondos antes de compararlos con la inversión inicial. Se trata del PRI Descontado.

2.2.2.3.2. Costo de Capital de una Inversión

Según Sánchez García y Romero (2002)⁸, el costo de capital corresponde a la retribución que reciben los inversores por proveer fondos a la empresa, es decir, el pago que obtienen tanto acreedores como accionistas. Los acreedores reciben intereses a cambio de proveer fondos a la empresa en forma de deuda; los accionistas reciben dividendos a cambio del capital que aportan a su empresa (capital propio).

Cuando se evalúa el costo de capital de la empresa, se quiere conocer el precio que se está pagando por la utilización del mismo y este costo se mide en términos de tasa. Por lo tanto se puede concluir que el costo de capital es la tasa que se paga por los recursos.

⁸ SANCHEZ GARCIA, Javier y ROMERO, Valeria "Una visión intuitiva del Costo del Capital", División de la Investigación de la Escuela de Dirección y Negocios, Universidad Austral, Agosto 2002.
<http://www.portalpymes.mendoza.gov.ar/Guias/costocapital.php>

En este punto hay que distinguir que existen dos tipos de recursos (deuda y capital propio) y cada uno tiene su propia tasa. El costo de capital será el promedio entre los costos de la deuda (k_d) y el capital propio (k_e)

2.2.2.3.3. El Riesgo País como Herramienta para Estimar el Costo de Capital

Los inversores buscan maximizar sus ganancias en función del riesgo de la inversión o minimizar el riesgo dada una rentabilidad. En términos estadísticos, las ganancias se suelen medir usualmente por el rendimiento esperado y el riesgo por la desviación estándar del rendimiento esperado. Pero, ¿cómo se mide el riesgo de una inversión?

El índice de riesgo país es un indicador simplificado de la situación económico-política de un país, que utilizan los inversores internacionales como un elemento más cuando toman sus decisiones.

El riesgo país es el riesgo de una inversión económica debido a los factores específicos y comunes a un cierto país. Puede entenderse como un riesgo promedio de las inversiones realizadas en cierto país. Se entiende que está relacionado con la eventualidad de que un estado soberano se vea imposibilitado o incapacitado de cumplir con sus obligaciones con algún agente extranjero, por razones fuera de los riesgos usuales que surgen de cualquier relación crediticia.

Cada país, de acuerdo con sus condiciones económicas, sociales, políticas o incluso naturales y geográficas, genera un nivel de riesgo específico para las inversiones que se realizan en él. Este riesgo es específico de ese grupo de condiciones y se lo conoce como riesgo país, el cual es evaluado de acuerdo con el conocimiento que cada inversionista tenga de dichas condiciones. Cualquier evaluación de riesgo expresará el nivel de probabilidad de sufrir una pérdida, ante lo cual existirá una mayor o menor necesidad de reducir o evitar las consecuencias de dicha pérdida.

Cuando el riesgo se refiere a un país, y quien lo mide es una entidad que busca colocar su dinero allí, ya sea como inversión financiera (préstamos) o productiva, dicha entidad buscará reconocer, a través de la rentabilidad, el nivel de riesgo en ese país. Si la rentabilidad que espera obtener al invertir no supera la recompensa por asumir el riesgo de no poder recuperar su inversión, entonces la entidad buscará otra alternativa para invertir.

Para determinar el valor mínimo de la rentabilidad que debe buscarse, los inversionistas suelen utilizar el EMBI (*Emerging Markets Bonds Index* o Indicador de Bonos de Mercados Emergentes), el cual es calculado por J.P. Morgan Chase (un banco estadounidense especializado en inversiones) con base en el comportamiento de la deuda externa emitida por cada país. Cuanta menor certeza exista de que el país cumpla con sus obligaciones, más alto será el EMBI de ese país, y viceversa.

Este indicador, es una herramienta de análisis económico, de poca profundidad, pero utilizada ampliamente debido a su practicidad de cálculo, la cual se expresa en puntos básicos (centésimas de punto porcentual) y expresa la diferencia que hay entre la rentabilidad de una inversión considerada sin riesgo, como los bonos de la Reserva Federal del Tesoro Estadounidense (FED) a 30 años, y la tasa que debe exigirse a las inversiones en el país al que corresponde el indicador; así:

$(\text{TIR de bono del país de análisis} - \text{TIR de bono de Estados Unidos}) \times 100 = \text{Riesgo País}$

Por ejemplo, si el 8 de julio de 2004 los bonos de la FED rendían 5,22% de interés anual y el EMBI de Ecuador marcó 931 puntos (equivalentes a 9,31%), la tasa mínima que exigiría un inversionista para invertir en ese país debería ser 14,53% o, de lo contrario, optaría por inversiones alternativas.

El riesgo país calculado con base en el EMBI se sustenta en la idea de que la tasa de interés de los bonos de Estados Unidos está conformada solo por el *premio a la espera*, ya que se considera que la posibilidad de que el Gobierno de Estados Unidos no pague sus obligaciones es muy baja (menor que cualquier otra) y por tanto el riesgo implícito en sus bonos es prácticamente inexistente (menor que cualquier otro). Si el *premio a la espera* es igual en todos los países, entonces la diferencia entre tasas será el componente de riesgo del país analizado.

3. Trabajo de Campo

3.1. Definición del Producto

3.1.1. Concepto de Bar Temático

Un bar temático es, básicamente, un bar. Lo que lo hace temático es su ambientación, la cual evoca características referentes a algún tópico particular. Esta particularidad, desde el punto de vista comercial, puede ser explotada por el empresario para llamar la atención de un conjunto de potenciales consumidores que tienen un perfil determinado. Así, por ejemplo, un bar irlandés tendrá como target objetivo a integrantes de la comunidad irlandesa, un bar orientado al tango buscará conquistar un público aficionado a tal género musical y uno deportivo intentará captar clientes utilizando el deporte como principal argumento de atracción. Lógicamente, en mayor o menor medida, este tipo de negocios no se limitará a atender exclusivamente a la demanda que se encuadra dentro del perfil definido, sino que también buscará conquistar a un público genérico, que elige esta propuesta no por el aspecto temático, sino por algún otro atributo del producto.

Como todo negocio, un bar temático tiene un objetivo principal: ser rentable. Puede decirse que la misión es satisfacer las necesidades de sus clientes de la manera más eficiente, que la visión es convertirse en la empresa líder del sector, que la estrategia consiste en proveer un producto o servicio diferencial apuntando a un target determinado de mercado o que el objetivo a largo plazo es consolidarse como una empresa reconocida en el rubro. Sin embargo, la rentabilidad es y seguirá siendo el foco de todo emprendimiento económico. Todo el resto se desenvuelve en torno a este fin. Pero, ¿cómo se llega a ser rentable? Esta es la pregunta cuya respuesta todo empresario desearía conocer. Crear un producto que logre satisfacer necesidades de un grupo social es un factor determinante e imprescindible. Es impensable imaginar rentabilidad sin personas que adquieran el producto, es decir, sin clientes. Entonces, captar un segmento de mercado es un requerimiento fundamental si se busca ser rentable. La característica de “temático” constituye un factor que, per se, implica una segmentación de mercado, es decir, que existe un público objetivo claramente definido al cual enfocar y que se convertirá en el blanco de las estrategias comerciales de la empresa.

3.1.2. Por qué un Bar Temático Deportivo

Argentina es reconocida a nivel mundial por diversos motivos. Las Cataratas del Iguazú, Maradona, la Patagonia, el tango, Buenos Aires y el mate son sólo algunos ejemplos que nos permiten tomar conciencia de la diversidad de factores que hacen de nuestro país un lugar reconocido mundialmente. En este sentido, es insoslayable resaltar dos aspectos que sintetizan la personalidad del argentino.

Por un lado, la pasión de su gente, que es destacada por personas de todos los ambientes, ya sean artistas o deportistas que quedan atónitos ante el fervor que manifiesta el público, superior al que puede observarse en otros lugares del mundo, o, simplemente, turistas que se sorprenden ante tanto afecto demostrado por cada argentino con el cual tienen la oportunidad de relacionarse, tomando un café, participando un curso de capacitación o al cual paran por la calle para solicitar indicaciones para llegar a algún lugar.

Por otra parte, el deporte de nuestro país ha trascendido internacionalmente a lo largo de los años y constituye uno de los principales factores por los cuales Argentina es famosa a nivel mundial. Fangio, Maradona, Ginóbili, Vilas y Monzón son algunos de los nombres que se asocian al éxito deportivo nacional, aunque éstos engloban a una inmensa cantidad de gente que se mueve y conmueve diariamente con el deporte, participando como protagonistas o como aficionados, en forma amateur o profesionalmente, con compañeros de trabajo, amigos o conocidos, pero siempre activamente, con esa pasión característica que resume la esencia del argentino.

Ambos factores, la pasión y el deporte, confluyen en uno mismo, la pasión por el deporte. En Argentina se respira deporte en cada rincón. Cuando no es el fútbol es el tenis, cuando no es el tenis el básquet, rugby, hockey, automovilismo, voley, natación. El deporte, más que ninguna otra cosa, es capaz de cambiar el ánimo de multitudes en un solo instante. Determinados acontecimientos deportivos tienen mayor trascendencia que la asunción de un presidente y mayor repercusión anímica que una crisis económica. El deporte une y genera sana rivalidad, alegra a unos y entristece a otros en un mismo momento. La pasión por el deporte, precisamente, es el leit motiv de S7 Sports Bar.

3.1.3. Caracterización de S7 Sports Bar

S7 Sports Bar se plantea como un resto-bar con un concepto innovador de ambientación temática deportiva que se destaque de cualquier negocio gastronómico en el mercado local. La idea es ofrecer una gastronomía cuidada y de calidad dentro de una ambientación y actitud de carácter deportivo, con la exposición dinámica de imágenes, noticias y elementos deportivos en constante actualización.

S7 se encuadra dentro de una idea de negocio que nació en Norteamérica y que se ha implantado en los países más desarrollados. Su objetivo es el de adaptarse a los intereses y motivaciones gastronómicas, deportivas, estéticas y musicales del consumidor local, así como al de las personas en tránsito en nuestra zona de implantación. Pretende constituirse en un punto de reunión para deportistas, aficionados y gente vinculada con el deporte, además de ser un establecimiento diferenciado, de interés para el público en general.

3.1.3.1. Visión del Negocio

Constituirse en la referencia de bares temáticos deportivos de la ciudad y penetrar en las principales ciudades del país a través de un sistema de franquicias.

3.1.3.2. Misión del Negocio

Nuestra misión es ofrecer el más amplio y actualizado repertorio de información deportiva a través de toda la prensa especializada nacional e internacional y de un completo sistema audiovisual de múltiples pantallas para seguir todos los acontecimientos deportivos televisados, en un ambiente distendido y donde se pueda disfrutar de una propuesta gastronómica del mejor nivel.

3.1.3.3. Estrategia Comercial

S7 transmitirá el más puro espíritu deportivo en un ambiente distendido a través de una combinación de elementos que harán de este bar una verdadera atracción vinculada con el mundo del deporte, los cuales se mencionan a continuación:

- Un potente sistema audiovisual de múltiples pantallas que ofrecerá transmisiones deportivas en vivo y retransmisiones ininterrumpidamente.
- Se ofrecerán continuamente exposiciones de resultados deportivos, calendario de eventos y programación de retransmisiones deportivas que conforman la dinámica comunicación con la que se mantendrá informados a nuestros clientes.
- Se realizarán actos de RRPP y promociones en relación con el deporte.
- Presencia de deportistas, presentaciones y ruedas de prensa encontrarán en S7 un marco ideal.
- Un quiosco que ofrecerá una gran variedad de revistas y prensa especializada en deporte, que puede ser consultada en forma gratuita por todo el público.
- En síntesis, S7 Sports Bar será un nexo de unión para los amantes del deporte, un centro de ocio y diversión y un verdadero museo deportivo, todo eso, en un mismo lugar.

S7 Sports Bar pretende innovar totalmente dentro del mercado de resto-bares. Los principales argumentos de diferenciación del negocio se podrían resumir de la siguiente manera:

- *Decoración exclusiva.* S7 Sports Bar se plantea como un museo del deporte, donde se podrán apreciar los artículos deportivos clásicos y modernos, algunos de los cuales han pertenecido a deportistas de renombre, que constituyen una magnífica exposición de piezas de gran valor: camisetas de jugadores fútbol, balones firmados, motos de campeones, cascos, raquetas, etc.
- *Comunicación para los clientes.* Se realiza una exposición de resultados deportivos, calendario de eventos y programación de retransmisiones deportivas para mantener informados a sus clientes.
- *Información deportiva.* los locales transmiten el más puro espíritu deportivo: toda la prensa especializada en deporte, una potente red audiovisual con pantallas de televisión para seguir todos los acontecimientos deportivos ininterrumpidamente.
- *Presentación de eventos.* Para los que se cuenta con la asistencia de deportistas, ruedas de prensa, presentaciones de acontecimientos deportivos, promociones, etc.

3.1.3.4. Forma Legal

Un aspecto sumamente importante al momento de formalizar un emprendimiento está dado por el marco legal que se le pretende dar. En este sentido, se considera que lo más apropiado, teniendo en cuenta el proyecto estará financiado por dos inversionistas, es registrarlo como una sociedad de responsabilidad limitada (SRL). Tanto la SRL como la sociedad anónima están previstos en la Ley de Sociedades Comerciales 19.550 y son los dos tipos societarios que se aconsejan adoptar. A diferencia de la SA, la SRL fue ideada para proyectos con pocos socios, con requisitos formales bastante simples, con menores costos asociados a su funcionamiento y con una versatilidad legal importante que permite adaptarla a lo que los emprendedores buscan⁹.

⁹ www.ideasenmarcha.com/aspectos-legales/que-conviene-una-srl-o-una-sa/

3.2. Estudio de Mercado

3.2.1. Análisis de la Oferta

3.2.1.1. El Mercado de los Bares Temáticos en Argentina¹⁰

La oferta de bares temáticos en Argentina es muy diversa, aunque la misma se concentra fuertemente en Buenos Aires. Allí se pueden encontrar bares orientados a los tópicos más variados, desde los más tradicionales, como pueden ser los orientados a la música (donde el líder es el emblemático Hard Rock Café) o los que recogen la cultura de algún lugar específico, tal como los bares irlandeses o los orientales, hasta los más exóticos, como los dedicados a la magia, el erotismo o la astronomía. Buenos Aires es ya un epicentro en donde los bares temáticos se erigen con toda la fuerza. A continuación, incursionamos en el terreno de los deportes, donde cada hincha encuentra su lugar.

Empecemos por la pasión de multitudes: el fútbol. Para aquellos fanáticos de este popular deporte hay dos reductos ideales. Enclavado en Recoleta se encuentra Locos X El Fútbol, un lugar en donde pantallas gigantes e innumerables televisores no dejan de transmitir nunca eventos del medio y los partidos codificados del fin de semana. Jugadores, periodistas y demás personalidades del mundo futbolístico lo frecuentan.

Emplazado en la misma zona de Recoleta se encuentra el World Sport Café, donde también se puede disfrutar de los eventos deportivos, incluido el fútbol, por supuesto. Video clips y bandas en vivo le imprimen una onda especial.

Otro de los deportes que tiene numerosos adeptos es el rugby. Jugadores y aficionados habitan sin medida la Zona Norte. Es en este territorio donde se encuentra emplazado Los Pumas Café Libertador, donde el tercer tiempo parece continuar todos los fines de semana. Aquí camisetas autografiadas, gorros de hinchadas extranjeras, guindas y fotos de deportistas que dejaron huella en la historia de este deporte -Gonzalo Quesada, Hugo Porta y Agustín Pichot- conviven con mesas de pool y otros entretenimientos.

En la Zona Sur hay un bar que reúne elementos de varios deportes. Es Arco, y tiene una propuesta original que combina palos de hockey, arco y flecha, fotos de la Fórmula Uno, esquíes y trofeos, con exóticos tragos preparados por las meseras. Vale destacar que aquí hay mesas de pool y metegol para divertirse.

El ciclismo, vital medio de transporte que movilizó a lo largo de la historia a millares de personas, tiene su lugar en La Bicicleta. Este reducto se encuentra ubicado en San Isidro y las anécdotas de los viejos ciclistas son protagonistas a la par de una variada carta de menús y tragos.

También existe un espacio exclusivo para los aficionados al automovilismo. En Tuerca Show Bar el rock y los amantes de los autos profesionales se dan cita acompañados de los más diversos menús y bebidas. Carburando Café es otra de las opciones para los fanáticos del automovilismo. Cascos, ropa de corredores y coches de carrera ambientan este espacio donde el protagonista es el mundo de las carreras.

¹⁰ www.adondevamos.com

Todas estas opciones son verdaderas oportunidades que ofrece Buenos Aires para estar en contacto con el espíritu de cada deporte y disfrutar de un momento con amigos.

Sin embargo, circunscribiéndonos al ámbito local, encontramos que este mercado no ha sido mayormente explotado, y los pocos que han intentado no han prosperado. El único bar ambientado en base un tema específico que ha logrado mantenerse en el tiempo es Daytona, emplazado en 12 de Octubre y 11 de Abril, el cual ha sido decorado en torno al mundo del motociclismo. Por otra parte, el único emprendimiento que se desarrolló a partir de una franquicia fue Carburando Café, el cual se ubicaba en el Bahía Blanca Plaza Shopping, pero cerró tras no aceptar el excesivo incremento del valor de alquiler propuesto por el locador. Del resto de los bares de Bahía Blanca, sólo algunos evocan alguna característica de algún tópico particular, pero no son, precisamente, bares temáticos.

3.2.1.2. El mercado gastronómico en cifras¹¹

- ❑ El sector de restaurantes, bares y fast food tuvo una fuerte caída en el 2002 donde llegó a los casi 10 mil millones de pesos. Sin embargo, de ahí en adelante, el sector empezó a crecer a un porcentaje del 23% anual.
- ❑ El sector está constituido por más de 32.000 empresas que funcionan a través de más de 35.000 locales. Constituye un rubro bastante atomizado donde 75 empresas sólo representan 5% de la facturación total. La única segmentación que podría realizarse es la que distingue restaurantes de emprendimientos tipo Fast Food, pero, tal como se puede suponer, los primeros se llevan la mayor parte de la participación con un 94%.
- ❑ El tipo de comida con más establecimientos en la ciudad de Buenos Aires son las minutas, seguidas por la comida internacional y la tradicional. Dentro de las comidas internacionales la que más locales tiene es la italiana, seguida por la mediterránea y la española.
- ❑ En cuanto a la demanda por edad quienes más consumen este mercado es el rango de 26 a 45 años con el 44,20%. Lo más habitual son las salidas en pareja (35,8%) y más de una vez a la semana en el rango de 26 a 45 años (53%).
- ❑ Por otra parte, al menos una vez a la semana van a un restaurante 42,5% de los hombres y 31 33% de las mujeres. Sin embargo, solo 21% del total encuestado (211 mujeres y 344 varones) tiene fidelidad por un solo restaurante.
- ❑ La inversión en publicidad sufrió una variación en cuanto a su distribución. Tradicionalmente las cadenas de Fast Food lideraban en este tipo de inversiones pero durante el último año, el sector de restaurantes se colocó a la cabeza con el 55% de las inversiones, dejándole el 45% a los Fast Foods. La televisión es el medio más usado, seguida por los diarios y la radio. La empresa de restaurantes que más inversiones ha hecho en publicidad es Rodizio con 2.400.650 millones de pesos, seguida por Don Carlos Cantina y Dashi Sushi Bar. Y la empresa de Fast Food que más inversiones ha hecho en publicidad es Arcos Dorados con más de 16 millones de pesos.
- ❑ En una proyección de tres años entre 2005/2008, y en el marco de un escenario neutro, se estimaba una tasa de crecimiento de la demanda para este sector de 14,6% en términos reales con un incremento anual para los dos primeros años del 5%.

¹¹ Según el informe desarrollado por la consultora Claves Información Competitiva referente al mercado gastronómico de la ciudad de Buenos Aires y Capital Federal, con fecha 29/05/06.

http://www.emprendedoresnews.com/notaR/restaurantes_y_fast_foods-3307-12.html

Entre las principales tendencias del sector gastronómico argentino, considero oportuno mencionar que:

- ❑ En los bares y fast food existe una tendencia a la diferenciación a través de la diversificación en el tipo de comida que se ofrece siguiendo lo ocurrido en los restaurantes tradicionales (comida étnicas, autóctonas, light, etc.) y que seguirá profundizándose ampliando los actores del sector.
- ❑ La búsqueda de diferenciación lleva a que los restaurantes innoven de forma continua buscando herramientas que le den identidad propia. Esto genera una mayor complejidad del negocio.
- ❑ El sector sufre una creciente atomización pero en este contexto muchas empresas que han adquirido experiencia gastronómica se lanza a conformar grupos con restaurantes de distinto tipo o distinta marca para adquirir cierta escala. Una leve contracción dentro de la fuerte atomización.
- ❑ Los diferentes segmentos, a excepción de restaurantes posicionados en un alto nivel, están volcándose a un segmento único con precios similares y ofertas similares incrementado la rivalidad entre los mismos.
- ❑ El desarrollo de zonas “top” dentro de la ciudad hace que la casi totalidad de la inversión del rubro se concentre allí dejando casi fuera los restaurantes barriales tradicionales empezando una incipiente tendencia a reconvertirlos en cuanto a comidas y ambientación.

3.2.2. Análisis de la Demanda

Dado que la información disponible referida a ventas del rubro gastronómico (restaurantes, bares, confiterías, etc.) en Bahía Blanca era prácticamente nula al momento de realizar el estudio de mercado, se decidió proceder a la recopilación de datos utilizando fuentes primarias a los efectos de optimizar el proceso de toma de decisiones. Por un lado y dentro del marco de un estudio descriptivo de tipo transversal, se optó por realizar una encuesta para averiguar cuál sería la actitud del consumidor local frente a una propuesta de negocio como la que se desarrolla en el presente trabajo, es decir, investigar si el bar temático tendría una aceptación suficiente como para justificar la inversión. Por otra parte, se entrevistó a diversos propietarios de locales del rubro en Bahía Blanca para poder hacer una estimación más aproximada de la demanda.

3.2.2.1. Encuesta

3.2.2.1.1. Objetivos

Se diseñó una encuesta¹² de manera tal que la información resultante permitiera:

- Determinar si el bar temático deportivo tendría aceptación por parte del consumidor local.
- Obtener una radiografía de consumo.
- Conocer que atributos debería tener el negocio para adecuarse a los requerimientos de la demanda local.

¹² Ver modelo en Anexo 1. El mismo fue revisado y aprobado por el Doctor en Administración Gerard Ryan, Profesor de la Universitat Rovira i Virgili, Tarragona, España.

3.2.2.1.2. Ficha Técnica¹³

- **Tipo de estudio:** cuali-cuantitativo. Encuesta por muestreo.
- **Instrumento de recolección de datos:** cuestionario semi-estructurado.
- **Tipo de preguntas:** abiertas y cerradas, de opción simple y múltiple.
- **Tamaño de la muestra:** 528 casos.
- **Error de muestreo:** +/- 5% (95% de confiabilidad).
- **Fecha de realización:** marzo-abril 2008.
- **Forma de recolección de datos:** encuesta realizada en forma personal, a lo largo de dos semanas, en distintos puntos de las instalaciones de la Universidad, y vía Internet.

3.2.2.1.3. Cálculo de la Muestra

Tipo de Muestra:

$$n = \frac{N \times Z^2 \times p \times q}{(N - 1) \times E^2 + Z^2 \times p \times q}$$

Donde:

- n = tamaño de la muestra.
- N = tamaño de la población a estudiar.
- Z² = valor correspondiente a la distribución de Gauss. Para un nivel de confianza de 95 %, le equivale una Z = 1,96.
- p = es el margen de aceptación de los resultados. Dado que no se conoce para este caso, se aplica la opción más desfavorable (p= 0,5), que hace mayor el tamaño muestral.
- q = equivale a (1 - p) y representa el margen de no aceptación de los resultados.
- e = representa el error muestral y en este caso se considera 5%.

Cálculo:

$$n = \frac{300.000 \times 1,96^2 \times 0,5 \times 0,5}{(300.000 - 1) \times 0,05^2 + 1,96^2 \times 0,5 \times 0,5} = 383,67 \cong 384$$

Como se puede advertir, la encuesta realizada excede al número mínimo exigido para el nivel de confianza establecido. Esto se debe a que la cantidad de encuestas recibidas vía Internet superó ampliamente la estimación realizada. De todas maneras, una muestra superior a la mínima no perjudica el estudio, sino que, en todo caso, lo mejora, dado que acerca el número (aunque en una porción ínfima) al total de la población.

¹³ CHRISTIENSEN, Vanesa. Trabajo final de grado de Licenciatura en Administración: "Planta elaboradora de quesos artesanales saborizados en Coronel Pringles", Universidad Nacional del Sur, 2004.

3.2.2.1.4. Estratificación de la Muestra

La muestra está compuesta por 528 personas, residentes en la ciudad de Bahía Blanca. Las características de la misma se describen a continuación.

- De los 528 encuestados, 81% son hombres y 19% mujeres. Este desequilibrio fue intencionalmente buscado ya que el público objetivo del negocio está consiste principalmente en el sector masculino.

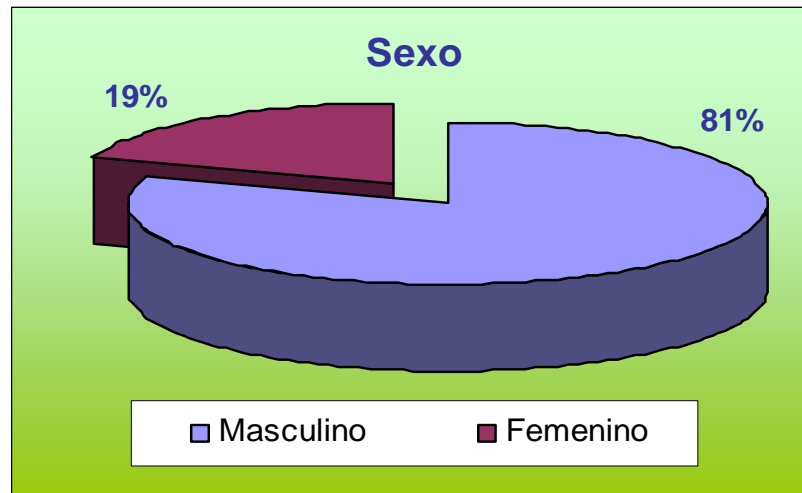


Gráfico 1: Estratificación de la demanda según el género sexual

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

- En lo referente a la edad de las personas encuestadas, como se puede advertir en el Gráfico 2, 75% del total está comprendido entre los 18 y 32 años. Esto también fue premeditado, ya que el target principal del emprendimiento está constituido por los jóvenes adultos comprendidos en ese rango de edad. Sin embargo, el objetivo no es concentrarse exclusivamente en ese rango de edad, sino constituirse en un polo de atracción para gente de todas las edades.

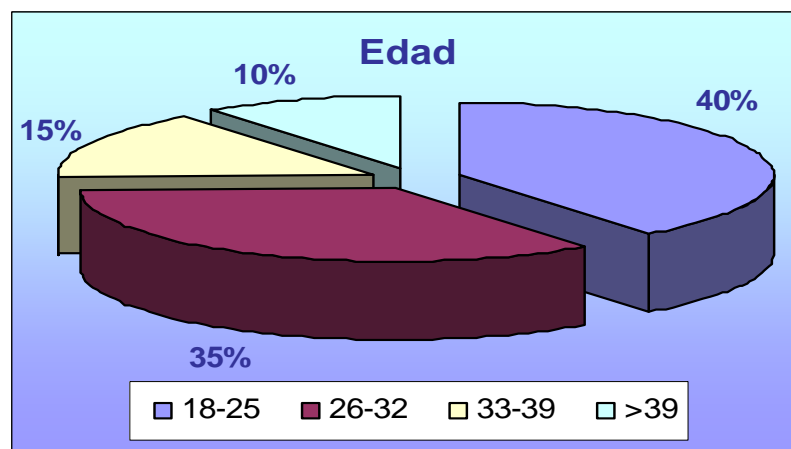


Gráfico 2: Estratificación de la demanda según rango de edad

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

- Finalmente, se solicitó al encuestado que brindara información a cerca de su situación laboral, a los efectos de poder estudiar la posible existencia de patrones diferenciales de comportamiento entre los trabajadores y los desempleados. Como se puede suponer, ésta característica muestral no suponía ninguna proporción requerida a priori. Una vez analizados los datos, se descubrió que 61% del total se desempeña laboralmente, mientras que 39% restante no trabaja, tal como se expresa en el Gráfico 3.

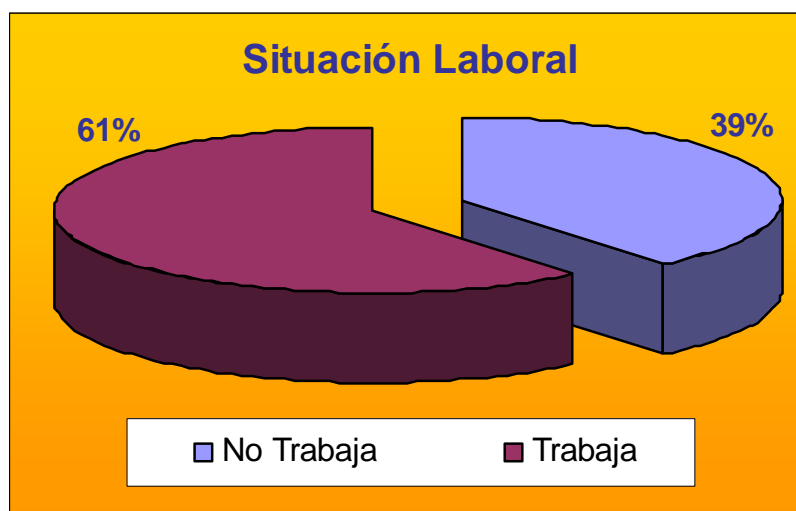


Gráfico 3: Estratificación de la demanda según la situación laboral

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

3.2.2.1.5. Evaluación de Resultados respecto del Consumo

Grado de Preferencia por el Producto

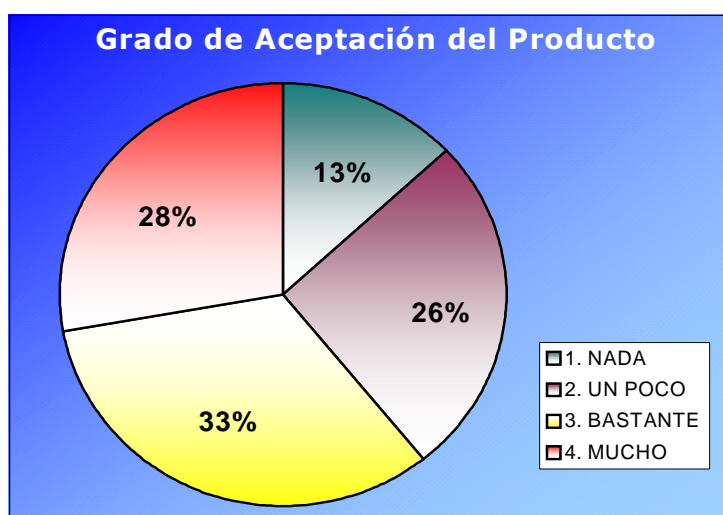


Gráfico 4: Grado de aceptación del producto

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

A nivel agregado el nivel de aceptación del producto por parte de los encuestados fue más que satisfactorio, dado que sólo 13% del total manifestó desinterés por concurrir a un bar temático deportivo.

Sin embargo, como se puede observar en los gráficos 5 y 6, al abrir el análisis se detectó una mayor propensión a consumir el producto por parte de los varones por sobre las mujeres.

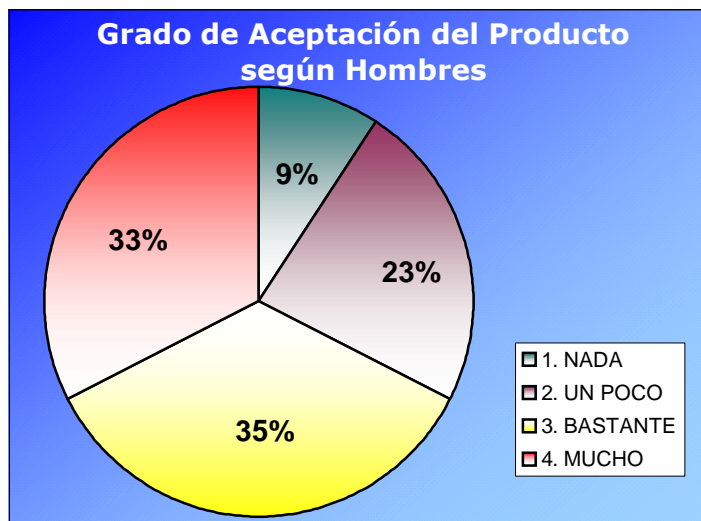


Gráfico 5: Grado de aceptación del producto según hombres

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Por el lado masculino, entre los que manifestaron gustarle “bastante” la idea de poder concurrir a un bar temático deportivo y los que se mostraron decididamente interesados por esta propuesta abarcaron 68%. En contrapartida, por el lado femenino esta proporción sólo llegó a 32%, con 39% de mujeres que aseguraron no gustarle “nada” este tipo de bar.

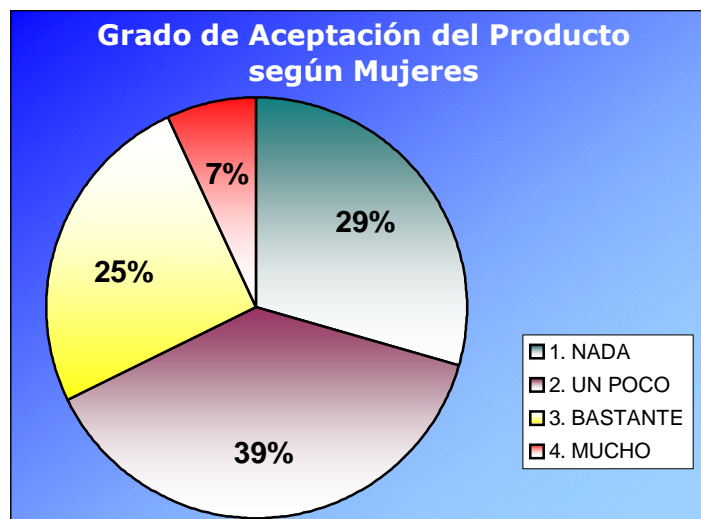


Gráfico 6: Grado de aceptación del producto según mujeres

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Si desagregamos el análisis de aceptación del producto en función del rango de edad, se advierte que, dentro de un marco en el cual las preferencias son muy similares para cada rango, el segmento

más joven es el que más entusiasmo mostró en relación a la posibilidad de instalación de un bar temático deportivo en nuestra ciudad. En contraposición, los segmentos más adultos respondieron de manera menos radical y mayormente manifestaron un nivel de aceptación relativo, donde la mayor cantidad de respuestas indicaron gustar “un poco” y “bastante” la propuesta. El Gráfico 7 exhibe estos resultados.

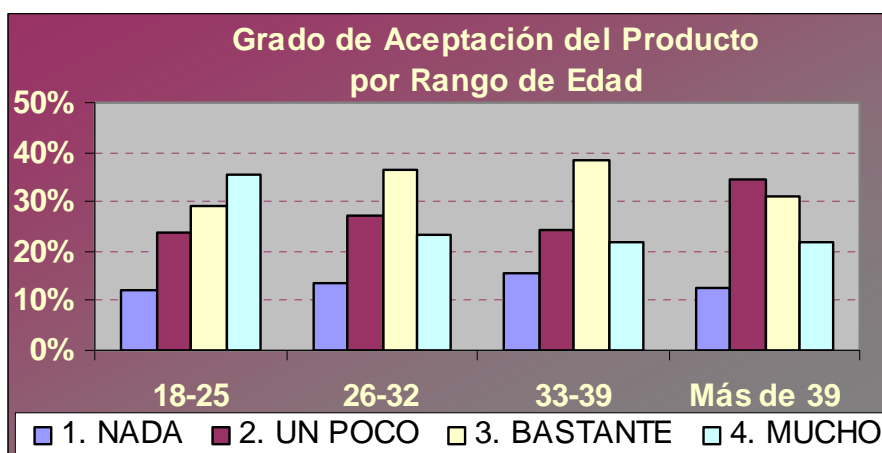


Gráfico 7: Grado de aceptación del producto por rango de edad

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Ranking de Deportes más Populares

Teniendo en cuenta la esencia deportiva de S7 Sports Bar, resultaba imprescindible indagar acerca de las preferencias de los consumidores en lo que a deportes se refiere. Si bien se conoce que el fútbol constituye el deporte más popular del país y que, históricamente, en Bahía Blanca hay una gran afición por el básquet, se aprovechó la encuesta para confirmar las suposiciones previas y detectar las verdaderas preferencias de los consumidores.

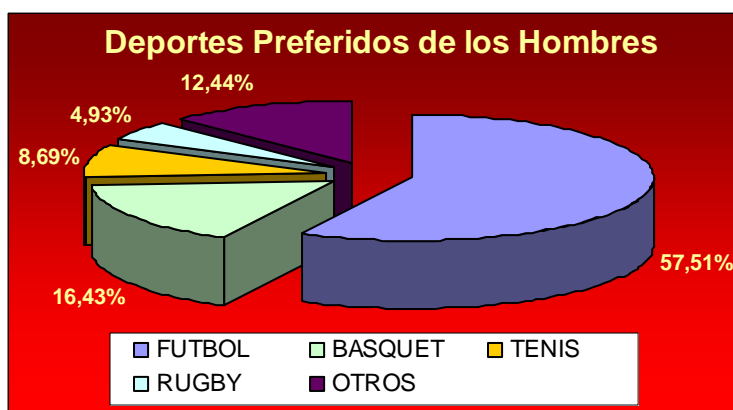


Gráfico 8: Ranking de deportes preferidos de los hombres

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Para realizar este análisis, se separó hombres de mujeres a los efectos de detectar en forma más precisa las características de ambos grupos de consumidores y, de esta manera, poder ofrecer

atributos específicamente diseñados para cada sector de la demanda. Así, por ejemplo, se pudo confirmar que por el lado masculino, el fútbol constituye el deporte elegido por la población bahiense por excelencia. Con 57,51% de participación relativa (ver Gráfico 8), marca una diferencia sumamente significativa respecto de las demás disciplinas. El básquet, por otra parte, se ubica en el segundo lugar, con 16,43%, aunque lejos del fútbol. Luego le siguen el tenis y el rugby. Como se puede advertir, cuatro deportes abarcan casi 90 % de las preferencias de los hombres en lo que a su afición deportiva respecta.

Por otro lado, las mujeres se reparten de una forma mucho más equilibrada entre los distintos deportes. El fútbol, si bien lidera el ranking, no está solo en esa posición (la comparte con el tenis) y la participación relativa que ocupa es, a penas, una tercera parte de lo que representa para el sector masculino. En tercer lugar, después de los mencionados fútbol y tenis, aparece el voley, con 12,75% de participación en el total. Luego, con participaciones inferiores a 10% se colocan el jockey, básquet y la gimnasia.

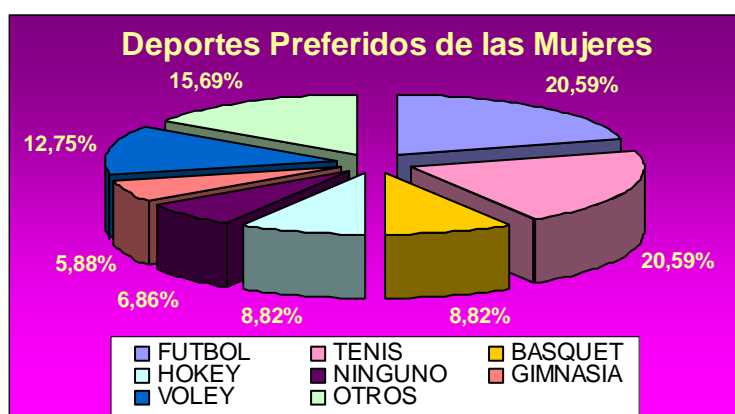


Gráfico 9: Deportes preferidos de las mujeres

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

► Factores Motivadores del Consumo

La Tabla 1 exhibe las preferencias de los consumidores en referencia a las características más valoradas de un negocio dedicado al rubro gastronómico tipo resto-bar. La información utilizada para crear esta tabla surge de una pregunta de la encuesta realizada, que constaba de dos etapas. El encuestado debió responder en una primera instancia cuál era la característica de un resto-bar que más tenía en cuenta al momento de decidir su elección de consumo. Una vez respondido esto, debía seleccionar una entre varias alternativas posibles para la opción elegida anteriormente (no todas las alternativas de la primera pregunta tenían subopciones). Si bien esta información no es determinante en lo que a determinación de demanda se refiere, sí es importante para ayudar a definir las características del negocio.

Se descubrió que, dentro de un marco de paridad general entre las opciones propuestas, la comodidad de las instalaciones, con 19% de participación relativa sobre el total de encuestados, constituye el factor más influyente en el decisor cuando planea este tipo de consumo. Apenas debajo, con 16%, aparecen la música y la ambientación como dos atributos importantes en la percepción del consumidor. En último lugar, con 7%, se sitúa el precio, siendo un factor “aparentemente” secundario en este tipo de decisiones de consumo.

Profundizando un poco más este análisis, se puede decir que, dentro de la característica destacada como más importante (la comodidad de las instalaciones), la disponibilidad de sillones constituye la opción más atractiva, seguida de ambientes espaciosos. Por otra parte, en lo que a la música se refiere, la internacional constituye la opción más elegida.

Atributo	Preferencia	Frecuencia	Frec. Relativa
COMODIDAD	SILLONES	41	42%
	AMBIENTES ESPACIOSOS	32	33%
	BOXES	9	9%
	PUFS	9	9%
	SUBAMBIENTES	7	7%
Total COMODIDAD		98	19%
MUSICA	INTERNACIONAL	26	27%
	ROCK	21	22%
	NACIONAL	20	21%
	DANCE	15	16%
	TROPICAL	7	7%
	OTROS	6	6%
Total MUSICA		95	18%
AMBIENTACION		86	16%
CALIDAD PRODUCTO		83	16%
CALIDAD ATENCIÓN		74	14%
UBICACIÓN	ALEM	20	37%
	ALSINA	13	24%
	FUERTE ARGENTINO	11	20%
	SARMIENTO	10	19%
Total UBICACIÓN		54	10%
PRECIO		38	7%
Total general		528	100%

Tabla 1: Ranking de factores motivadores del consumo

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

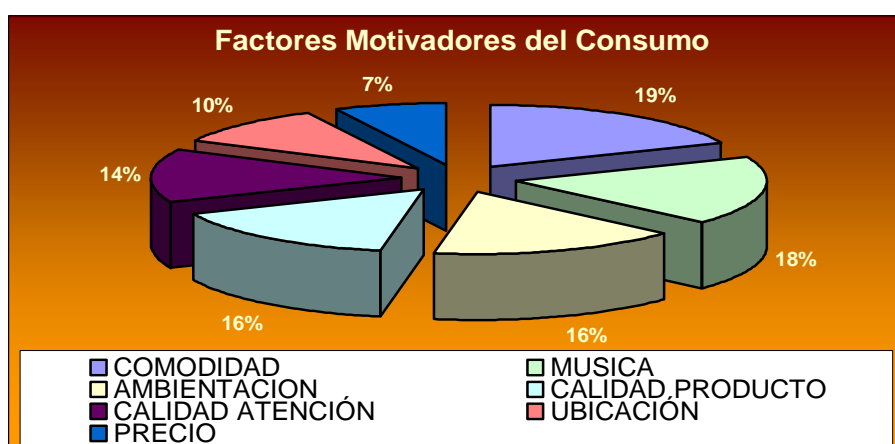


Gráfico 10: Factores motivadores del consumo

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

El Gráfico 10 resume la información de la primera parte de la pregunta realizada a los encuestados, en referencia a los factores motivadores o determinantes del consumo.

Desagregando el análisis y a los efectos de dilucidar cómo varía esta percepción en función de la edad del consumidor, se llegó a los resultados que se exponen en la Tabla 2, que se muestra a continuación.

18-25	26-32	33-39	>39
musica	ambientación	calidad producto	comodidad
ambientación	musica	comodidad	calidad atención
comodidad	comodidad	calidad atención	calidad producto
ubicación	calidad atención	ambientación	ambientación
precio	calidad producto	musica	musica
calidad producto	ubicación	ubicación	precio
calidad atención	precio	precio	ubicación

Tabla 2: Ranking de los factores motivadores del consumo según rango de edad

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Es interesante ver cómo se manifiestan algunos patrones:

- La música del lugar constituye el atributo más importante para las personas de más corta edad y esta significación va disminuyendo a medida que el consumidor es más grande.
- La calidad de atención, por el contrario, constituye un factor secundario entre los más jóvenes, pero va logrando mayor importancia a medida que nos movemos en línea ascendente en la escala de edad, llegando a ubicarse como segundo atributo (después de la comodidad) en el rango más adulto.
- El precio no constituye un factor de peso en este tipo de decisiones, aunque en los más jóvenes es donde mayor trascendencia logra.
- La ubicación, en contraposición a la calidad de atención, tiene mínima relevancia para la gente más adulta, y se vuelve considerablemente significativa para los más jóvenes. Esto puede tener vinculación con la disponibilidad de vehículo propio.
- La comodidad, atributo de mayor importancia a nivel promedio, tiene máxima significación para la gente de mayor edad, siendo el atributo más relevante en el segmento más adulto.

➡ Gasto por Persona por Acto de Consumo (o Salida)

El primer análisis respecto de la cantidad de dinero que destinan los consumidores a este producto consiste en analizar cuál es la distribución de frecuencias del gasto promedio¹⁴ por persona, el cuál se vuelca en el Gráfico 11.

Como se puede observar, existe una fuerte concentración de las respuestas en un rango acotado de valores (entre \$10 y \$50). Este hecho también puede ser advertido en el Gráfico 12, de distribución acumulada de frecuencias del gasto promedio por persona por salida (ojiva), en donde se puede notar claramente cómo la pendiente de la curva (imaginaria) que se traza al unir las distintas frecuencias tiene una pendiente marcadamente positiva en los hasta los \$50 y luego se mantiene casi sin incrementos para el resto de los valores. Es decir, la proporción de gente que consume más que

¹⁴ El promedio consiste en la respuesta brindada por las personas encuestadas ante la pregunta 8 de la encuesta realizada (ver Anexo), la cual indagaba sobre el consumo aproximado por salida.

\$50 por salida, es, relativamente, mucho menor que la que gasta menos de ese importe en cada acto de consumo.

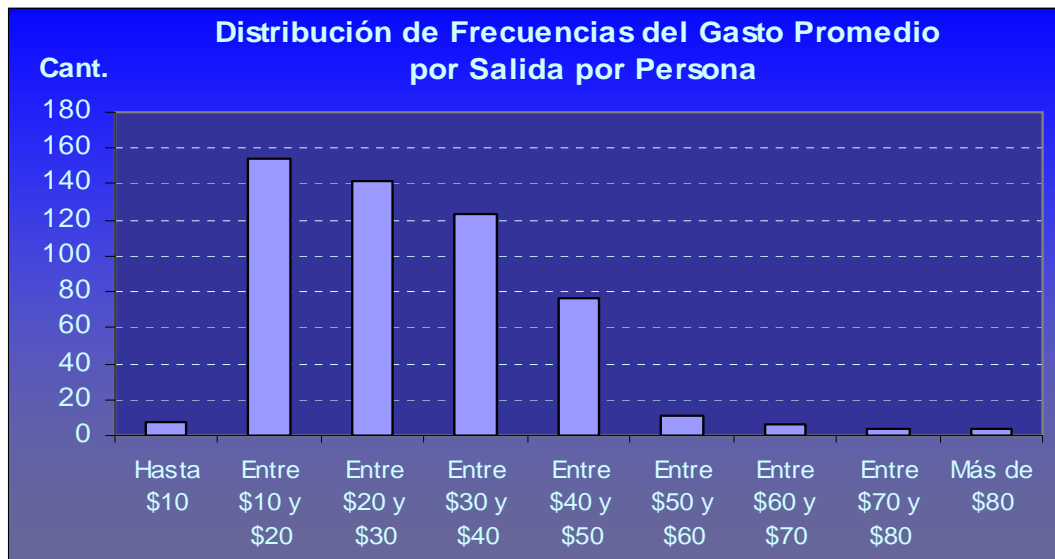


Gráfico 11: Distribución de frecuencias absolutas del gasto promedio por salida por persona

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

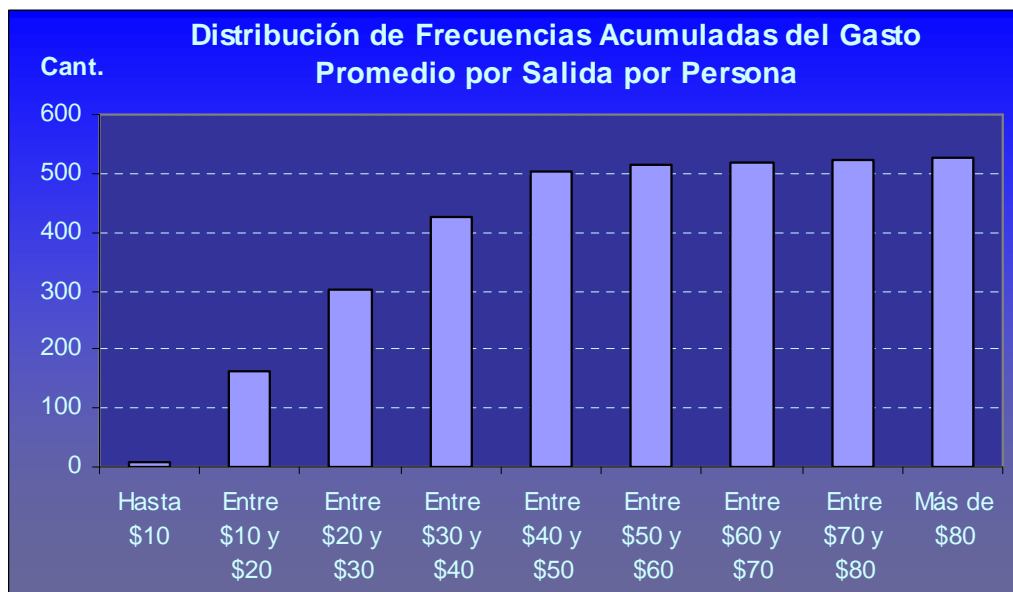


Gráfico 12: Distribución de frecuencias relativas del gasto promedio por salida por persona

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

► Nivel de Consumo

Se considera nivel de consumo al gasto total en un período de tiempo dado (en este caso se tomará como unidad el mes) y se calcula multiplicando el gasto promedio por salida por la frecuencia de salidas para ese período de tiempo.

Este análisis se realizará a continuación en función de distintos criterios.

✓ Hombres vs. Mujeres

■ Gasto Promedio por Salida

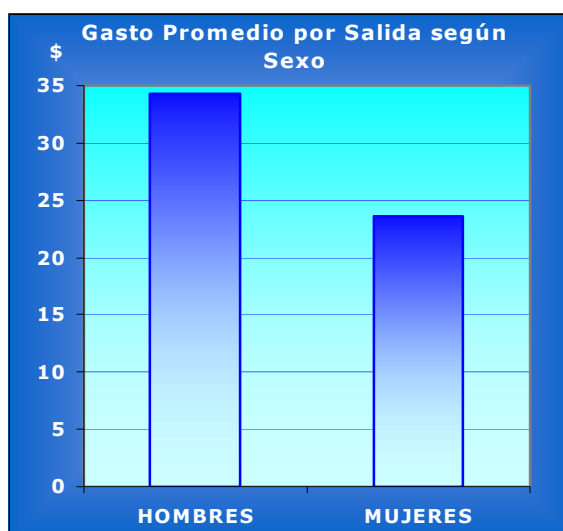


Gráfico 13: Gasto promedio por salida según género sexual

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

En este aspecto se vuelve a manifestar una diferencia significativa entre varones y mujeres. Mientras que el promedio de gasto por salida de los varones es \$34,30, las mujeres sólo gastan \$23,60.

■ Frecuencia Promedio de Salida

En lo que a frecuencia de consumo se refiere existe una mayor paridad en el comportamiento de ambos grupos. Como se puede advertir en el Gráfico 14, en promedio los hombres realizan este tipo de consumo 2,4 veces al mes, mientras que las mujeres salen 2,3 veces en el mismo período de tiempo.

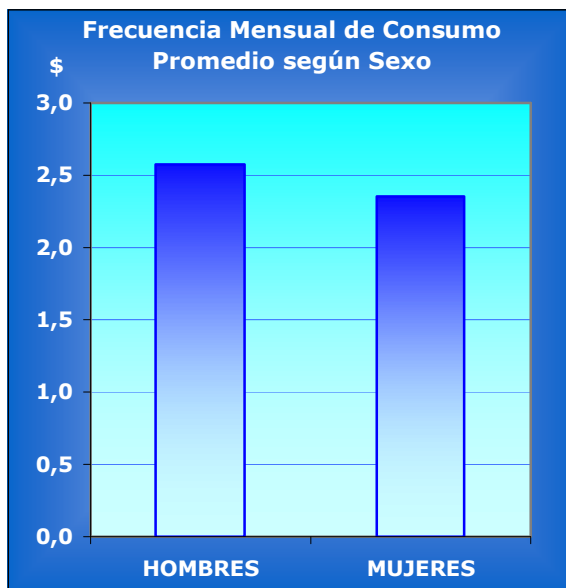


Gráfico 14: Frecuencia mensual de consumo según género sexual

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

■ Nivel de Consumo

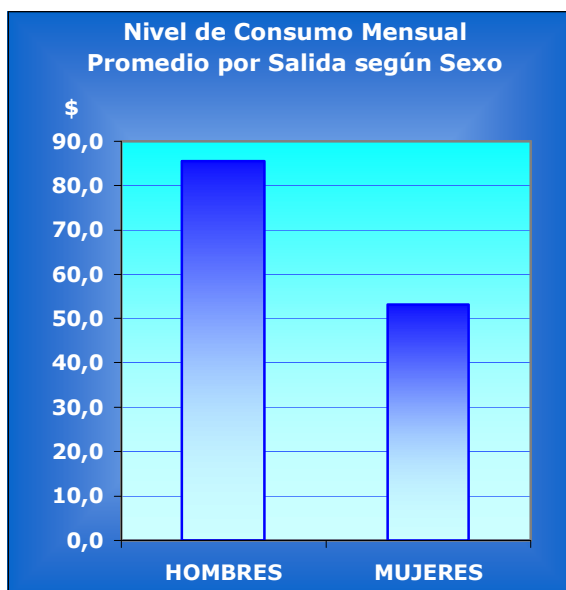


Gráfico 15: Nivel de consumo mensual promedio según género sexual

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

El Gráfico 15 es una conjunción de los Gráficos 13 y 14. En consecuencia, al ser tanto el consumo promedio por salida como la frecuencia de consumo mayores para el sector masculino, el nivel de consumo se comporta de la misma manera. Así, mientras el varón promedio consume \$85,50 al mes, la mujer apenas alcanza los \$53,20.

✓ **Nivel de Consumo según Rango de Edad**

■ **Gasto Promedio por Salida**

Es interesante analizar el Gráfico 16, en el cual queda expresado el nivel de gasto en función del rango de edad. El mismo manifiesta una diferencia significativa entre el gasto por salida del sector más joven y el resto de la población estudiada. Esto, se supone, se debe a distintas razones. En primer lugar, existe una menor proporción de gente que trabaja en el segmento de menor edad (18-25), lo cual implica una menor disponibilidad económica. Por otra parte, tal como se podrá ver más adelante, la frecuencia de salidas disminuye considerablemente con el aumento de edad, razón por la cual puede entenderse un mayor presupuesto destinado a cada salida.

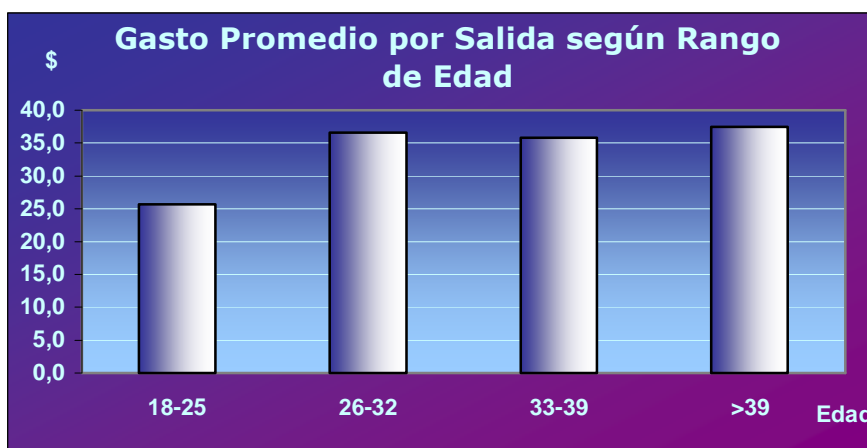


Gráfico 16: Gasto promedio por salida según rango de edad

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Sin embargo, si bien la línea de tendencia (imaginaria) es ascendente, se produce un mínimo descenso en el rango de edad que va de los 33 a los 39 años. Hay que tener en cuenta que en esta edad, en promedio, las personas encaran un proyecto de vida que normalmente implica casarse, formar una familia, comprar la vivienda (o ahorrar a tales efectos), etc. Toda esta etapa implica desembolsos extraordinarios, que no experimentan las personas más jóvenes, cuyo proyecto de vida involucra, entre otras cosas y en la generalidad de los casos, una participación social mucho mayor, lo cual redundo en un consumo superior en este rubro.

■ **Frecuencia Promedio de Salida**

Tal como se podría suponer, la frecuencia de consumo disminuye con el incremento de edad del cliente. Lo dicho queda claramente expresado en el Gráfico 17.

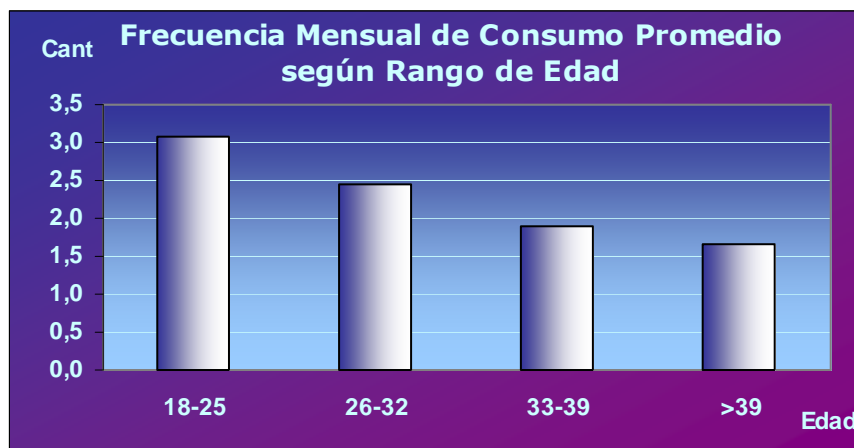


Gráfico 17: Frecuencia mensual de consumo promedio según rango de edad

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

■ Nivel de Consumo

Como consecuencia de lo Gráficos 16 y 17, se llega al que se presenta a continuación, que indica como se mencionara previamente, el volumen de consumo mensual, expresado en términos monetarios.

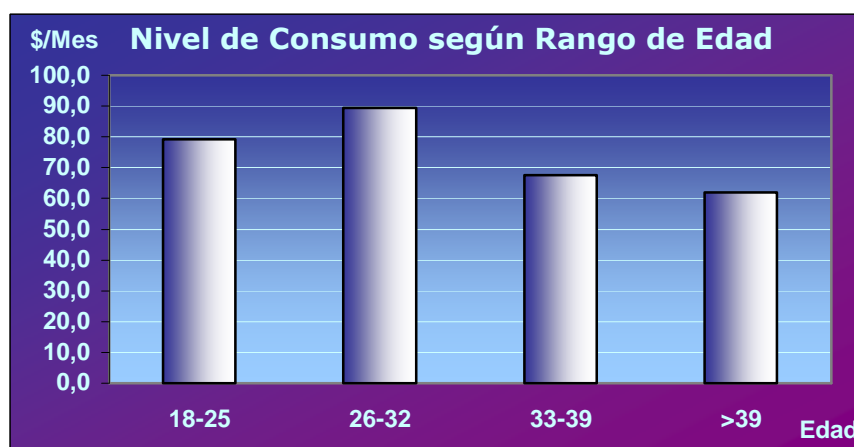


Gráfico 18: Nivel de consumo mensual según rango de edad

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

El segmento que mayor consumo realiza es el que va desde los 26 a los 32 años. Esta franja de edad involucra, en la generalidad de los casos, personas solteras que están afianzándose a nivel laboral y que disponen de un alto presupuesto, en términos relativos, para asignar a sí mismas, es decir, que todavía no tienen la responsabilidad o necesidad de mantener una familia o de generar un mayor ahorro para otros proyectos. En segundo lugar se ubica el segmento más joven, logrando tal nivel de consumo en base a una mayor frecuencia de salidas, ya que el desembolso en cada una de ellas es menor que el de personas de mayor edad.

✓ **Empleados vs. No Empleados**

■ **Gasto Promedio por Salida**

En este apartado se pretende estudiar el comportamiento de la variable consumo en función de la condición laboral del consumidor. Tal como se procedió para los análisis realizados previamente (consumo por género y rango de edad), en primer lugar se examinará el gasto promedio por salida, es decir, por cada acto de consumo. En este sentido y tal como se puede observar en el Gráfico 19, en promedio, las personas que se desempeñan laboralmente desembolsan \$10,20 más por salida que los que no lo hacen (\$36 y \$25,80, respectivamente), lo cual implica un gasto 40% superior.

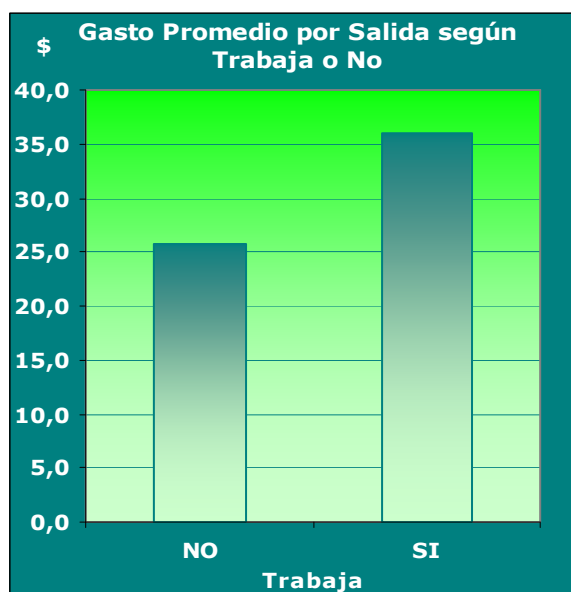


Gráfico 19: Gasto promedio por salida según condición laboral

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

■ **Frecuencia Promedio de Salida**

Por otra parte, si analizamos la cantidad de salidas que realizan estos dos sectores, se puede advertir que existe una mayor frecuencia de consumo por parte de los que no trabajan. Mientras la frecuencia mensual de salidas del sector trabajador ronda las 2,3 veces, para los que no trabajan esta cifra asciende a 3 veces.

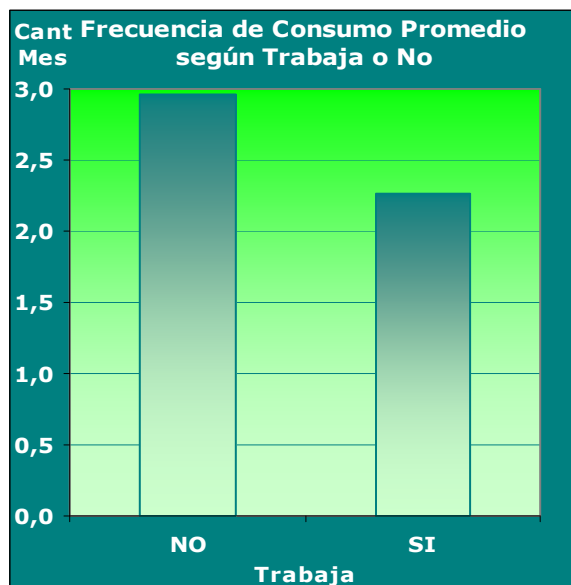


Gráfico 20: Frecuencia de consumo promedio según condición laboral

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

■ Nivel de Consumo

En este caso las variables que componen el nivel de consumo se comportan en forma inversa para los grupos bajo estudio. A mayor gasto por salida, menor frecuencia mensual de consumo y viceversa. Esto genera que el nivel de consumo mensual, tal como fue definido previamente, se equilibre para ambos sectores. Numéricamente hablando, los trabajadores asignan \$81,20 en el mes a este tipo de salidas, superando por sólo \$5 a los no trabajadores, que destinan \$76,20 a este rubro de su presupuesto.

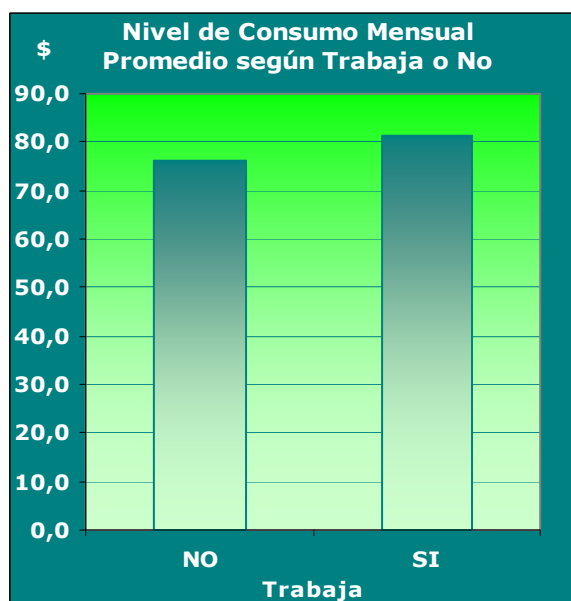


Gráfico 21: Nivel de consumo mensual promedio según condición laboral

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Se considera oportuno hacer la salvedad de que la mayor parte de los encuestados que manifestaron no trabajar se encuentran en el rango de edad que va de los 18 a los 25 años, con lo cual, este análisis tiene una alta correlación con el de nivel de consumo en función de la edad.

► Composición del Consumo

▪ Bebida vs. Comida

El primer nivel de desagregación que puede realizarse a la hora de analizar la composición del consumo en este tipo de negocio es separar el consumo de bebida del de comida. Esta información se obtuvo de preguntarle a cada encuestado en qué rubro gastaba más y la misma se traduce en el gráfico que se presenta a continuación.

Como se puede advertir en el Gráfico 22, 56% de los encuestados manifestaron realizar un mayor desembolso en bebida que en comida, mientras que la proporción restante afirmó lo contrario. Esto es así tanto para los hombres como para las mujeres, razón por la cual no se exponen gráficos separados.

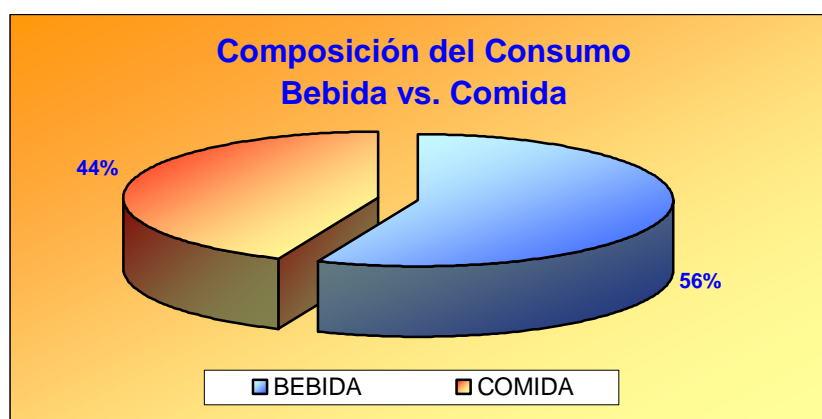


Gráfico 22: Composición del consumo

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Sin embargo, llevando el análisis a un nivel de apertura mayor, se pueden advertir significativas diferencias en las opciones elegidas por hombres y mujeres. A continuación se analizan los consumos de sendos grupos para ambos rubros.

▪ Bebida

Comenzando con el sector masculino, el Gráfico 23 manifiesta una clara concentración del consumo de bebidas en dos familias de productos: la cerveza y los aperitivos. Vale aclarar que sólo el Fernet abarca 85% del total de Aperitivos, mientras la porción restante se reparte entre Americano (Gancia) y Martini. Es decir que sólo entre Cerveza y Fernet se acumula 50% del consumo de bebidas por parte del sector masculino.

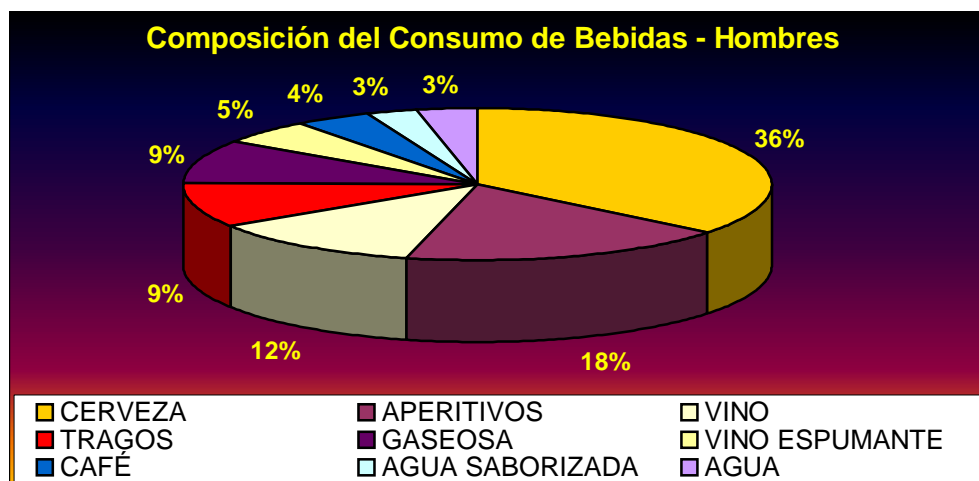


Gráfico 23: Composición del consumo de bebidas según hombres

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Por el lado de las mujeres, la composición del consumo de bebidas se reparte de una manera más equilibrada, tal como se puede advertir en el Gráfico 24. Si bien la cerveza sigue siendo la bebida de mayor aceptación, el porcentaje sobre el total de bebidas cae más de 50% con respecto al consumo masculino (17% versus 36%). En contraposición, en el sector femenino adquieren una importancia significativa los tragos y el agua saborizada, un rubro que merecería un estudio aparte si se considera el vertiginoso crecimiento que ha exhibido desde su introducción al mercado.¹⁵

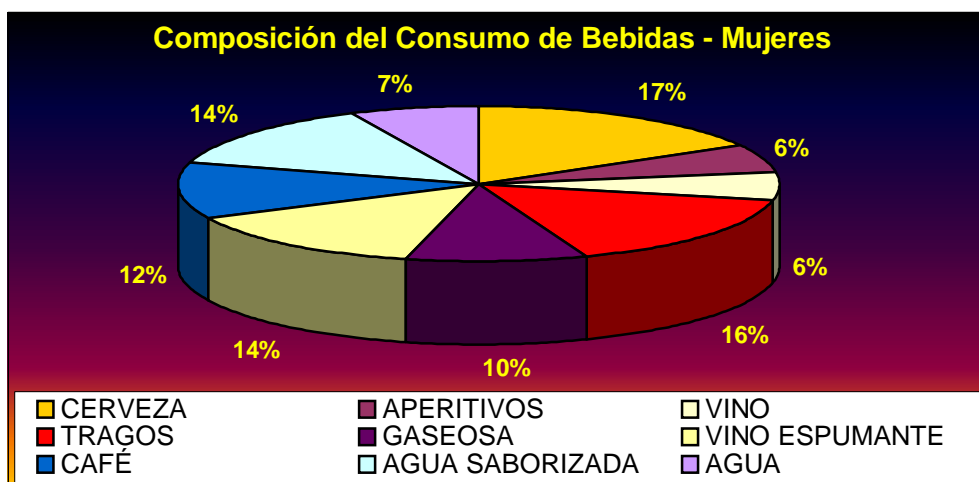


Gráfico 24: Composición del consumo de bebidas según mujeres

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

De los dos gráficos expuestos previamente se desprende el Gráfico 25, que muestra cómo eligen, en términos relativos, hombres y mujeres.

¹⁵ Las aguas saborizadas aparecieron en el mercado hace escasos 5 años y han causado estragos en el sector de bebidas, no sólo por los valores exponencialmente superiores que adoptan las cifras de ventas, sino por la revolución que ha generado el concepto de vida sana vinculado a este producto.

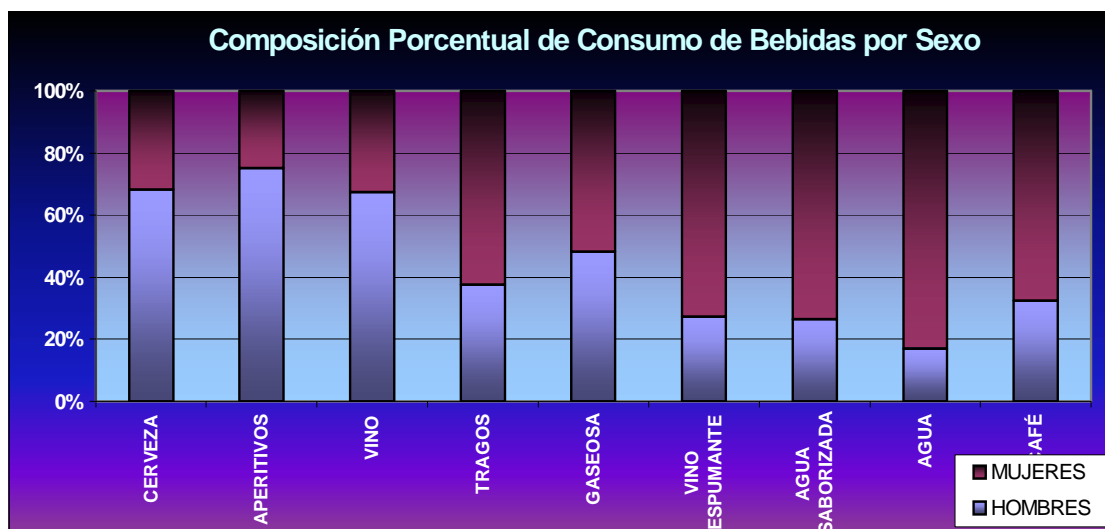


Gráfico 25: Composición porcentual del consumo de bebidas según género sexual

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Para el caso de la cerveza, por ejemplo, de cada 100 personas que consumen principalmente esta bebida (es decir, que en la encuesta respondieron que su bebida de preferencia era la cerveza), 68 son hombres y 32 son mujeres. Como se puede advertir, excepto en tres rubros (cerveza, aperitivos y vino), las mujeres tienen una mayor proporción de consumo en todas las bebidas. Esto no implica que consuman más, sino que, en términos relativos, son más las mujeres que eligen este tipo de bebidas con respecto a la proporción de hombres que realizan la misma elección. Esto comprueba la concentración en el consumo masculino en pocas categorías.

▪ Comida

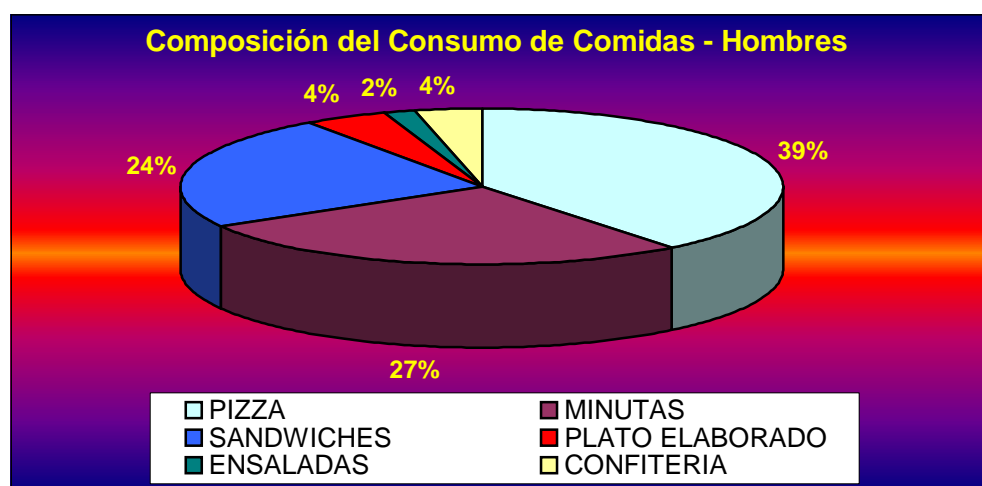


Gráfico 26: Composición del consumo de comidas según hombres

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Con respecto a la consumo de comida, la pizza constituye el menú más elegido por excelencia, tanto por hombres como por mujeres. En el caso del sector masculino (Gráfico 26), esta comida abarca 39% del total de la demanda, seguido por las minutas y, casi al mismo nivel, los sándwiches, con

27% y 24%, respectivamente. Entre estos tres rubros se cubre 90% del total del consumo de los hombres¹⁶.

Por el lado femenino (Gráfico 27), tal como sucede en el caso de las bebidas, el consumo se reparte en forma más equilibrada entre las distintas variedades de comidas.

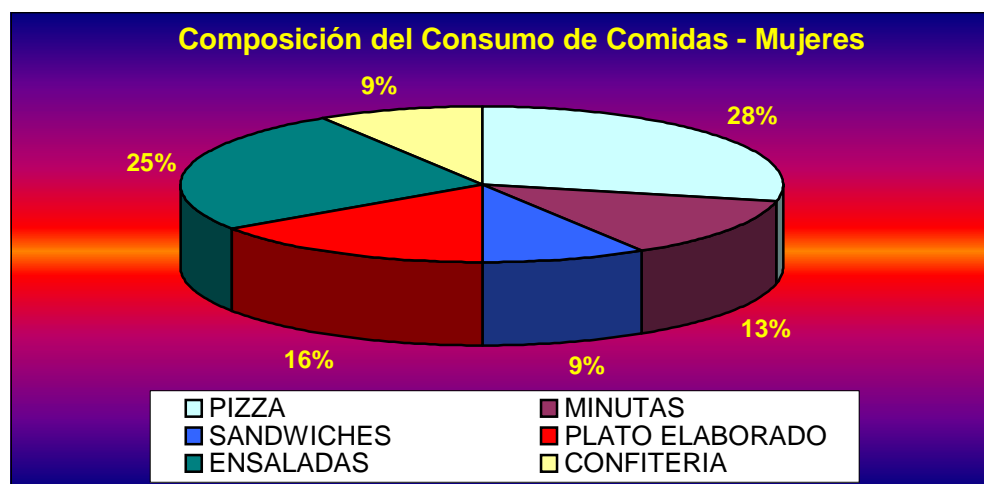


Gráfico 27: Composición del consumo de comidas según mujeres

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Aún así, sólo entre la pizza y las ensaladas (rubro que ha incrementado considerablemente su participación en los últimos años¹⁷) se alcanza 53% sobre el total del consumo femenino. Por debajo de estas opciones, se ubican los platos elaborados y las minutas, con 16% y 13%, respectivamente, y por último, los sándwiches y los productos de confitería¹⁸, ambos con 9% de participación.

A los efectos de poder insertar en una misma gráfica el consumo de hombres y mujeres y poder comparar sus preferencias se añade el Gráfico 28, donde se puede ver, en términos relativos, qué comidas son más elegidas por cada género. Así por ejemplo, se puede advertir que, proporcionalmente, las ensaladas y los platos elaborados tienen mucho mayor éxito en las mujeres que en los hombres, mientras que en los sándwiches y las minutas se manifiesta la situación inversa.

¹⁶ Esto es en términos de cantidad de veces que son elegidos y no en términos monetarios dado que los distintos menús no tienen los mismos precios. Así por ejemplo, dos personas que consumen pizza pueden terminar desembolsando, sólo en comida y considerando raciones equilibradas, lo mismo que una persona que elige un plato elaborado.

¹⁷ Este dato fue aportado por Rodolfo Perata, socio del Grupo Gastronómico Don Bartolomeo.

¹⁸ Tortas, tartas dulces y demás productos que pueden consumirse como postres o en forma independiente, acompañando un té o café, por ejemplo.

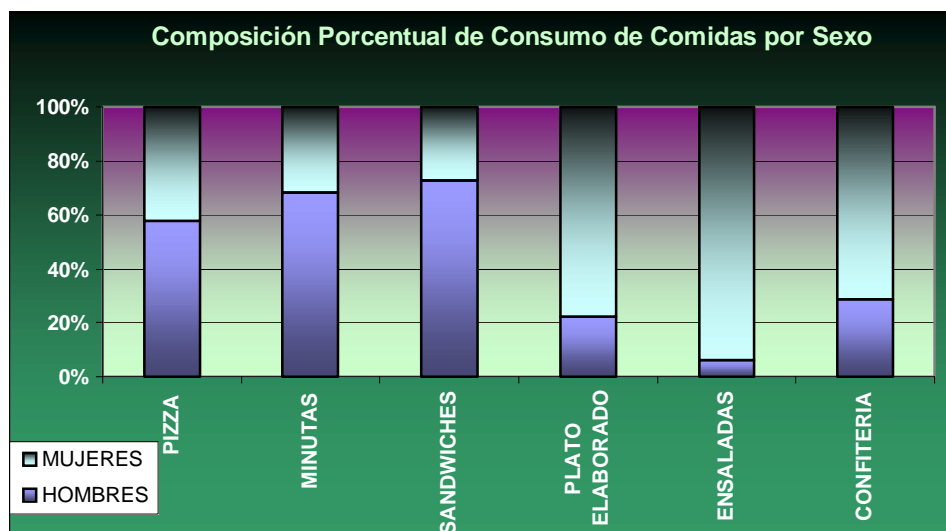


Gráfico 28: Composición porcentual del consumo de comidas según género sexual

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Ranking de Bares Preferidos

Lugar	Proporción			Acumulada		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
FAUSTINO	14,32%	11,76%	13,83%	14,32%	11,76%	13,83%
DON TOMAS	10,09%	13,73%	10,80%	24,41%	25,49%	24,62%
PELICANO	9,62%	11,76%	10,04%	34,04%	37,25%	34,66%
REVOQUE	8,69%	8,82%	8,71%	42,72%	46,08%	43,37%
FROGS	7,98%	8,82%	8,14%	50,70%	54,90%	51,52%
DOS MORENAS	7,51%	8,82%	7,77%	58,22%	63,73%	59,28%
NORTH WESTERN	5,40%	3,92%	5,11%	63,62%	67,65%	64,39%
DAYTONA	4,69%	3,92%	4,55%	68,31%	71,57%	68,94%
LA BARRACA	3,76%	3,92%	3,79%	72,07%	75,49%	72,73%
BAR BAT	3,52%	4,90%	3,79%	75,59%	80,39%	76,52%
Total general	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Tabla 3: Ranking de bares preferidos según género sexual

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Al efecto de poder conocer en forma más real sus preferencias, se consultó en la encuesta acerca de los lugares normalmente frecuentados por los consumidores. Con esta información se podría conocer cuáles son los atributos que el cliente más valora y así terminar de definir las características del negocio a instalar.

Como se puede observar en la Tabla 3¹⁹, de las 528 personas encuestadas, 343 se reparten sólo entre 8 negocios. Dicho de otra forma, sólo 8 establecimientos nuclea 65% de la demanda local. El líder del mercado es Faustino, con 13,83% de la demanda, seguido de Don Tomás con 10,80%.

¹⁹ En la Tabla 3 sólo figuran los diez resto-bares más elegidos en las encuestas. En el Anexo 6, se adjunta la lista completa de negocios.

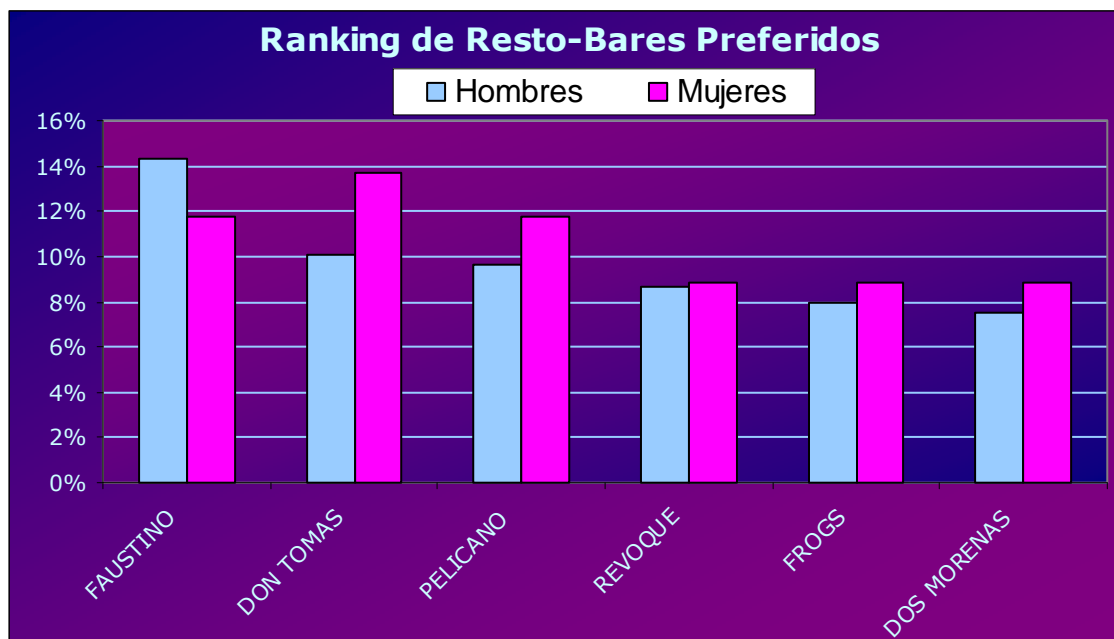


Gráfico 29: Ranking de resto-bares según género sexual

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

El Gráfico 29 muestra el ranking de los resto-bares más elegidos en Bahía Blanca. Como se puede advertir, las preferencias son similares para hombres y mujeres. Sólo se puede advertir una diferencia relativamente significativa y consiste en que el negocio más concurrido por las mujeres es Don Tomás, en vez de Faustino.

3.2.2.2. Entrevista a Socios/Administradores

Además de la encuesta realizada a los consumidores locales, se desarrollaron diversas entrevistas a administradores de negocios que compiten en el mercado gastronómico de Bahía Blanca, a los efectos de recabar información concreta respecto del comportamiento de la demanda. En este sentido, se tuvo la oportunidad de concertar entrevistas con:

- Cr. Rodolfo Perata, Socio Gerente Grupo Gastronómico Don Bartolomeo S.A.
- Julián Simone, Socio Gerente Bar Pelicano
- Ariel Olaya, Socio Gerente Dos Morenas
- Fernando, Encargado Faustino
- Amigo Rubén, Socio Gerente Frog's
- Federico Islavieyra, Socio El Reino

3.2.2.1.6. Conclusiones de la Investigación del Mercado

Finalizado el estudio de mercado, se puede arribar a diversas conclusiones en cuanto al perfil de la demanda potencial del negocio:

- ❑ En términos generales y como principal conclusión del estudio de mercado, se puede determinar que un bar temático orientado al mundo del deporte tendría amplia aceptación en el mercado bahiense.
- ❑ De acuerdo a las encuestas realizadas, esta propuesta ofrecería un atractivo mayor al sector masculino que al femenino. Este descubrimiento no sorprende sino que refuerza una de las suposiciones o hipótesis previas al estudio. Sin embargo, el hecho de que el deporte no haga las veces de atractivo para las mujeres, no implica que no encuentren ningún argumento para frecuentar el bar. De hecho, si bien el mismo se plantea como un ámbito en el cual el deporte constituye el hilo conductor, también ofrece diversos atractivos a aquellos que no son fanáticos del deporte. La música, la ambientación y la realización de eventos en vivo (no de carácter deportivo) constituyen algunos de los argumentos que se utilizarán para hacer de este emprendimiento un lugar exclusivo para hombres.
- ❑ En lo referente a la edad, hay una mayor predisposición a consumir el producto por parte de las personas más jóvenes, aunque la propuesta generó aceptación en todos los rangos de edad.
- ❑ No existen bares temáticos deportivos en la ciudad, razón por la cual S7 Sports Bar ingresaría a ocupar un nicho, dentro del gran mercado gastronómico.
- ❑ Existe una gran cantidad de resto-bares en la ciudad de Bahía Blanca, pero sólo algunos concentran la gran parte de la demanda. S7 Sports Bar deberá ingresar a competir con este grupo y buscará captar una porción similar a la que, en promedio, tienen actualmente estos negocios.
- ❑ El análisis del nivel de consumo permite diferenciar los comportamientos de los distintos segmentos de la demanda estudiados y, posteriormente, realizar una estrategia de marketing dirigida a cada grupo. En este sentido y a los efectos de exponer algunos de los posibles usos de la información relevada (dado que el análisis de la estrategia de marketing de un emprendimiento como este merecería el desarrollo de un trabajo en sí mismo), se podría, por ejemplo, diseñar una estrategia de precios promocionales, como "menú estudiante" para captar la mayor atención de los más jóvenes, sabiendo que su comportamiento de consumo se caracteriza por una mayor frecuencia y un menor desembolso promedio.

Por otra parte, aunque la información comercial verdaderamente necesaria para decidir la implementación de un proyecto de inversión es aquella que permite estimar la demanda del negocio (es decir, que cantidad de gente frecuentará el local y el nivel de ingresos que esta demanda generará), se aprovechó la encuesta para indagar sobre otros aspectos y poder establecer una radiografía del consumo (composición del consumo, preferencias a nivel de comidas y bebidas), la cual permitirá a los administradores del negocio definir las estrategias de precios, productos y promoción.. En este sentido, se puede afirmar que:

- ❑ El análisis de la composición del consumo, desagregado a nivel de comidas y bebidas, permite definir en forma más certera los distintos menús que integrarán la carta del local. De acuerdo a las encuestas realizadas, existe una gran inclinación de la demanda a consumir pizza y cerveza, como líderes de los rubros comida y bebida, respectivamente.
- ❑ Conocer cuáles son los deportes más populares y cuáles están en mayor expansión es útil a los efectos de decorar el local de acuerdo a las preferencias de la demanda. Fútbol, básquet, tenis y rugby, son los deportes de mayor atracción a nivel local y nacional, razón por la cual la decoración del local hará mayor énfasis en estos deportes.

- La comodidad de las instalaciones fue destacado el atributo más importante a la hora de decidir el lugar de consumo. Esta preferencia sugiere prestar cuidadosa atención en el diseño de las sillas, mesas, lay-out del local y demás atributos del local que contribuyan a una mejor percepción por parte del cliente en lo que a comodidad se refiere.

Finalmente, haber estudiado la competencia permite analizar las estrategias utilizadas y hacer un benchmarking de determinados conceptos aplicados con éxito en los negocios que conforman el mercado actualmente. Se podría, por ejemplo, diseñar una estrategia de marketing destinada a captar a los empleados de los locales comerciales céntricos que buscan un lugar donde almorzar a través de “menús sugeridos” o “menú del día” o generando convenios con estas empresas, tal como lo hace Pelicano.

3.3. Estudio Técnico

3.3.1. Localización

Al momento de analizar la localización del emprendimiento gastronómico se consideraron como posibles zonas:

- Avenida Alem, en el tramo que va desde la Universidad Nacional del Sur hasta el Teatro Municipal.
- Microcentro, principalmente en el área determinada por las calles Alsina, Alem, Sarmiento y San Martín.
- Sarmiento, entre Fuerte Argentino y 14 de Julio.
- Fuerte Argentino, entre Sarmiento y San Juan.

Entre estas áreas urbanas se distribuye la mayor parte de los negocios que conforman el mercado dentro del cual ingresará como competidor S7 Sports Bar. Teniendo en cuenta el nivel de inversión inicial que pretende realizarse (no superior a los \$300.000), no es factible, en el marco de este proyecto, adquirir un terreno y construir un local nuevo ni comprar una propiedad ya existente para luego refaccionarla. Esto acota la búsqueda a inmuebles que cuenten con características propicias para el desarrollo de un negocio de este estilo y cuyo acondicionamiento no implique un desembolso superior a la cifra antes mencionada.

3.3.2. Tamaño

En lo que al tamaño se refiere, éste dependerá de la demanda que se proyecte para el negocio. Si bien el tamaño es una variable que incide en la demanda que termina teniendo un negocio, se puede inferir, luego de analizar el mercado, cuál puede ser una demanda razonable para un emprendimiento de estas características. En este sentido, según la información relevada sobre el mercado de Bahía Blanca, se estima que la capacidad máxima del local, considerando personas sentadas y paradas, debe rondar las 300 personas.

Desde el punto de vista de las características particulares del microentorno dentro del cual se instalaría el emprendimiento, el objetivo es ubicarse en una zona con alta concentración comercial y con un elevado nivel de circulación. En lo referente a la macro-localización no considero necesario una mayor descripción dado que las áreas previamente mencionadas definen las preferencias.

Por otra parte, es fundamental tener en cuenta que, más allá de las pretensiones de quien evalúe el proyecto, existen restricciones físicas que, básicamente, reducen las opciones en función de la disponibilidad actual de lugares aptos para desarrollar este tipo de negocios. Es decir, en forma ideal se podría imaginar un local de un tamaño y arquitectura determinada, ubicado en la zona más comercial de la ciudad. Sin embargo, la realidad muestra que, a menos que se disponga de un presupuesto sumamente elevado, es muy difícil encontrar un local que satisfaga todas las pretensiones del empresario.

3.3.2. Conclusiones del Estudio Técnico

Considerando los parámetros y restricciones previamente mencionados, se decidió localizar el emprendimiento comercial en la esquina de Lamadrid e Irigoyen, en la cual han funcionado previamente negocios del rubro gastronómico. Este local reúne todos los requisitos buscados:

- ▣ **Ubicación:** se encuentra localizado a una cuadra de la calle Alsina y a dos de la Avenida Alem. La primera es la calle con mayor concentración de comercios de todo el centro y, consecuentemente, una de las de mayor circulación de autos y transeúntes. En definitiva, es la calle más céntrica de la ciudad. La segunda es una de las zonas con mayor auge comercial en los últimos años, fundamentalmente en el rubro gastronómico. Zapiola, la calle que separa a Alem de Lamadrid, también ha sido un polo de atracción de inversiones de este segmento comercial en los últimos años (ver mapa en la Ilustración 1).

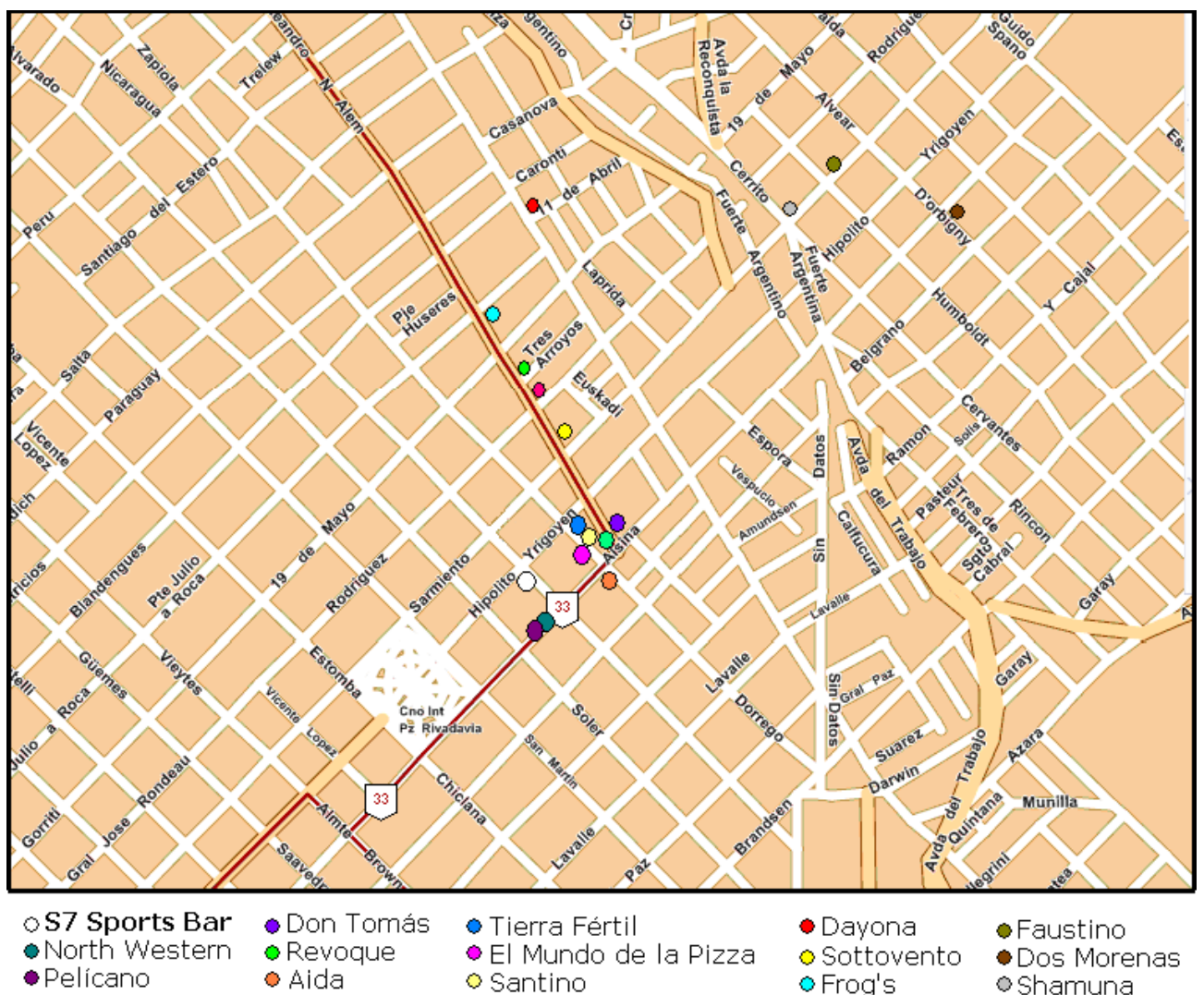


Ilustración 1²⁰

Fuente: Elaboración propia en base a mapa de la Guía electrónica YPF

²⁰ La Ilustración 1 indica los emprendimientos que constituyen el mercado de resto-bares y también se señala la concentración de emprendimientos del rubro gastronómico en la zona en la cual se instalaría S7 Sports Bar.

Por otra parte, al no estar ubicado en ninguna de esas vías de circulación, tanto el acceso como el estacionamiento del vehículo son tareas sencillas. Otro dato de relevancia es que se ubica a una cuadra del establecimiento educativo Juan José Paso.

- **Tamaño:** es un local de 300 m² y con capacidad para 150 personas sentadas. La capacidad máxima es de 250 personas (considerando personas paradas). En temporada primaveral y estival, la capacidad se ve aumentada en, aproximadamente, 30 personas a partir de la utilización de la vereda para la colocación de mesas y sillas. Si bien el ancho de ambas calles no es muy importante²¹, tampoco existe un flujo de personas tan elevado como para dificultar el servicio o la tranquilidad del cliente, tal como puede suceder en los locales ubicados en calle Alsina. Si bien ello no constituye un impedimento, se considera una ventaja la menor circulación de gente.
- **Distribución arquitectónica:** los 300 m² se encuentran distribuidos en dos pisos, de los cuales sólo 200 m² constituyen el área comercial, es decir, el lugar dónde se dispondrán las mesas, sillas, sillones y demás recursos para la ubicación de los clientes. El área no disponible está ocupada por baños, las barras, el hall de entrada y pasillos. La planta baja cuenta con 120 m², distribuidos en forma de L, lo cual permite diferenciar dos subambientes. Existen 2 barras, una en cada piso, lo cual posibilita atender las necesidades del cliente en forma más inmediata. El primer piso estará preparado para realizar conferencias de prensa, presentaciones y eventos deportivos y reuniones de negocios.

²¹ En comparación con el espacio del que pueden disponer negocios ubicados en la Avenida Alem, como Revoque, Don Tomás, Sottovento, Frog's, Emiliano o Maxwell. Sottovento, por ejemplo dispone una capacidad para 80 personas sentadas en la vereda, lo cual constituye el 50% de la capacidad del local analizado.

3.4. Análisis Económico-Financiero

3.4.1. Inversión Inicial

En primer lugar, de acuerdo a la decisión tomada en base al estudio técnico, se determinó que no se construirá un local exclusivamente para el desarrollo del bar, sino que se alquilará una inmueble acorde a los requerimientos planteados. El edificio que se alquilará, emplazado en Irigoyen y Lamadrid, requiere de algunas refacciones para alcanzar el estado deseado. Por otra parte, la compra del mobiliario y demás efectos necesarios para decorar el local y disponerlo de la mejor manera para poder iniciar la actividad comercial, se exponen en forma desagregada de acuerdo a si pertenecen a la parte de cocina o si son para el bar en general.

De esta manera, los distintos conceptos que componen la inversión inicial se exponen a continuación:

Concepto	Cant	Unitario	Total
Refacciones al Local			\$ 75.500
Arquitectura Gral.	1	\$ 20.000	\$ 20.000
Decoración Gral.	1	\$ 10.000	\$ 10.000
Pintura	1	\$ 15.000	\$ 15.000
Iluminación	1	\$ 5.000	\$ 5.000
Refacción Barras	1	\$ 7.500	\$ 7.500
Construcción Revistero	1	\$ 10.000	\$ 10.000
Toldo Exterior	1	\$ 8.000	\$ 8.000
Cocina			\$ 64.800
Cocina	1	\$ 50.000	\$ 50.000
Heladera c/ Freezer	1	\$ 4.400	\$ 4.400
Licadoras	4	\$ 200	\$ 800
Máquina de Café	1	\$ 4.200	\$ 4.200
Cubiertos	200	\$ 15	\$ 3.000
Platos	200	\$ 12	\$ 2.400
Instalaciones Bar			\$ 107.070
Carteles Luminosos	2	\$ 2.000	\$ 4.000
Mesas	50	\$ 250	\$ 12.500
Sillas	150	\$ 100	\$ 15.000
Banquetas	20	\$ 150	\$ 3.000
Home Theatre	4	\$ 2.730	\$ 10.920
Aire/Calefacción	1	\$ 10.000	\$ 10.000
Plasmas 50"	6	\$ 4.800	\$ 28.800
Plasmas 22"	6	\$ 1.475	\$ 8.850
Cañon	1	\$ 5.000	\$ 5.000
Cables y otros eléctricos	1	\$ 3.000	\$ 3.000
Computadora	1	\$ 4.000	\$ 4.000
Alarma	1	\$ 2.000	\$ 2.000
Otros			\$ 4.000
Habilitación Municipal		\$ 4.000	\$ 4.000
Total			\$ 251.370

Tabla 4: Inversión inicial

Fuente: Elaboración propia

3.4.2. Capital de Trabajo

Según SAPAG y SAPAG (2000)²², una inversión fundamental para el éxito o fracaso de un negocio es la que se debe hacer en capital de trabajo. Sin embargo, desde el punto de vista del cálculo de la rentabilidad de un proyecto, no es necesaria una gran precisión en su determinación, por cuanto el capital de trabajo, si bien se considera como una inversión inicial, es un activo de propiedad permanente del inversionista, por lo que deberá considerarse como parte de los beneficios recuperables en el tiempo. Sólo tiene el efecto de su costo de capital por mantenerlo inmovilizado en el negocio en vez de invertirlo en otra opción rentable.

En la Tabla 5 se exhibe la inversión en capital de trabajo de S7 Sports Bar:

CONCEPTO	Inicio	2009	2010	2011	2012	2013
Caja	\$ 1.000					\$ 1.000
Ventas a Crédito Diarias	\$ 10.806	\$ 8.312	\$ 11.761	\$ 9.315	\$ 12.815	\$ 53.009
Inventario	\$ 4.888	\$ 3.760	\$ 5.321	\$ 4.214	\$ 5.797	\$ 23.980
Total Capital de Trabajo	\$ 16.694	\$ 12.072	\$ 17.082	\$ 13.529	\$ 18.613	\$ 77.989

Tabla 5: Desglose y evolución del capital de trabajo

Fuente: Elaboración propia

- ❑ Caja: constituye la disponibilidad en caja para afrontar la actividad comercial.
- ❑ Ventas a Crédito Diarias: se estima que 30% de las ventas del negocio se pagan a través de tarjetas de crédito. Esto genera la necesidad de financiar la operación del negocio por el monto equivalente a la proporción de ventas a crédito diarias durante el plazo que va desde la venta hasta el cobro de dicho monto a la empresa financiera. Normalmente, las condiciones de pago de estas empresas son de 14 días. Esto significa que, durante 14 días, se dispondrá de la liquidez que implicaría cobrar en efectivo esa proporción de ventas. A continuación se exhibe el cálculo de la inversión inicial en este rubro:

$$\begin{aligned} \text{Inv. Inicial Vtas. a Crédito} &= \text{Vtas a Crédito Diarias} \times \text{Plazo de Pago de la Entidad Financ.} \\ \text{Inv. Inicial Vtas. a Crédito} &= \$ 939.050 / 365 \text{ días} \times 14 \text{ días} = \$ 10.806 \end{aligned}$$

El monto asignado a los años siguientes constituye el diferencial entre la inversión inicial y la requerida para tales períodos en función de las ventas proyectadas para cada año.

- ❑ Inventario: se considera que, en promedio, el inventario tiene un plazo de rotación de 5 días²³, es decir que, desde que se adquiere y almacena en el local hasta que se vende transcurre ese plazo. Este dato contempla todos los rubros que componen los costos variables del negocio. A continuación se expone el cálculo de la inversión inicial en este concepto:

$$\begin{aligned} \text{Inv. Inicial Inventario} &= \text{Inventario Promedio} \times \text{Días de Rotación Inventario} \\ \text{Inv. Inicial Inventario} &= \$ 356.839 / 365 \text{ días} \times 5 \text{ días} = \$ 4.888 \end{aligned}$$

²² SAPAG CHAIN, Nassir, SAPAG CHAIN, Reinaldo. "Preparación y evaluación de proyectos", Editorial McGraw-Hill, Cuarta Edición, 2000.

²³ Este dato fue provisto por Rodolfo Perata, socio del Grupo Gastronómico Don Bartolomeo.

El monto para los años siguientes se calcula de forma análoga a la inversión en Ventas a Crédito.

Teniendo en cuenta que el capital de trabajo es el recurso económico destinado al funcionamiento inicial y permanente del negocio, que cubre el desfase natural entre el flujo de ingresos y egresos, es decir, entre los activos circulantes y los pasivos circulantes, se debería considerar el crédito otorgado por los proveedores como una fuente de financiamiento de la inversión inicial en capital de trabajo. Sin embargo, de acuerdo a las condiciones actuales del mercado, sólo muy pocos negocios, los cuales cuentan con un exclusivo prestigio constituido en base a su extensa trayectoria en el rubro gastronómico, cuentan con financiamiento por parte de las empresas proveedoras de materias primas. Es por esta razón que se decidió no incluir este concepto en la estimación del capital de trabajo.

3.4.3. Pronóstico de la Demanda

La estimación de la demanda constituye el aspecto crítico por excelencia dentro del análisis un proyecto de inversión. A estos efectos, existen diversas maneras de inferir, con mayor a menor exactitud, la concurrencia que tendrá un negocio. En este caso, se optó por determinar cuál es la demanda del mercado al cual ingresaría a competir el emprendimiento bajo análisis y, a partir de la fijación de una cuota de mercado meta²⁴, se estimó la demanda del bar. En este sentido, se realizaron entrevistas a los propietarios/administradores de los negocios que se determinaron como competencia²⁵ con el objetivo de disponer de información fidedigna.

A partir de los datos obtenidos, los cuales se exponen en la Tabla 6, se estimó que aproximadamente 650000 personas consumen este servicio anualmente.

Negocio	Lu	Ma	Mi	Ju	Vi	Sa	Do	Total	Total Año	Cuota
Faustino			350	150	600	800	200	2100	109500	17%
Pelícano	120	120	200	250	400	500	350	1940	101157	15%
Don Tomás	120	120	150	180	400	600	350	1920	100114	15%
Revoque	50	60	60	100	500	600	350	1720	89686	14%
Frogs	80	100	100	150	350	500	250	1530	79779	12%
Northwestern	60	60	100	150	300	400	250	1320	68829	10%
Dos Morenas				80	450	600	100	1230	64136	10%
Daytona	30	30	50	70	250	300	100	830	43279	7%
Total	460	490	1010	1130	3250	4300	1950	12590	656479	100%

Tabla 6: Demanda del mercado de Resto-Bares de Bahía Blanca

Fuente: Elaboración propia en base a entrevistas

²⁴ La cuota de mercado se estableció teniendo en cuenta la participación de los competidores actuales con mayor similitud al negocio que se pretende instalar.

²⁵ La determinación de los negocios que componen el mercado actual constituye una apreciación subjetiva dado que no existen categorías perfectamente definidas en las cuales se puedan ubicar a los distintos negocios. Este aspecto fue consultado a los propietarios encuestados y de allí surge que Faustino, Pelícano, Revoque, Don Tom Northwestern, Faustino, Dos Morenas, Revoque, Don Tomás, Frog's y Daytona constituyen el mercado de resto-bares en el cual competiría el proyecto bajo estudio.

Teniendo en cuenta este panorama sobre el mercado local, se fijó como objetivo captar 10% de tal demanda, porción que se aproxima al promedio de las participaciones de los competidores actuales.

3.4.3.1. Estacionalidad de la Demanda

El Gráfico 30 muestra cómo fluctúa la demanda a lo largo del año para la generalidad de los negocios del mercado de resto-bares. Se toma como base 100% la demanda del trimestre abril-junio. Se advierten dos picos claramente definidos en Julio y Diciembre, meses en los cuales los asalariados normalmente reciben el pago de su medio aguinaldo. Sin embargo, no puede concluirse que ésta sea la causa del mayor consumo.

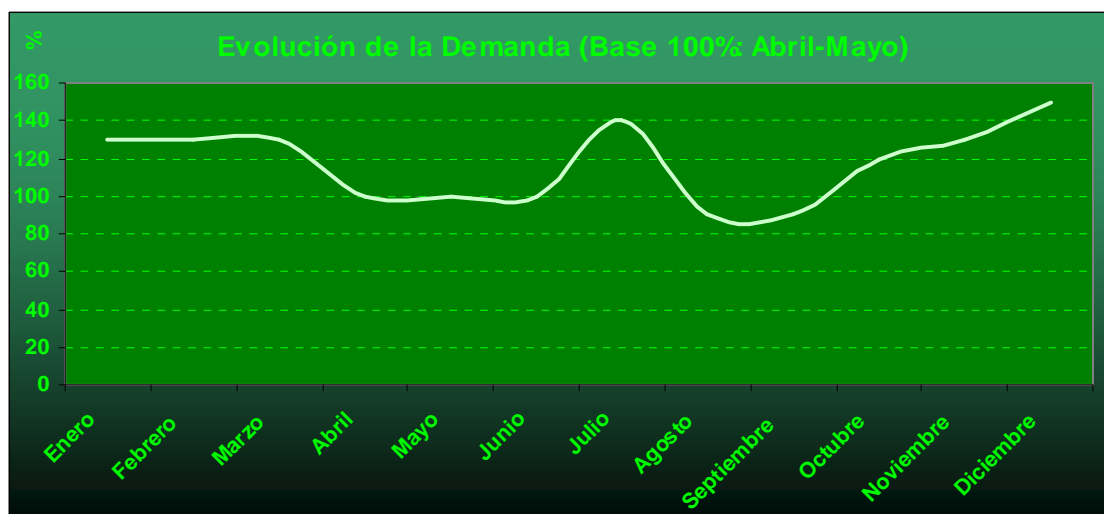


Gráfico 30: Estacionalidad de la demanda del negocio

Fuente: Elaboración propia en base a entrevistas²⁶

3.4.3.2. Demanda S7 Sports Bar

Teniendo en cuenta el objetivo de mercado y el resto de la información relevada, se estimó la cantidad de personas que concurrirán al bar durante los cinco años que conforman el horizonte de planeamiento de este proyecto. Con respecto al primer año es necesario hacer una salvedad: como se puede advertir en la Tabla 7, teniendo en cuenta las condiciones previamente mencionadas, la demanda para el año inicial debería ser de 63290 personas. Sin embargo, de acuerdo a las observaciones de los propietarios de negocios similares y como es lógico suponer, durante el primer año, en la generalidad de los casos y para emprendimientos que terminan consolidándose en el mercado²⁷, el impacto inicial es moderado y recién después del primer año la demanda llega a establecerse en los niveles normales. A partir de este nivel, si no existen modificaciones importantes, tanto en el negocio²⁸ como en el mercado²⁹, la demanda tenderá a mantenerse estable,

²⁶ La información sobre la evolución de la demanda a lo largo del año fue provista por Rodolfo Perata y Rubén, socios gerentes de Grupo Gastronómico Don Bartolomeo y Frog's, respectivamente.

²⁷ Se dejan de lado en este análisis los emprendimientos que no logran insertarse en el mercado y cierran.

²⁸ Por ejemplo, una ampliación de la capacidad del negocio, lo cual tendería a incrementar la demanda.

y sólo manifestará variaciones leves, las cuales pueden estar vinculadas con variables macroeconómicas como el incremento del PBI per cápita (a partir del cual puede producirse, considerando una correlación positiva entre ambas variables, un incremento del sector gastronómico) o el crecimiento del rubro en sí mismo.

Demanda Año Inicial - 2009				
Mes	Dda Día	Dda Mes	Coeficiente	Dda Mes Corregida
Enero	190	5890	0,3	1767
Febrero	190	5320	0,3	1596
Marzo	190	5890	0,4	2356
Abril	150	4500	0,4	1800
Mayo	150	4650	0,5	2325
Junio	150	4500	0,5	2250
Julio	210	6510	0,6	3906
Agosto	130	4030	0,6	2418
Septiembre	130	3900	0,7	2730
Octubre	180	5580	0,8	4464
Noviembre	190	5700	0,9	5130
Diciembre	220	6820	1,0	6820
Total	173	63290	0,59	37562

Tabla 7: Demanda S7 Sports Bar – Primer Año

Fuente: Elaboración propia en base a entrevistas

En la Tabla 7 se expone la demanda estimada para el año inicial del proyecto. En caso de tratarse de un negocio en marcha, se esperaría que la cantidad de personas que asistieran al bar fuera la que refleja la columna de demanda mensual, pero teniendo en cuenta la observación destacada en el párrafo anterior, se hizo un ajuste a través del uso de un coeficiente cuyo crecimiento es gradual hasta llegar a la unidad. El mismo se determinó, a partir del aporte de datos empíricos de los administradores entrevistados. De esta manera se logra reflejar tanto el “efecto estacionalidad” como el “efecto año inicial”.

A partir del año 2 (2010), se considera que la demanda crece en forma estable a una tasa de 5% anual. Este crecimiento se calcula sobre la demanda estimada para el año uno, pero eliminando la incidencia del “efecto año inicial”, es decir, sobre la demanda de la columna de “Dda Mensual” de la Tabla 7.

²⁹ Tal como el ingreso de nuevos competidores con ventajas competitivas diferenciales (por ejemplo, franquicias con alto valor agregado) lo cual podría implicar una menor demanda en el negocio, o, por el contrario, el retiro del mercado de competidores actuales, que bien podría derivar en un incremento de la demanda del negocio bajo estudio.

Demanda Años 2010 - 2013				
Mes\Año	2010	2011	2012	2013
Enero	6185	6494	6818	7159
Febrero	5586	5865	6159	6466
Marzo	6185	6494	6818	7159
Abril	4725	4961	5209	5470
Mayo	4883	5127	5383	5652
Junio	4725	4961	5209	5470
Julio	6836	7177	7536	7913
Agosto	4232	4443	4665	4898
Septiembre	4095	4300	4515	4740
Octubre	5859	6152	6460	6783
Noviembre	5985	6284	6598	6928
Diciembre	7161	7519	7895	8290
Total	66455	69777	73266	76929

Tabla 8: Demanda S7 Sports Bar – Años 2do a 5to

Fuente: Elaboración propia

En el Gráfico 31 que se exhibe a continuación se puede advertir la proyección de la demanda estimada para los 5 años de horizonte de planeamiento para el emprendimiento estudiado.

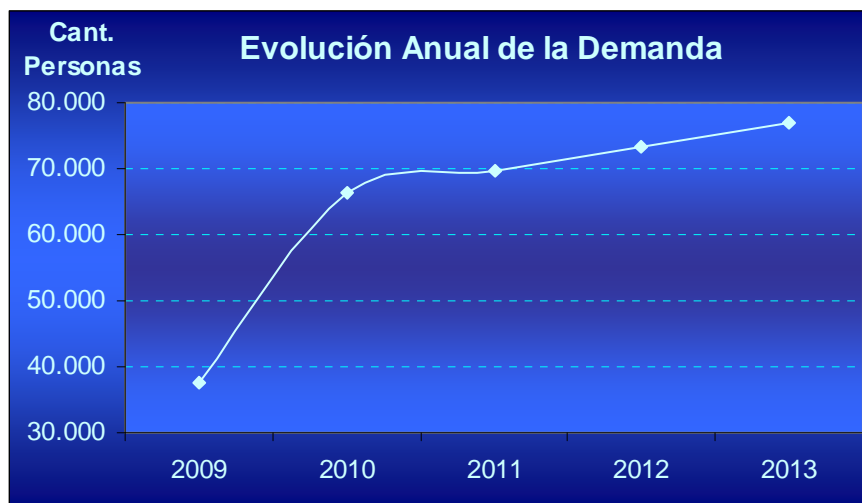


Gráfico 31: Evolución anual de la demanda de S7 Sports Bar

Fuente: Elaboración propia

3.4.4. Estimación de los Costos

3.4.4.1. Costos Variables

Los costos variables están compuestos por los costos directos de materia prima. Este dato fue provisto por los distintos empresarios encuestados ya que determinarlo a partir de los precios de la materia prima y de la cantidad de ésta que va asignada a cada producto (excepto para los casos en que el artículo es vendido sin una manufactura previa, como es el caso de la cerveza en lata o demás bebidas que se venden directamente en su packaging original) sería una tarea extremadamente laboriosa que ameritaría el desarrollo de un estudio de costos y márgenes en si mismo.

Se considera que los costos variables constituyen 38 % del valor de venta. Expresado de otra manera, de cada \$100 vendidos, \$38 corresponden al valor de toda la materia prima necesaria para preparar los menús y la bebida. Desglosando un poco más este valor porcentual, en este tipo de negocios la bebida constituye 17% de valor de venta, mientras que el resto ocupa el 21% restante. Es válido destacar que estos porcentajes aplican para un negocio tipo resto-bar, donde el público asiste no sólo a comer un menú, si no que también lo elige como espacio para ir a tomar una bebida. Los mismos podrían variar considerablemente para un restaurant.

3.4.4.2. Costos Operativos

Los costos operativos fueron desagregados, a los fines expositivos, en dos grupos: los asociados a la estructura de personal de la empresa por un lado y el resto por otro. Dentro de este último, encontramos desde el valor del alquiler, cuyo peso relativo dentro de este rubro es el de mayor importancia, hasta el costo de las servilletas que se consumen como parte de la prestación del servicio, incluidas en el rubro de Gastos Insumos.

3.4.4.2.1. Gastos Operativos (Excluyendo Gastos Personal)

En la Tabla 9 se exponen los diversos conceptos que integran los gastos operativos de la empresa, excluyendo los gastos de personal.

- Los valores de los servicios públicos, teléfono, Internet, SADAIC Y AADICAPIF se estimaron tomando como referencia locales con características similares (ubicados en la misma zona urbana y tamaño similar).
- El seguro se contrata con Segurcoop y surge en base a las sumas aseguradas, que se adjuntan en el Anexo n° 7.
- La estimación del honorario del contador surge de la consulta a diversos profesionales que se desempeñan en nuestra localidad.
- Los Gastos Insumos incluyen todos los elementos utilizados para la limpieza del local, en la cocina, los costos generados por la rotura y reemplazo de vajilla, gastos de escritorio y demás elementos consumibles en el operar diario del negocio que no están estrictamente ligados al volumen de venta de la empresa.
- Los Gastos Mantenimiento involucran, básicamente, los servicios contratados para reparar o acondicionar las instalaciones, por ejemplo, de plomería. Este valor tiene una gran oscilación a nivel mensual, pero se estimó en promedio, de acuerdo a la información provista por los administradores encuestados.

- Los Gastos Publicidad Gráfica son la contraprestación de los servicios provistos por una agencia de servicios gráficos³⁰, para desarrollar los flyers para los distintos eventos, carteles que se exhibirán en el mismo negocio y otros efectos asociados a este rubro.
- El último concepto detallado en la Tabla 4 constituye el desembolso estimado para equipar el quiosco de prensa deportiva especializada, el cual ofrecerá una gran diversidad de revistas y diarios, nacionales e internacionales, y que será de libre disponibilidad para el cliente.

Gastos Operativos (excepto Gtos. Personal)		
Concepto	Mensual	Anual
Alquiler	\$ 8.000	\$ 96.000
ABL	\$ 120	\$ 1.440
Agua	\$ 200	\$ 2.400
Luz	\$ 3.000	\$ 36.000
Gas	\$ 900	\$ 10.800
Teléfono e Internet	\$ 450	\$ 5.400
SADAIC y AADICAPIF	\$ 300	\$ 3.600
Seguro	\$ 140	\$ 1.681
Contador	\$ 550	\$ 6.600
Gastos Insumos	\$ 3.500	\$ 42.000
Gastos Mantenimiento	\$ 600	\$ 7.200
Gastos Publicidad Gráfica	\$ 500	\$ 6.000
Revistero y Periódicos	\$ 400	\$ 4.800
Total		\$ 223.921

Tabla 9: Gastos operativos

Fuente: Elaboración propia

3.4.4.2.2. Gastos de Personal

Gastos Personal (incluye CCSS)		
Puesto	Sueldo x Pers.	Gasto Anual
1 Encargado	\$ 3.275	\$ 42.575
1 Chef	\$ 3.275	\$ 42.575
3 Ayudantes de cocina	\$ 1.703	\$ 66.417
8 Mozos	\$ 1.703	\$ 177.112
3 Barman	\$ 1.965	\$ 76.635
1 Seguridad	\$ 1.965	\$ 25.545
Total Empleados	\$ 13.886	\$ 430.859

Tabla 10: Gastos de personal

Fuente: Elaboración propia

La estructura de personal detallada en la Tabla 10 comprende a todas aquellas personas que serán empleadas en forma directa de la compañía. El negocio estará abierto desde las 10 am hasta las 2 am.

- El encargado trabaja con dedicación exclusiva y horario flexible.
- El mozo y los ayudantes de cocina trabajan en horario partido.

³⁰ Valor cotizado por la empresa de servicios gráficos Urruti-Meoli.

- Los mozos trabajarán divididos en dos turnos, uno de 10 am a 6 pm y otro de 6 pm a 2 am. Tres se desempeñarán en el primer turno mientras que los otros 5 lo harán en el de tarde-noche.
- Los tres bármanes tienen el mismo régimen de trabajo que los mozos. Uno sólo se encargará del turno matutino y dos cubrirán el horario de 6 pm a 2 am.
- La cantidad de mozos responde a que el establecimiento cuenta con dos plantas. En principio, 4 trabajarían en la planta baja y 2 en el primer piso, en función de la cantidad de mesas que posee cada uno de estos espacios.

3.4.5. Costo de Capital

El costo de capital se introduce en el análisis financiero de un proyecto de inversión, a través de la tasa de descuento, es decir, la tasa de retorno requerida sobre una inversión. La tasa de descuento refleja la oportunidad perdida de gastar o invertir en el presente por lo que también se le conoce como costo o tasa de oportunidad.

Para la determinación de una tasa de descuento apropiada y representativa del riesgo real de la inversión a realizar se optó por estimar su valor a partir del riesgo país. Como se expuso en el inciso 2.2.2.3.3., el riesgo país es el riesgo de una inversión económica debido a los factores específicos y comunes a un cierto país. Puede entenderse como un riesgo promedio de las inversiones realizadas en cierto país.

Considerando que al 20 de octubre de 2008, los bonos de la Reserva Federal del Tesoro Estadounidense (FED) rendían 4,07% de interés anual y el EMBI (*Emerging Markets Bonds Index* o Indicador de Bonos de Mercados Emergentes) de Argentina marcó 1384 puntos³¹, equivalentes a 13,84%, la tasa mínima que exigiría un inversionista para invertir en ese país debería ser 17,91% o, de lo contrario, optaría por inversiones alternativas.

TASA LIBOR

TASA LIBOR AL 20/10/2008	
PLAZO EN DIAS	TASA (T.N.A. %)
30	4,400000
60	4,483333
90	4,550000
180	4,266667
270	4,150000
360	4,066667

Tabla 11: Tasa Libor

Fuente: Banco Central de la República Argentina³²

Por otra parte, consultado con los empresarios del sector y en un marco de incertidumbre macro-económica como el que se manifiesta actualmente, una tasa de 18% constituye una consideración

³¹ <http://riesgopais.com>

³² <http://www.bcra.gov.ar/estadis/es030201.asp>

razonable como exigencia por parte de los inversionistas que deciden destinar sus fondos a un proyecto de estas características.

3.4.6. Valor de Desecho

Con respecto al cálculo de este concepto, existen tres métodos posibles, los cuales se exponen a continuación:

- A) **Método Contable:** calcula el valor de desecho como la suma de los valores contables (o valores libro) de los activos. El valor contable corresponde al valor que a esa fecha no se ha depreciado de un activo y se calcula como:

$$VD = \sum_{j=1}^n I_j - \left(\frac{I_j}{n_j} * d_j \right)$$

Donde:

I_j : inversión en el activo j ,

N_j : número de años a depreciar el activo j ,

D_j : número de años ya depreciados del activo j al momento de hacer el cálculo del valor de desecho.

En aquellos activos donde no hay pérdida de valor por su uso, no corresponde depreciarlos. Por ello se asignará, al término del período de evaluación, un valor igual al de su adquisición. En los activos intangibles se aplicara el mismo procedimiento.

- B) **Método Comercial:** el segundo método parte de la base de que los valores contables no reflejan el verdadero valor que podrían tener los activos al término de su vida útil. Por tal motivo, plantea que el valor de desecho de la empresa corresponderá a la suma de los valores comerciales que serian posibles de esperar, corrigiéndolos por su efecto tributario. Es decir, si el activo tuviese un valor comercial tal que al venderlo le genere a la empresa una utilidad contable, deberá descontarse de dicho valor el monto del impuesto que ha de pagarse por obtener dicha utilidad.

- C) **Método Económico:** este tercer método supone que el proyecto valdrá lo que es capaz de generar desde el momento en que se evalúa hacia adelante. El valor del proyecto, según este método, será el equivalente al valor actual de los beneficios netos de caja futuros, es decir:

$$VD = \sum_{t=1}^n \frac{(B - C)_t}{(1 + i)_t}$$

Donde:

- VD: valor de desecho del proyecto.

- $(B - C)_t$: beneficio neto, o beneficio menos costo, de cada periodo t .

- i : tasa exigida como costo de capital.

Una simplificación de este método consiste en estimar un flujo perpetuo a futuro y calcular su valor actual. Para ello, toma un flujo normal como promedio perpetuo y le resta la depreciación, como una forma de incorporar el efecto de las inversiones de reemplazo y también como un promedio anual perpetuo. De esta forma, el valor de desecho quedaría como:

$$VD = \frac{(B - C)_t - Dep_t}{i}$$

Donde Dep_t : depreciación del año t .

Es interesante observar cómo, de acuerdo al criterio de quien está realizando el estudio económico del proyecto, puede variar el valor que tiene el negocio al momento que se determina como horizonte de planeamiento del proyecto. Es decir, la estimación del valor de desecho del negocio al finalizar tal plazo constituye una decisión subjetiva del analista y es determinante en el cálculo final de los instrumentos a partir de los cuales se recomienda o desestima una potencial inversión (VAN, TIR).

Según el método contable el valor de la inversión al cabo de los 5 años sería nulo, dado que el período de amortización de la inversión es de 5 años. Por otra parte, según el criterio de valor comercial, habría que estimar qué precio de realización tendrían los activos físicos de la empresa en 5 años. Considerando un valor comercial equivalente a 20% del monto de la inversión, llegaríamos a un valor de desecho de \$50274. Finalmente, de acuerdo al criterio normalmente utilizado para valuar empresas en marcha y cuyo cierre de operaciones no se prevé para los próximos años, el valor a atribuir a este concepto es de \$1.388.889. Es decir, si los inversionistas actuales decidieran vender el negocio esperarían que se les pagara por el fondo de comercio una suma equivalente al monto mencionado.

Teniendo en cuenta la actual volatilidad de los mercados a nivel nacional e internacional y la creciente incertidumbre respecto del comportamiento de la economía a mediano plazo, se considera que la alternativa más prudente y razonable es la de valuar el negocio según el criterio comercial. De todas maneras, a los fines de poder observar cuales serían los resultados considerando los otros criterios y determinar cuál sería el rango de valores dentro del cual oscilaría el VAN del proyecto, se incluirán, dentro del análisis de sensibilidad, dos escenarios a partir del caso base, en los cuales se contemple la valuación del negocio al cabo del horizonte de planeamiento según el método contable y económico.

3.4.7. Análisis de Escenarios

Este apartado se organizará de la siguiente manera: en primer lugar se expondrá el flujo de fondos proyectado para el horizonte de planeamiento propuesto teniendo en cuenta toda la información expuesta previamente y será considerado, a partir de entonces, el escenario o caso esperado. Luego se introducirán modificaciones a las distintas variables que conforman el flujo de fondos, tales como las ventas, los costos, la forma de financiamiento, el costo del capital y la inversión. Todas estas variantes se expondrán en forma conjunta en un cuadro resumen. Finalmente, se desarrollará un modelo de simulación de MonteCarlo para completar el análisis de sensibilidad del proyecto.

Para cada flujo de fondos expuesto se calculará su valor actual neto, tasa interna de retorno y período de recupero de la inversión (actualizando los flujos a través de la tasa descuento).

Escenario Esperado (o más probable)

Supuestos:

- **Horizonte de Planeamiento:** 5 años.³³
- **Impuesto a las Ganancias:** 35%
- **Impuesto a los Ingresos Brutos:** 3%
- **Financiación de la Inversión Inicial:** 100% Capital Propio
- **Amortización de la Inversión Inicial:** lineal a lo largo de los 5 años del horizonte de planeamiento.

CONCEPTO	Inicio	2009	2010	2011	2012	2013
Cantidad de Clientes		37.562	66.455	69.777	73.266	76.929
Ventas		\$ 939.050	\$ 1.661.363	\$ 1.744.431	\$ 1.831.652	\$ 1.923.235
Costos		\$ -1.090.065	\$ -1.386.213	\$ -1.420.271	\$ -1.456.032	\$ -1.493.581
Imp. Ingresos Brutos		\$ -28.172	\$ -49.841	\$ -52.333	\$ -54.950	\$ -57.697
Costos Variables		\$ -356.839	\$ -631.318	\$ -662.884	\$ -696.028	\$ -730.829
Gastos de Administración		\$ -654.780	\$ -654.780	\$ -654.780	\$ -654.780	\$ -654.780
Amortizaciones		\$ -50.274	\$ -50.274	\$ -50.274	\$ -50.274	\$ -50.274
Utilidad a / Impuestos		\$ -151.015	\$ 275.149	\$ 324.160	\$ 375.620	\$ 429.654
Imp. Ganancias		-	\$ -43.447	\$ -113.456	\$ -131.467	\$ -150.379
Amortizaciones		\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274
Inversión	\$ -251.370	-	-	-	-	-
Capital de Trabajo	\$ -16.694	\$ -12.072	\$ -17.082	\$ -13.529	\$ -18.613	\$ 77.989
Valor Residual						\$ 50.274
Flujo de Fondos Neto	\$ -268.064	\$ -112.812	\$ 264.894	\$ 247.449	\$ 275.815	\$ 457.812

VAN	\$ 319.556
TIR	44,32%
Período de Recupero	3,16 años

Tabla 12: Flujo de fondos del proyecto – Escenario más probable

Fuente: Elaboración propia

De acuerdo a los resultados que arroja el flujo de fondos planteado en base a la demanda estimada en el punto 3.4.3.2., el negocio resulta más que atractivo, dado que el valor actual neto del proyecto asciende a \$319.556. Bajo estas condiciones, el proyecto soporta un costo de capital de 44,32% medido por la TIR y el período de recupero de la inversión es apenas superior a los 3 años.

Escenario Optimista

Se considera un escenario optimista a aquel que exhiba una demanda que supere en, al menos, 20% la demanda estimada como más probable. En ese caso, tanto el VAN como la TIR crecen exponencialmente, dado que el primero más que duplica el valor respecto de caso promedio (o más

³³ Esta consideración se realiza, tomando como principal elemento de decisión las condiciones de incertidumbre frente a la actual crisis económico-financiera desatada a partir de la crisis inmobiliaria de Estados Unidos y su notable repercusión en todos los mercados mundiales. Esta situación ha modificado todos los esquemas previos, cuestionado los paradigmas económicos y financieros hasta el momento vigentes, ha generado una volatilidad inédita de los mercados y se espera que los efectos sobre todas las economías del mundo se manifiesten durante un largo período de tiempo. Por todo esto, se consideró que realizar una proyección a por un mayor período de tiempo sería inapropiado.

probable) y la TIR aumenta cerca de 70%. Esto nos da una pauta de la gran sensibilidad de la rentabilidad de la inversión ante variaciones en la demanda.

CONCEPTO	Inicio	2009	2010	2011	2012	2013
Cantidad de Clientes		45.074	79.745	83.733	87.919	92.315
Ventas		\$ 1.126.860	\$ 1.993.635	\$ 2.093.317	\$ 2.197.983	\$ 2.307.882
Costos		\$ -1.167.067	\$ -1.522.445	\$ -1.563.314	\$ -1.606.227	\$ -1.651.286
Imp. Ingresos Brutos		\$ -33.806	\$ -59.809	\$ -62.800	\$ -65.939	\$ -69.236
Costos Variables		\$ -428.207	\$ -757.581	\$ -795.460	\$ -835.233	\$ -876.995
Gastos de Administración		\$ -654.780	\$ -654.780	\$ -654.780	\$ -654.780	\$ -654.780
Amortizaciones		\$ -50.274	\$ -50.274	\$ -50.274	\$ -50.274	\$ -50.274
Utilidad a/ Impuestos		\$ -40.207	\$ 471.190	\$ 530.002	\$ 591.755	\$ 656.596
Imp. Ganancias		-	\$ -150.844	\$ -185.501	\$ -207.114	\$ -229.809
Amortizaciones		\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274
Inversión	\$ -251.370					
Capital de Trabajo	\$ -16.694	\$ -12.072	\$ -17.082	\$ -13.529	\$ -18.613	\$ 77.989
Valor Residual						\$ 50.274
Flujo de Fondos Neto	\$ -268.064	\$ -2.005	\$ 353.538	\$ 381.246	\$ 416.302	\$ 605.324

VAN	\$ 695.498
TIR	74,70%
Período de Recupero	2,68 años

Tabla 13: Flujo de fondos del proyecto – Escenario optimista

Fuente: Elaboración propia

🚩 Escenario Pesimista

CONCEPTO	Inicio	2009	2010	2011	2012	2013
Cantidad de Clientes		30.050	53.164	55.822	58.613	61.544
Ventas		\$ 751.240	\$ 1.329.090	\$ 1.395.545	\$ 1.465.322	\$ 1.538.588
Costos		\$ -1.013.063	\$ -1.249.981	\$ -1.277.228	\$ -1.305.836	\$ -1.335.875
Imp. Ingresos Brutos		\$ -22.537	\$ -39.873	\$ -41.866	\$ -43.960	\$ -46.158
Costos Variables		\$ -285.471	\$ -505.054	\$ -530.307	\$ -556.822	\$ -584.663
Gastos de Administración		\$ -654.780	\$ -654.780	\$ -654.780	\$ -654.780	\$ -654.780
Amortizaciones		\$ -50.274	\$ -50.274	\$ -50.274	\$ -50.274	\$ -50.274
Utilidad a/ Impuestos		\$ -261.823	\$ 79.109	\$ 118.317	\$ 159.485	\$ 202.712
Imp. Ganancias		-			\$ 33.281	\$ -70.949
Amortizaciones		\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274
Inversión	\$ -251.370					
Capital de Trabajo	\$ -16.694	\$ -12.072	\$ -17.082	\$ -13.529	\$ -18.613	\$ 77.989
Valor Residual						\$ 50.274
Flujo de Fondos Neto	\$ -268.064	\$ -223.620	\$ 112.301	\$ 155.062	\$ 224.428	\$ 310.300

VAN	\$ -31.152
TIR	15,52%
Período de Recupero	-

Tabla 14: Flujo de fondos del proyecto – Escenario pesimista

Fuente: Elaboración propia

En este caso se plantea un escenario en el cual la demanda se ubique en un nivel equivalente a 80% de la planteada para un escenario promedio³⁴. Dejando el resto de las variables constantes, se puede observar que los resultados obtenidos varían más que significativamente. De hecho, un error de 20% en la estimación implicaría que la decisión de inversión termine conduciendo a pérdidas para el inversionista.

En este caso el VAN es negativo, la TIR no alcanza a la tasa determinada como costo de capital y, consecuentemente, la inversión no llega a recuperarse en el período de análisis.

✚ Punto de Equilibrio

Si la demanda real del período no alcanzara los niveles del escenario considerado más probable, debería al menos llegar a 83,24% de tales valores, para seguir siendo aconsejable el desarrollo del negocio, al menos desde la óptica económica-financiera y de acuerdo a los parámetros planteados. En este nivel de demanda, se logra, precisamente, el punto de equilibrio del negocio. Téngase en cuenta que siempre se mantiene el supuesto de que la demanda tiene un año inicial con valores moderados, luego da un salto y crece a tasa constante, de 5%, durante los años restantes.

CONCEPTO	Inicio	2009	2010	2011	2012	2013
Cantidad de Clientes		31.266	55.316	58.082	60.986	64.035
Ventas		\$ 781.654	\$ 1.382.899	\$ 1.452.044	\$ 1.524.646	\$ 1.600.878
Costos		\$ -1.025.533	\$ -1.272.043	\$ -1.300.392	\$ -1.330.159	\$ -1.361.415
Imp. Ingresos Brutos		\$ -23.450	\$ -41.487	\$ -43.561	\$ -45.739	\$ -48.026
Costos Variables		\$ -297.029	\$ -525.502	\$ -551.777	\$ -579.365	\$ -608.334
Gastos de Administración		\$ -654.780	\$ -654.780	\$ -654.780	\$ -654.780	\$ -654.780
Amortizaciones		\$ -50.274	\$ -50.274	\$ -50.274	\$ -50.274	\$ -50.274
Utilidad a / Impuestos		\$ -243.878	\$ 110.856	\$ 151.651	\$ 194.487	\$ 239.464
Imp. Ganancias		-	-	-	\$ -74.590	\$ -83.812
Amortizaciones		\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274
Inversión	\$ -251.370					
Capital de Trabajo	\$ -16.694	\$ -12.072	\$ -17.082	\$ -13.529	\$ -18.613	\$ 77.989
Valor Residual						\$ 50.274
Flujo de Fondos Neto	\$ -268.064	\$ -205.676	\$ 144.048	\$ 188.396	\$ 151.558	\$ 334.188

VAN	\$ 0
TIR	18,00%
Período de Recupero	5 años

Tabla 15: Flujo de fondos del proyecto – Punto de equilibrio

Fuente: Elaboración propia

Lógicamente, la tasa interna de retorno en este caso iguala al costo de capital y el período de recupero es de 5 años.

³⁴ La evolución anual de la demanda a lo largo del horizonte de planeamiento se mantiene sin variaciones respecto del caso promedio, es decir, que se supone una demanda para el primer año moderada, con un salto hacia el segundo año y después un crecimiento estable de 5%.

✚ Escenario más Probable con Financiación Externa

En este modelo se introduce una modificación en la estructura de financiación del proyecto. En contraste con los flujos de fondos presentados anteriormente, en los cuales el proyecto se financia exclusivamente con aportes de los socios, en el que se expone a continuación casi 30% de la inversión inicial (incluyendo la inversión en capital de trabajo) se financia a través de un préstamo del Banco Galicia³⁵. Las características del mismo se detallan a continuación:

- Producto: Préstamo Platinum Tasa Fija
- Sistema de Amortización: Alemán
- Monto del Crédito: \$80.000
- Plazo: 60 meses
- TNA: 26,00%

CONCEPTO	Inicio	2009	2010	2011	2012	2013
Cantidad de Clientes		37.562	66.455	69.777	73.266	76.929
Ventas		\$ 939.050	\$ 1.661.363	\$ 1.744.431	\$ 1.831.652	\$ 1.923.235
Costos		\$ -1.090.065	\$ -1.386.213	\$ -1.420.271	\$ -1.456.032	\$ -1.493.581
Imp. Ingresos Brutos		\$ -28.172	\$ -49.841	\$ -52.333	\$ -54.950	\$ -57.697
Costos Variables		\$ -356.839	\$ -631.318	\$ -662.884	\$ -696.028	\$ -730.829
Gastos de Administración		\$ -654.780	\$ -654.780	\$ -654.780	\$ -654.780	\$ -654.780
Amortizaciones		\$ -50.274	\$ -50.274	\$ -50.274	\$ -50.274	\$ -50.274
Utilidad a/ Impuestos		\$ -151.015	\$ 124.134	\$ 324.160	\$ 375.620	\$ 429.654
Imp. Ganancias		-	-	\$ -104.048	\$ -131.467	\$ -150.379
Amortizaciones		\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274
Inversión	\$ -251.370	-	-	-	-	-
Capital de Trabajo	\$ -16.694	\$ -12.072	\$ -17.082	\$ -13.529	\$ -18.613	\$ 77.989
Valor Residual						\$ 50.274
Flujo de Fondos Accionistas	\$ -268.064	\$ -112.812	\$ 157.327	\$ 256.857	\$ 275.815	\$ 457.812
Préstamo / Principal	\$ 80.000	\$ -16.000	\$ -16.000	\$ -16.000	\$ -16.000	\$ -16.000
Intereses Deuda Bancaria		\$ -18.893	\$ -14.733	\$ -10.573	\$ -6.413	\$ -2.253
Seguro de Vida s/Saldo		\$ -2.616	\$ -2.040	\$ -1.464	\$ -888	\$ -312
Gasto Apertura	\$ -2.000					
Ahorro Impositivo		\$ 6.613	\$ 5.157	\$ 3.701	\$ 2.245	\$ 789
Flujo de Fondos Net	\$ -190.064	\$ -143.709	\$ 129.710	\$ 232.520	\$ 254.758	\$ 440.035
VAN	\$ 208.623					
TIR	40,94%					
Período de Recupero	3,80 años					

Tabla 16: Flujo de fondos del proyecto – Escenario más probable con Financiación Externa

Fuente: Elaboración propia

En este caso el costo de capital se estima a partir de un promedio ponderado en función de las participaciones de capital propio y deuda (70% y 30%, respectivamente). De este cálculo resulta que la tasa a la cual se descuentan los flujos de caja es 20,39%.

³⁵ Ver cuadro de evolución de la deuda en Anexo.

Observando los resultados que arroja el proyecto financiado a través de una combinación de capital y deuda se puede determinar que no es conveniente recurrir a la financiación externa, al menos bajo las condiciones propuestas por esta entidad bancaria en este momento (23/09/08).

3.4.8. Análisis de Sensibilidad

Como señala Sapag Chain (2001)³⁶, los resultados que se obtienen al aplicar los criterios de evaluación no miden exactamente la rentabilidad del proyecto, sino sólo la de uno de los tantos escenarios futuros posibles. Los cambios que, casi con certeza, se producirán en el comportamiento de las variables del entorno harán que sea prácticamente imposible esperar que la rentabilidad calculada sea la que efectivamente tenga el proyecto implementado. Por ello, la decisión sobre la aceptación o rechazo de un proyecto debe basarse más en la comprensión del origen de la rentabilidad de la inversión y del impacto de la no concurrencia de algún parámetro considerado en el cálculo del resultado que en el VAN en sí mismo.

La importancia del análisis de sensibilidad se manifiesta en el hecho de que los valores de las variables que se han utilizado para llevar a cabo la evaluación del proyecto pueden tener desviaciones con efectos de consideración en la medición de sus resultados. La evaluación del proyecto será sensible a las variaciones de uno o más parámetros si, al incluir estas variaciones en el criterio de evaluación empleado, la decisión inicial cambia. El análisis de sensibilidad revela el efecto que tienen las variaciones sobre la rentabilidad de los pronósticos de las variables relevantes.

Visualizar qué variables tienen mayor efecto en el resultado frente a distintos grados de error en su estimación permite decidir acerca de la necesidad de realizar estudios más profundos de esas variables, para mejorar las estimaciones y reducir el grado de riesgo por error.

Dependiendo del número de variables que se sensibilicen en forma simultánea, el análisis puede clasificarse como unidimensional o multidimensional. En el primero, la sensibilización se aplica a una sola variable, mientras que en el segundo se examinan los efectos sobre los resultados que se producen por la incorporación de variables simultáneas en dos o más variables relevantes.

Los distintos escenarios planteados en el apartado anterior (en función de la venta y con variaciones en la forma de financiamiento) constituyen análisis unidimensionales, o *ceteris paribus*, es decir, que las variaciones en los valores que adoptan las variables relevantes se introducen de a una por vez. Esto permite analizar cuál es el efecto que produce esa variable en el resultado o decisión posterior. Este mismo tipo de análisis puede realizarse para otras variables, como los costos, la inversión inicial y el precio del producto, entre otras.

Con respecto a la variación en el precio, considero válida la aclaración de que el modelo se comporta de la misma manera que ante una variación en la demanda, dado que lo que se termina modificando es el importe del los ingresos por ventas. Por esta razón, no se realizará un análisis de sensibilidad del VAN en función del precio. Por otra parte, es necesario hacer la salvedad de que una variación en el precio puede influir negativamente sobre la demanda y, de esta manera, compensarse parcial o totalmente el efecto de incremento de los ingresos por aumento del precio de venta. También puede plantearse el supuesto de la demanda no se modifique, es decir, que sea

³⁶ SAPAG CHAIN, Nassir. "Evaluación de proyectos de inversión en la empresa". Prentice-Hall, Chile, 2001.

inelástica a variaciones en el precio. Sin embargo, esta situación, en mercados “atomizados” y competitivos, es realmente poco probable.

3.4.8.1. Tabla de Sensibilidad

Con el objeto de compendiar la exposición de las variaciones en el VAN y la TIR, a partir de la modificación de los valores adoptados por las variables relevantes mencionadas, se expone a continuación la Tabla 15, la cual constituye un resumen de los resultados producidos por múltiples análisis unidimensionales. En la columna de la izquierda se presentan las variables que se consideran relevantes, seguida de la que exhibe la variación introducida. Luego se exponen los resultados producidos por tales modificaciones en el VAN, la TIR, a nivel absoluto, porcentual. La última columna muestra la relación entre la variación del VAN y de la variable alterada.

Variable	Variación	VAN	TIR	Δ VAN	Δ % VAN	Δ TIR	Δ % TIR	Δ % VAN / Δ % Var.
Demanda	+ 20%	\$ 695.498	74,70%	\$ 375.942	117,64%	30,39%	68,57%	588,22%
	+ 10%	\$ 507.527	59,49%	\$ 187.971	58,82%	15,17%	34,23%	588,22%
	- 10%	\$ 130.462	28,85%	\$ -189.094	-59,17%	-15,47%	-34,91%	-591,74%
	- 20%	\$ -65.484	12,61%	\$ -385.040	-120,49%	-31,70%	-71,54%	-602,46%
Costos Variables	+ 20%	\$ 73.212	24,04%	\$ -246.344	-77,09%	-20,27%	-45,74%	-385,45%
	+ 10%	\$ 197.793	34,38%	\$ -121.763	-38,10%	-9,94%	-22,42%	-381,04%
	- 10%	\$ 430.104	53,32%	\$ 110.548	34,59%	9,00%	20,32%	345,94%
	- 20%	\$ 522.388	60,86%	\$ 202.831	63,47%	16,54%	37,33%	317,36%
Inversión Inicial	+ 20%	\$ 323.951	44,54%	\$ 4.395	1,38%	0,22%	0,50%	6,88%
	+ 10%	\$ 321.754	44,43%	\$ 2.198	0,69%	0,11%	0,25%	6,88%
	- 10%	\$ 317.359	44,20%	\$ -2.198	-0,69%	-0,11%	-0,25%	-6,88%
	- 20%	\$ 315.161	44,09%	\$ -4.395	-1,38%	-0,22%	-0,50%	-6,88%
Costo de Capital	25%	\$ 200.902	44,32%	\$ -118.654	-37,13%	0,00%	0,00%	-95,48%
	20%	\$ 282.077	44,32%	\$ -37.480	-11,73%	0,00%	0,00%	-105,56%
	15%	\$ 382.150	44,32%	\$ 62.593	19,59%	0,00%	0,00%	-117,53%
	10%	\$ 506.863	44,32%	\$ 187.306	58,61%	0,00%	0,00%	-131,88%
	5%	\$ 664.139	44,32%	\$ 344.583	107,83%	0,00%	0,00%	-149,31%
Valor de Desecho	V.C.= \$0	\$ 297.581	43,18%	\$ -21.975	-6,88%	-1,13%	-2,56%	-
	V.E.= \$ 1.388.889	\$ 904.677	65,01%	\$ 585.121	183,10%	20,69%	46,69%	10,77%
Con Financiación Externa	\$ 80.000	\$ 208.623	40,94%	\$ -110.933	-34,71%	-3,37%	-7,61%	-
	\$ 160.000	\$ 180.161	45,63%	\$ -139.396	-43,62%	1,32%	2,97%	-

Tabla 17: Resumen del análisis de sensibilidad

Fuente: Elaboración propia

Se considera oportuno realizar los siguientes comentarios:

- En el caso del costo de capital los porcentajes de la columna “Variación” no constituyen la variación relativa sobre el originalmente propuesto para los escenarios planteados en el apartado anterior (18%), si no la tasa de descuento de los flujos de caja del proyecto.

- ❑ Se podrá ver que para el caso en que se analiza el valor de desecho, se proponen dos variantes, una corresponde al valor que tendría el negocio al finalizar el proyecto de acuerdo al método contable y el otro responde al método económico³⁷.
- ❑ Los últimos dos escenarios planteados constituyen alternativas a la forma original de financiamiento del proyecto planteada
- ❑ Todas las variables son sensibilizadas sobre el caso base o promedio.

A partir del análisis de los resultados se puede arribar a diversas conclusiones:

- ➡ La variable que mayores efectos genera sobre el VAN y la TIR es la demanda. Ante pequeños cambios en la demanda, se manifiestan importantes variaciones tanto en el VAN como en la TIR. También se puede advertir una gran sensibilidad hacia los costos variables.
- ➡ El VAN del proyecto descontando los flujos de caja a la tasa libre de riesgo (estimada en 5%) duplica al que se logra si los cash-flows se descuentan a la tasa de 18%, establecida como más representativa tasa de costo de capital.
- ➡ Un error en la estimación de la inversión inicial no tendría mayores efectos sobre el valor que adopten estas herramientas financieras, lo cual implica una baja sensibilidad del proyecto a esta variable.
- ➡ Si se eligiera el método económico para estimar el valor del negocio al finalizar el horizonte de planeamiento, el VAN se triplicaría (respecto de la VAN calculado considerando el valor de desecho de acuerdo al método de valor comercial) la TIR se incrementa aproximadamente en 50%.
- ➡ La financiación del proyecto con deuda impacta negativamente sobre el VAN del proyecto. Por lo tanto, con las condiciones que ofrece el mercado financiero actualmente, no es recomendable acudir a préstamos bancarios.

3.4.8.2. Perfil del Valor Actual Neto

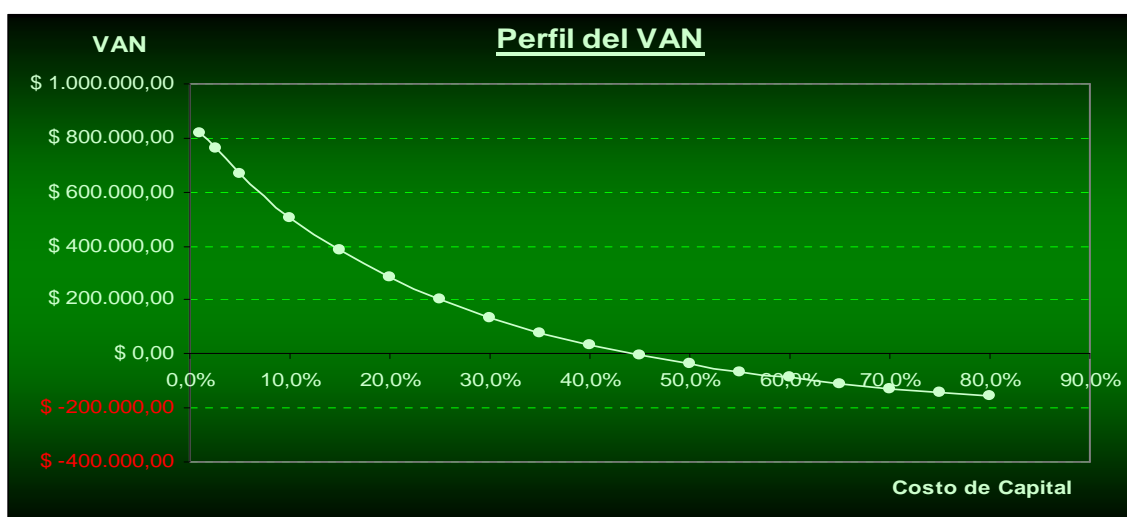


Gráfico 32: Perfil del VAN
Fuente: Elaboración propia

³⁷ Ver Apartado 3.4.6. Valor de Desecho del Negocio

Un análisis unidimensional comúnmente utilizado es el que se plantea a partir de modificar la tasa representativa del costo de capital y observar qué sucede con el valor actual neto. Esto arroja como resultado gráfico lo que normalmente se denomina perfil del VAN, el cual se expone en el Gráfico 32. Como se puede observar, si la tasa considerada para descontar los flujos de fondos fuera la tasa libre de riesgo (la que pagan los bonos de la Reserva Federal del Tesoro de Estados Unidos), que normalmente se aproxima a 5%, el valor del VAN duplicaría el valor que se obtiene si se descuentan al costo de capital elegido, de 18%.

3.4.8.3. Modelo de Simulación de MonteCarlo³⁸

El modelo de MonteCarlo simula los resultados que puede asumir el VAN del proyecto, mediante la asignación aleatoria de un valor a cada variable relevante del flujo de caja³⁹.

Variables de Suposición

Costo de Capital	6%
Costos Variables	35%
Gasto Promedio Hombres	\$ 23
Gasto Promedio Mujeres	\$ 25
% Ventas a Crédito	30%
Días de Rotación Inventario	5,13

Datos

Impuesto a las Ganancias	35%
Ingrsos Brutos	3%

Flujo de Fondos del Proyecto

CONCEPTO	Inicio	2009	2010	2011	2012	2013
Demanda Hombres		27.647	49.096	53.847	53.820	54.433
Demanda Mujeres		9.867	16.689	17.019	18.767	23.583
Ventas		\$ 890.805	\$ 1.560.698	\$ 1.678.991	\$ 1.722.880	\$ 1.859.658
Costos		\$ -1.063.155	\$ -1.371.613	\$ -1.317.030	\$ -1.381.690	\$ -1.478.766
Imp. Ingresos Brutos		\$ -26.724	\$ -46.821	\$ -50.370	\$ -51.686	\$ -55.790
Costos Variables		\$ -316.210	\$ -554.002	\$ -595.992	\$ -611.572	\$ -660.124
Gastos de Administración		\$ -668.048	\$ -718.617	\$ -618.495	\$ -666.258	\$ -710.679
Amortizaciones		\$ -52.173	\$ -52.173	\$ -52.173	\$ -52.173	\$ -52.173
Utilidad a/ Impuestos		\$ -172.350	\$ 189.085	\$ 361.961	\$ 341.190	\$ 380.892
Imp. Ganancias		-	\$ -5.858	\$ -126.686	\$ -119.417	\$ -133.312
Amortizaciones		\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274	\$ 50.274
Inversión	\$ -260.865					
Capital de Trabajo	\$ -15.868	\$ -11.181	\$ -16.843	\$ -11.914	\$ -19.126	\$ 74.932
Valor Residual						\$ 50.274
Flujo de Fondos Neto	\$ -276.734	\$ -133.257	\$ 216.659	\$ 273.635	\$ 252.922	\$ 423.060

Capital de Trabajo

Caja	\$ 1.000				
Ventas a Crédito Diarias	\$ 744	\$ 1.304	\$ 1.403	\$ 1.440	\$ 1.554
Incremento Capital Trabajo	\$ 10.421	\$ 7.837	\$ 11.805	\$ 8.350	\$ 13.405
Inventario	\$ 866	\$ 1.518	\$ 1.633	\$ 1.676	\$ 1.809
Incremento Capital Trabajo	\$ 4.447	\$ 3.344	\$ 5.038	\$ 3.563	\$ 5.721
Total Capital de Trabajo	\$ 15.868	\$ 11.181	\$ 16.843	\$ 11.914	\$ 19.126

Variables de Resultado

VAN	528.448
TIR	38%

³⁸ Bajo el nombre de *Método Monte Carlo* o *Simulación Monte Carlo* se agrupan una serie de procedimientos que analizan distribuciones de variables aleatorias usando simulación de números aleatorios. El Método de Monte Carlo da solución a una gran variedad de problemas matemáticos haciendo experimentos con muestreos estadísticos en una computadora. El método es aplicable a cualquier tipo de problema, ya sea estocástico o determinístico.

Generalmente en estadística los modelos aleatorios se usan para simular fenómenos que poseen algún componente aleatorio. Pero en el método Monte Carlo, por otro lado, el objeto de la investigación es el objeto en sí mismo, un suceso aleatorio o pseudo-aleatorio se usa para estudiar el modelo.

A veces la aplicación del método Monte Carlo se usa para analizar problemas que no tienen un componente aleatorio explícito; en estos casos un parámetro determinista del problema se expresa como una distribución aleatoria y se simula dicha distribución. (Apunte de la Facultad de Ciencias Exactas, Universidad Nacional del Centro, Provincia de Buenos Aires, 2005).

³⁹ Sapag Chain, N. Op. Cit.

En el modelo planteado, todas las celdas pintadas de verde son las variables de suposición⁴⁰, es decir, aquellas a las que se les asignó una distribución de probabilidad en función de las suposiciones sobre su comportamiento. Como se puede observar, el VAN (pintado de celeste) se ha definido como la variable de resultado, es decir, la variable dependiente de todo el modelo planteado. El resto de los valores se consideran constantes.

Los resultados que se exhiben en el modelo planteado constituyen uno de los 10.000 escenarios simulados.

Vale hacer la aclaración que en este modelo se hizo una desagregación de la demanda al separar el consumo de los hombres del de las mujeres, a los efectos de enriquecer el análisis y acercarlo a la realidad.

✚ Estadísticas de la Simulación

Al finalizar las 10.000 iteraciones que realizó en forma automática el software utilizado (Crystal Ball) y con un nivel de confianza de 95 %, se arribó a los resultados que se exhiben a continuación.

➡ Estadísticas y Percentiles

Las dos tablas expuestas en el Gráfico 30 muestran los datos estadísticos más relevantes que arroja la simulación.

10.000 Trials		Statistics View	10.000 Trials		Percentiles View
	Statistic	Forecast values		Percentile	Forecast values
▶	Trials	10.000	▶	0%	-1.730.849
	Mean	575.589		10%	-433.883
	Median	541.592		20%	-113.911
	Mode	---		30%	126.727
	Standard Deviation	795.138		40%	335.624
	Variance	632.244.139.180		50%	541.565
	Skewness	0,2077		60%	742.540
	Kurtosis	2,79		70%	978.160
	Coeff. of Variability	1,38		80%	1.258.710
	Minimum	-1.730.849		90%	1.641.443
	Maximum	3.438.299		100%	3.438.299
	Mean Std. Error	7.951			

Gráfico 33: Estadísticas y Percentiles

Fuente: Resultado de la simulación en Crystal Ball

En primer lugar, de acuerdo a esta información, el valor actual neto del proyecto puede oscilar entre un mínimo de -\$1.730.849 hasta un máximo de \$3.438.299, es decir que no es esperable, en

⁴⁰ Las distribuciones de probabilidad asignadas a cada variable de suposición están expuestas gráficamente en el Anexo 9.

función de los parámetros y variables consideradas, obtener un resultado que se escape del rango mencionado. Por otra parte, promediando los resultados obtenidos en los 10.000 escenarios distintos simulados, arribamos a un VAN de \$575.589.

El desvío estándar⁴¹ con respecto a la media es de \$795.138, es decir que con existe 68,2% de probabilidad de que el valor que asuma el VAN oscile entre -\$219.549 y \$1.370.727 (se asume que la distribución de probabilidad que sigue la variable de resultado pronosticada, el valor actual neto, es normal).

En lo que respecta a los percentiles⁴², éstos sirven para analizar las probabilidades de que los resultados del VAN oscilen entre distintos valores posibles. Como se podrá advertir en el Gráfico 30, a medida que el valor del VAN se acerca a la media, la diferencia entre los valores de los distintos percentiles es cada vez menor. Esto sucede porque cada percentil abarca una idéntica cantidad de observaciones y la probabilidad de que se den resultados extremos son mínimas con respecto a la que tienen los valores más cercanos a la media. Para ser más concreto, existe 10% de probabilidad de que el valor del VAN oscile entre -\$1.730.849 y -\$433.883 (rango igual a \$1.296.966). Análogamente, existe la misma probabilidad de que los resultados se ubiquen entre \$1.641.443 y \$3.438.299. Por el contrario, la probabilidad de que los valores que adopte el VAN estén entre \$ 335.624 y \$541.565, un rango 6 veces inferior al antes mencionado, también es de 10%.

➡ Gráficos de Pronóstico (o de Frecuencia)

Los gráficos de pronósticos son distribuciones de frecuencia. Ellos muestran la cantidad o frecuencia de los valores que ocurren en un intervalo determinado o intervalo de grupo y muestran cómo se distribuyen las frecuencias. El Gráfico 34 muestra la distribución de frecuencia del VAN, es decir, el rango de valores que puede asumir la variable con sus probabilidades de ocurrencia asociadas.

⁴¹ El desvío estándar es una medida de dispersión para variables de razón (ratio o cociente) y de intervalo, de gran utilidad en la estadística descriptiva. Es una medida (cuadrática) que informa de la media de distancias que tienen los datos respecto de su media aritmética, expresada en las mismas unidades que la variable.



⁴² En estadística descriptiva, las medidas de posición no central permiten conocer otros puntos característicos de la distribución que no son los valores centrales. Entre las medidas de posición central más importantes están los cuantiles, que son aquellos valores de la variable, que ordenados de menor a mayor, dividen a la distribución en partes, de tal manera que cada una de ellas contiene el mismo número de frecuencias. Uno de los tipos más importantes de cuantiles son los percentiles.

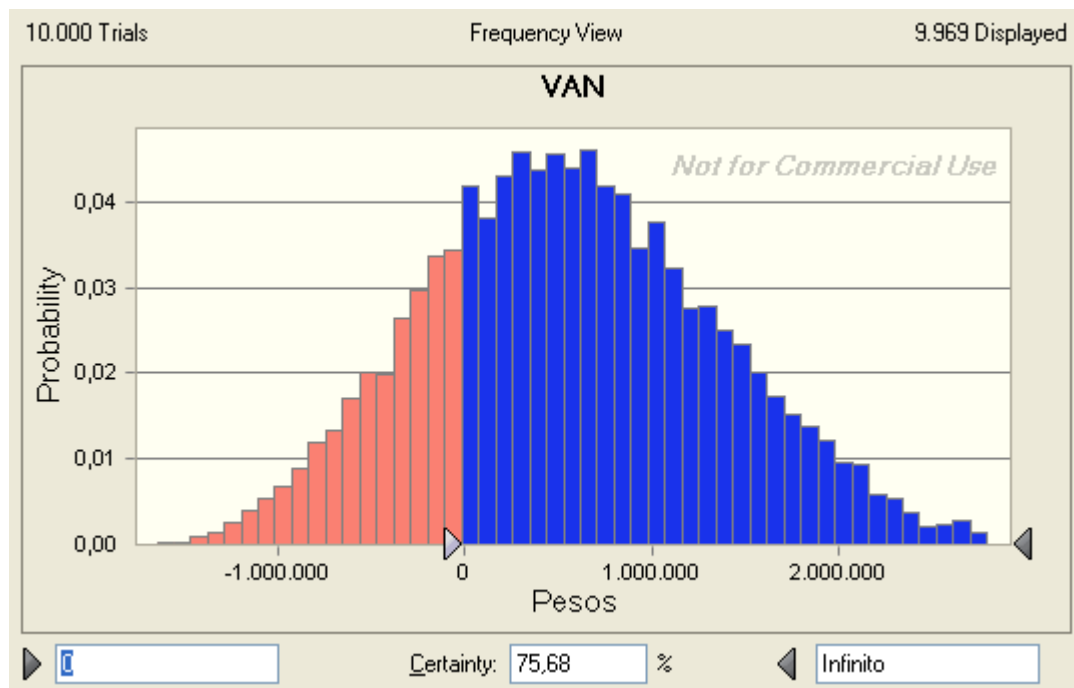


Gráfico 34: Distribución de frecuencias del VAN – Probabilidad de VAN superior a 0

Fuente: Resultado de la simulación en Crystal Ball

El gráfico de frecuencias o de pronósticos revela el rango total de los resultados de las pérdidas o ganancias pronosticados para el proyecto. Cada una de las barras del gráfico representa la probabilidad que existen de percibir un resultado determinado. El grupo de columnas ubicadas en el centro del gráfico indican que el VAN que tiene más posibilidades de ocurrir varía entre los \$0 y \$1.000.000.

Por otra parte, se puede interpretar que existe 75,68% de probabilidad de que el VAN sea superior a cero. Dicho de otra manera, de 10.000 escenarios posibles, 7568 conducirán a resultados positivos para la empresa.

Es interesante observar esquina superior izquierda del gráfico muestra 10.000 iteraciones pero la esquina superior derecha muestra sólo 9.969. Los valores excluidos son denominados objetos alejados. Se los incluye en el cálculo pero no en el gráfico de pronósticos.

Por otra parte, en el gráfico de frecuencias acumuladas (Gráfico 35) se puede advertir cómo aumenta la pendiente en el rango de valores que va desde \$0 y \$1.000.000. Esto indica la mayor probabilidad de ocurrencia de estos resultados.

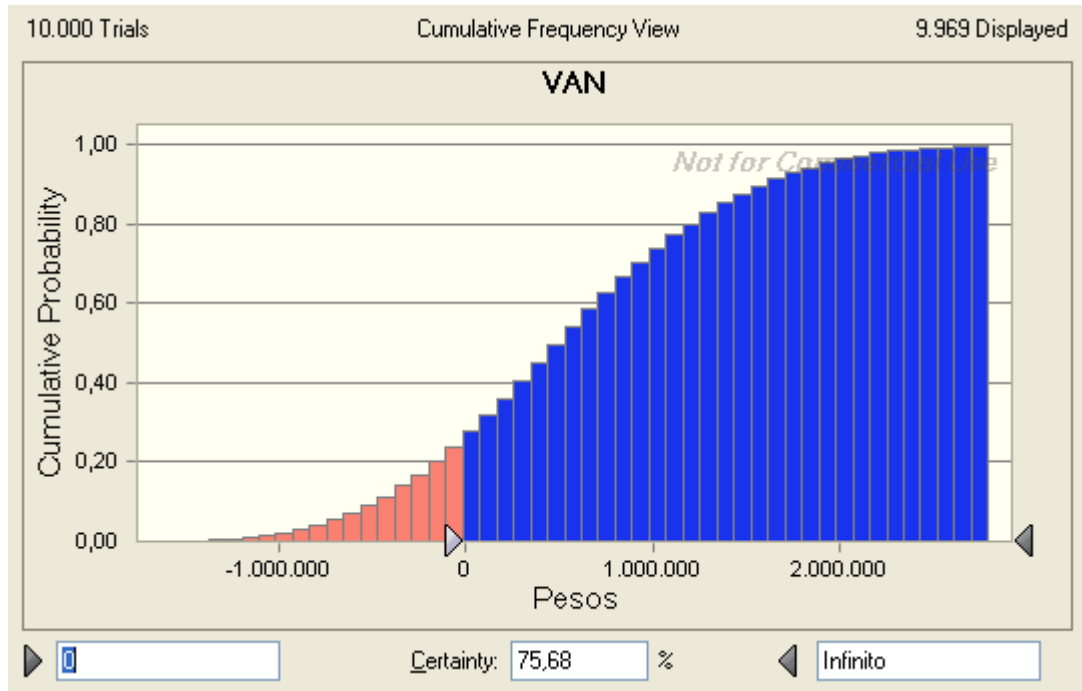


Gráfico 35: Distribución de frecuencias acumuladas del VAN

Fuente: Resultado de la simulación en Crystal Ball

El Gráfico 36, en contraposición al Gráfico 34, muestra la probabilidad de obtener pérdidas, la cual asciende a 24,32%. Esto significa que, si planteáramos 10.000 escenarios diferentes, en 2.432 el resultado sería del proyecto sería negativo y su inversión sería desaconsejable.

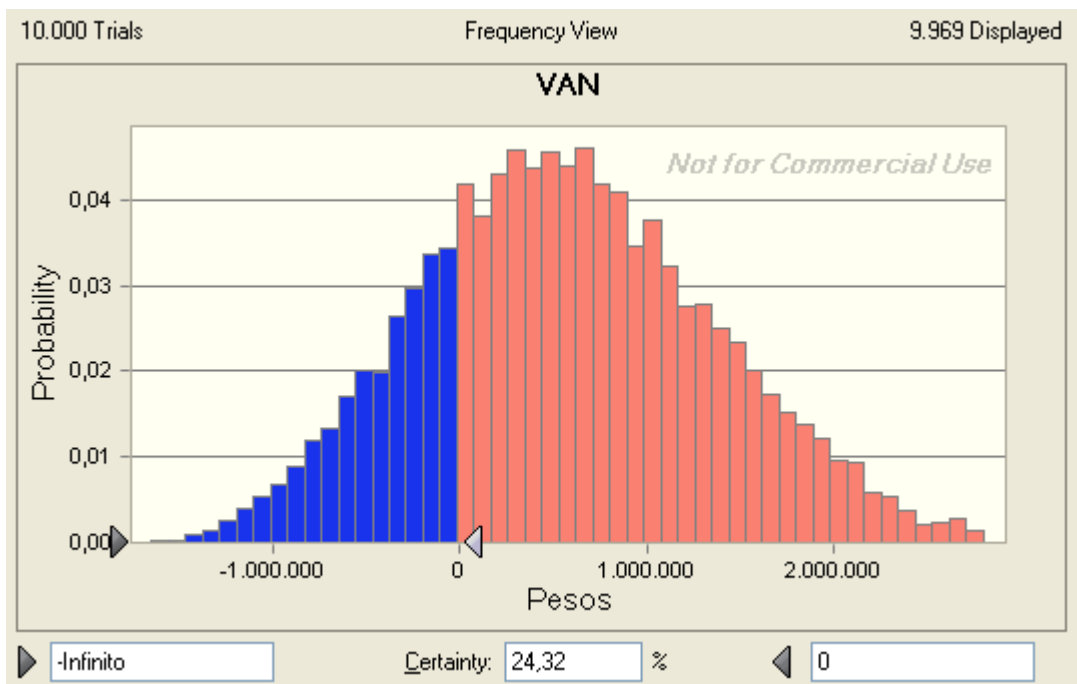


Gráfico 36: Distribución de frecuencias del VAN – Probabilidad de VAN inferior a 0

Fuente: Resultado de la simulación en Crystal Ball

➡ Gráficos de Sensibilidad

Existen tres formas diferentes de analizar la sensibilidad de la variable de pronóstico (VAN) a las distintas variables de suposición:

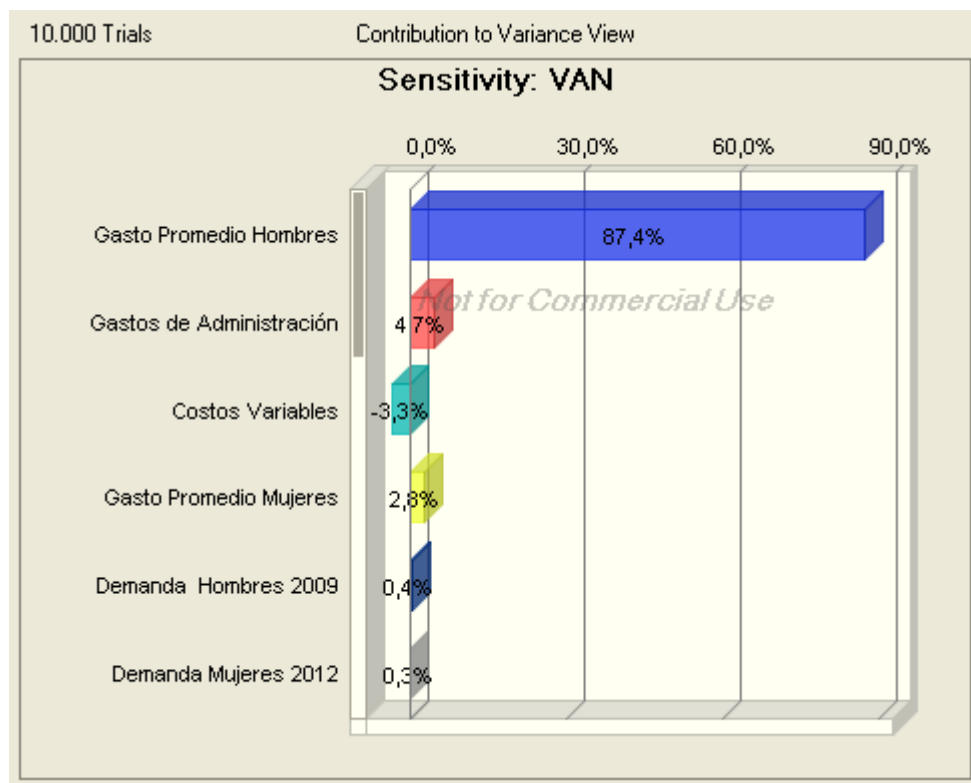


Gráfico 37: Contribución a la varianza

Fuente: Resultado de la simulación en Crystal Ball

1- Contribución a la varianza⁴³: la información provista por el gráfico 37 facilita la búsqueda de respuestas a preguntas del tipo “¿Qué porcentaje de la varianza o la incertidumbre en el pronóstico objetivo se debe al supuesto X?”. Durante la simulación, Crystal Ball clasificó los supuestos según su correlación (o sensibilidad) con cada celda de pronóstico. El gráfico de sensibilidad muestra estas clasificaciones en gráfico de barras, indicando cuáles supuestos son los más o los menos importantes en el modelo. El Gráfico 37 muestra los efectos de varios supuestos sobre el VAN pronosticado para el S7 Sports Bar, donde queda claramente reflejado cuál es el supuesto con mayor peso: el gasto promedio de los hombres. La explicación de la marcada influencia de esta variable de entrada en el VAN reside en 3 aspectos:

- Los clientes realizan un mayor gasto promedio.
- El consumo de los hombres tiene mayor volatilidad que el de las mujeres, es decir, el rango de valores que puede asumir la variable es mayor.
- 75% de los clientes son hombres. El hecho de que el gasto promedio de los hombres y la volatilidad de esta variable sean superiores con respecto a lo que sucede para el caso de las

⁴³ Crystal Ball calcula la Contribución a la varianza elevando al cuadrado los coeficientes de correlación de rango y normalizándolos a 100%.

mujeres se ve potenciado por la proporción de hombres que consumen este servicio. Este factor es determinante en el modelo planteado.

2- Gráfico de orden de correlación: a su vez, Crystal Ball calcula la sensibilidad calculando los coeficientes de correlación de rango entre cada supuesto y cada pronóstico mientras se ejecuta la simulación. Cuanto mayor es el valor absoluto del coeficiente de correlación, más fuerte es la relación. Esto se puede observar en el Gráfico 34.

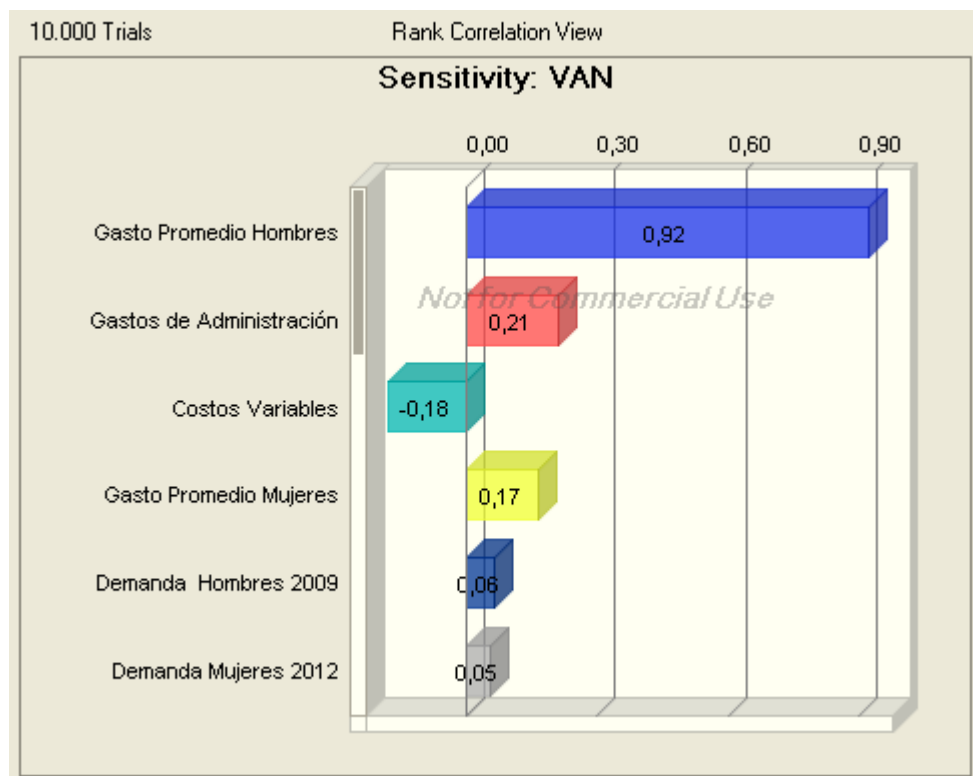


Gráfico 38: Orden de Correlación

Fuente: Resultado de la simulación en Crystal Ball

3- Datos de sensibilidad: la Tabla 14 muestra la contribución a la varianza y la correlación de rango para cada supuesto en forma numérica.

10.000 Trials		Sensitivity Data View	
	Assumptions	Contribution to Variance	Rank Correlation
▶	Gasto Promedio Hombres	87,4%	0,92
	Gastos de Administración	4,7%	0,21
	Costos Variables	3,3%	-0,18
	Gasto Promedio Mujeres	2,8%	0,17
	Demanda Hombres 2009	0,4%	0,06
	Demanda Mujeres 2012	0,3%	0,05
	Demanda Hombres 2011	0,2%	0,05
	Inversión	0,2%	0,05
	Demanda Hombres 2010	0,2%	0,05
	Demanda Hombres 2013	0,2%	0,04
	Demanda Mujeres 2012 (S1	0,1%	0,03
	Demanda Mujeres 2011	0,1%	0,02
	Días de Rotación Inventario	0,0%	-0,02
	Demanda Mujeres 2009	0,0%	0,01
	Proporción de Ventas a Créd	0,0%	0,01
	Demanda Mujeres 2010	0,0%	-0,01
	Costo de Capital	0,0%	-0,01
	COMIDA	0,0%	-0,01
	Demanda Mujeres 2013	0,0%	0,00

Tabla 14: Datos de sensibilidad

Fuente: Resultado de la simulación en Crystal Ball

➡ Gráficos o Diagramas de Dispersión

Para finalizar el análisis de sensibilidad, analizaremos los gráficos de dispersión que surgen de correr la simulación. A los efectos de comprender la utilidad de estos diagramas, se considera oportuno citar las consideraciones de CARDERÓN⁴⁴, quien afirma que “cuando se tienen varias características para una misma población, es necesario saber si dichas características son independientes unas de otras, o si por el contrario están relacionadas y el valor de una característica para un elemento de la población depende del valor de otra característica de dicho elemento. Si dos características de una misma población son independientes, es necesario analizar cada una por separado. Sin embargo, si las características están relacionadas, basta con analizar sólo una de ellas, y la otra característica puede obtenerse a partir de la primera (usándola como variable predictora), o puede establecerse la correlación entre ellas, de tal forma que los análisis realizados reflejen la estructura de correlación o dependencia existente entre ellas.

Dadas dos variables X y Y tomadas sobre el mismo elemento de la población, el diagrama de dispersión es simplemente un gráfico de dos dimensiones, donde en un eje (la abscisa) se grafica una variable, y en el otro eje (la ordenada) se grafica la otra variable. Si las variables están correlacionadas, el gráfico mostraría algún nivel de correlación (tendencia) entre las dos variables. Si no hay ninguna correlación, el gráfico presentaría una figura sin forma, una nube de puntos

⁴⁴ CARDERÓN C. Bernardo A. Master of Science in Industrial Engineering and Operations Research, University of Massachusetts, http://siona.udea.edu.co/~bcalderon/1_dispersionmedidas.html

dispersos en el gráfico. Un gráfico de dispersión muestra una serie como un conjunto de puntos. Los valores se representan mediante la posición de los puntos en el gráfico”.

Tal como se puede advertir en el Gráfico 39 y en concordancia con lo declarado previamente, cuando se expusieron los gráficos de sensibilidad, la variable con mayor influencia sobre el VAN es el gasto promedio de los hombres. Lo dicho queda de manifiesto al observar el primero de los gráficos que se exponen a continuación (están ordenados en forma decreciente en función del coeficiente de correlación⁴⁵).

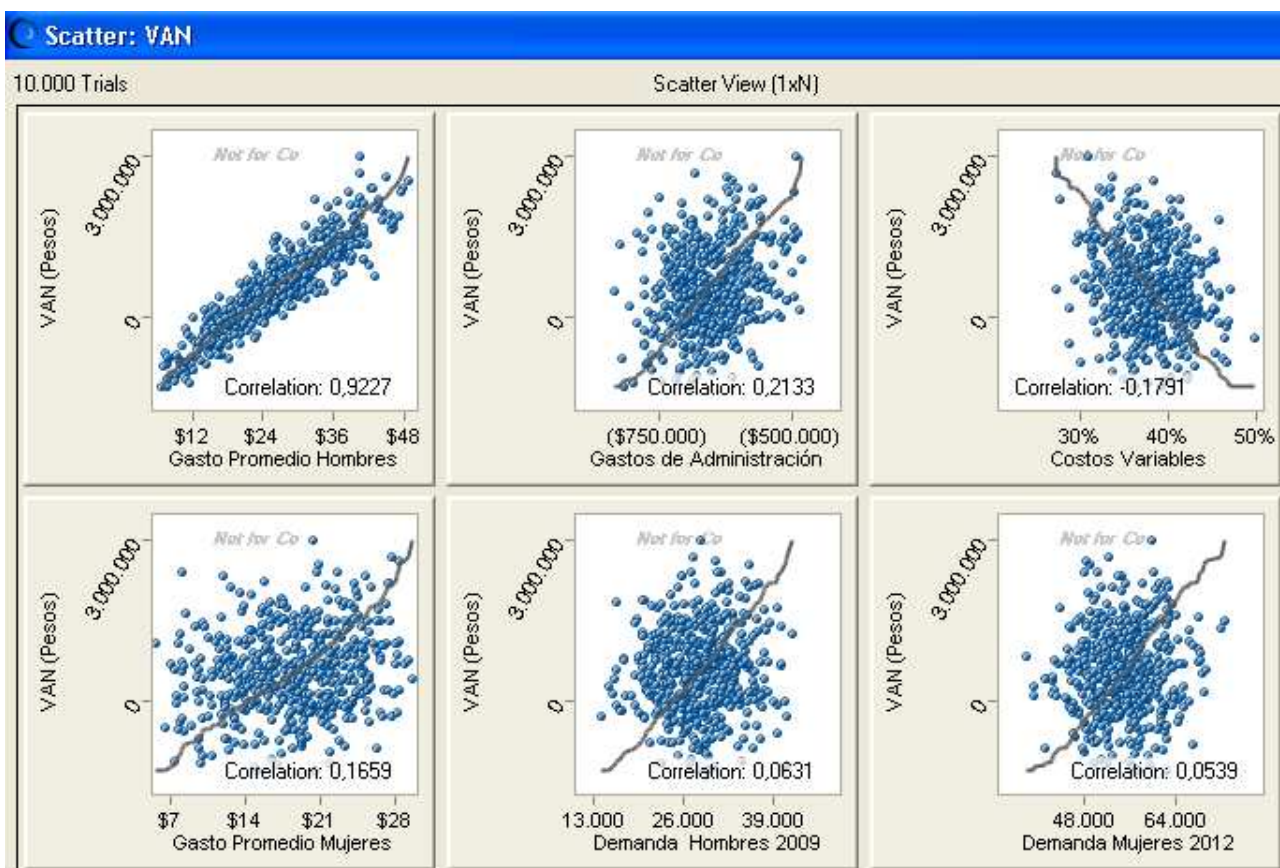


Gráfico 39: Diagramas de dispersión

Fuente: Resultados simulación en Crystal Ball

⁴⁵ El coeficiente de correlación muestral constituye otra forma de analizar la relación existente entre dos variables es mediante el coeficiente de correlación muestral, r el cual está definido como:

$$R_{xy} = \frac{S_{xy}}{S_x S_y}$$

donde $S_{xy} = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{n-1}$

Sx y Sy corresponden a las desviaciones muestrales de las variables X y Y respectivamente. Si no existe ninguna relación entre las dos variables este coeficiente debe dar aproximadamente cero, tiende a +1 si existe una correlación positiva, y hacia -1 si la correlación es negativa.

3.4.9. Conclusiones del Análisis Económico-Financiero

Para concluir el análisis económico financiero a continuación se exponen las consideraciones respecto de la conveniencia acerca de la implementación del proyecto bajo estudio:

- ❑ El proyecto es muy rentable bajo las condiciones planteadas de demanda en un escenario esperable.
- ❑ El máximo costo de capital que soportaría el proyecto, establecido por la TIR, es de 45%, con lo cual, ante una eventual escasez de liquidez, se podría acceder a un crédito (con tasa de 26%, de acuerdo a las condiciones ofrecidas por el Banco Galicia, previamente planteadas) sin perjuicio de la implementación del proyecto⁴⁶.
- ❑ Se observa una enorme dependencia o sensibilidad de la rentabilidad del proyecto a la demanda, con lo cual es sumamente importante establecer una sólida estrategia de marketing que se enfoque en las necesidades y deseos del cliente. Éste se convertirá en el principal desafío de los administradores del negocio, es decir, captar clientes.
- ❑ Los costos directos de materia prima constituyen la segunda variable con mayor impacto sobre la rentabilidad del proyecto. Teniendo en cuenta esto, resulta imprescindible realizar un seguimiento permanente de los precios de los proveedores y tratar de negociar las mejores condiciones posibles. Lograr crédito por parte de ellos o descuentos por grandes volúmenes puede ser determinante para mantener el equilibrio económico financiero del negocio. Ante aumentos de precios en las materias primas, en primer lugar deberían observarse los precios de venta de la plaza y luego analizarse hasta que punto puede resignarse parte del margen bruto.
- ❑ A los efectos de poder controlar la evolución de los principales indicadores del negocio, se erige como factor fundamental la implementación de una herramienta que permita hacer un seguimiento, detectar a tiempo alteraciones en variables relevantes y plantear cursos de acción para evitar que las mismas se traduzcan en pérdidas (o disminución de ganancias) desde el punto de vista económico.

⁴⁶ La crisis financiera desatada en Septiembre del corriente ha modificado todas las reglas de juego del mercado financiero internacional y Argentina no ha quedado exenta de sus consecuencias. Esto implicó una drástica reducción de acceso a crédito, entre tantos efectos económicos, financieros y sociales provocados por el derrumbe financiero global.

3.5. Análisis Estratégico

3.5.1. Análisis FODA

Fortalezas

- Concepto nuevo y de alto valor agregado.
- Único bar temático deportivo actualmente instalado en la ciudad.
- Diferenciación de producto y servicio. Único en su categoría.
- Alianzas estratégicas con proveedores para la comercialización.
- Sólida estrategia de Marketing.
- Servicio rápido, tanto en la barra como en las mesas.
- Precios competitivos.
- Estructura de personal flexible.
- Distribución arquitectónica “multi-ambiente”, la cual permite abarcar un mayor espectro de clientes.
- Localización estratégica.
- Alta calidad de productos y servicio.
- Capacidad de atraer a usuarios que buscan un ambiente distinto.
- Alianza con otras empresas (locales de venta de ropa, cines)

Oportunidades

- Mercado del esparcimiento en crecimiento y evolución constante a nivel nacional.
- Búsqueda de nuevos lugares por parte del público.
- Proliferación de profesionales culinarios egresados de los distintos institutos.
- Mercado potencial de padres que van con hijos a ver partidos al bar. Esta demanda puede estar absorbiéndose de Big Six.

Debilidades

- Bajo poder negociador con proveedores y clientes.
- Al ser un producto suntuario, es más vulnerable a las crisis económicas.
- No existe un espacio muy amplio para poner una gran cantidad de mesas afuera (Irigoyen y Lamadrid).
- Proyecto fácil de imitar.

Amenazas

- Posible entrada al mercado de otros competidores.
- Incertidumbre macro-económica nacional frente a un escenario internacional recesivo.
- Incertidumbre política.
- Dificultad para acceder a líneas crediticias para financiar la operación ante eventuales necesidades financieras del negocio.
- Inflación creciente, que debería necesariamente traducirse en un incremento de los precios de venta (para poder mantener los márgenes requeridos), lo cual podría derivar, mediando una situación de recesión nacional, en una caída de la demanda.
- Creciente rivalidad en el sector.

3.5.2. Tablero de Comando

El éxito del negocio no está garantizado a través del desarrollo de un análisis de factibilidad que nos indique la conveniencia de desarrollar un proyecto. En el mejor de los casos, los análisis de mercado, técnico y financiero, que se realizan para analizar la viabilidad de un proyecto, contribuyen, pero no garantizan su éxito. Esto es parte de la incertidumbre que reina en el mundo de los negocios.

La incertidumbre que, inevitablemente, implica el futuro puede ser combatida a través de herramientas que les den a los administradores del negocio la capacidad de anticiparse en su respuesta a lo que el mercado demanda, responder de la manera más eficiente posible a desviaciones respecto a las previsiones y lograr una optimización de la gestión del negocio.

En S7 Sports Bar la gestión del negocio se realizará a través de un tablero de comando, el cual trasladará la estrategia a términos operativos, tal como se observa en la Ilustración 5, que se adjunta a continuación.

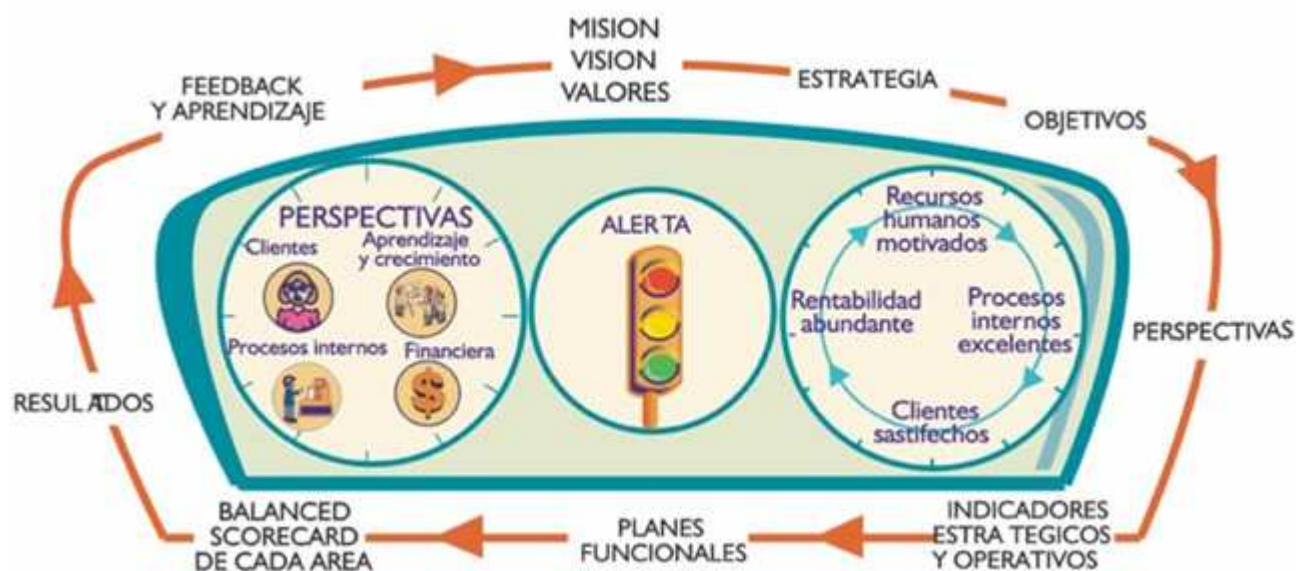


Ilustración 2⁴⁷

Esta herramienta permitirá tener un diagnóstico integral y permanente del estado del negocio, medir el desempeño, verificar el cumplimiento de objetivos, realimentar la planificación, corregir errores y facilitar la gestión del proyecto orientando permanentemente el proceso de toma de decisiones.

Las cuatro perspectivas que se muestran en la Ilustración 2 fueron creadas por el Dr. Robert Kaplan, reconocido Profesor en Harvard University, y su socio David Norton, quienes revolucionaron al mundo del management con su modelo BSC (Balanced Scorecard) al mostrar como es posible trasladar la visión a la acción, a través del Tablero de Comando.

⁴⁷ http://images.google.com.ar/imgres?imgurl=http://www.alipso.com/monografias/Balanced_Scorecard/index_archivos/image004.jpg&imgrefurl=http://www.alipso.com/monografias/Balanced_Scorecard/

Dentro del tablero de control de S7 Sports Bar, expuesto en la página siguiente, se le dará vital importancia a las ventas (desde el la óptica de la cantidad y del precio) y a los costos de las materias primas, dado que éstas constituyen las variables que mayor impacto tienen en los resultados del negocio, tal como ha sido expuesto en el análisis de sensibilidad.

Tablero de Control

Persp.	Indicador	Cálculo	Fuente	Frecuencia	Fundamentación
Financiera	Ventas	$(\text{Ventas } t1 - \text{Ventas } t0) / \text{Ventas } t0$	Estado de Resultados	Bimestral	Permite analizar la evolución de las ventas.
	Rentabilidad sobre PN	Utilidad Neta / PN	Balance Contable	Trimestral	Muestra la rentabilidad del accionista
	Margen de Utilidad sobre Ventas	Utilidad Neta / Ventas	Estado de Resultados	Trimestral	Permite ver cuál es la contribución a las utilidades por cada peso vendido
	Margen Bruto Bebida (Idem para Comida)	$(\text{Ventas Bebidas} - \text{CV Bebidas}) / \text{Ventas Bebidas}$	Estado de Resultados	Trimestral	Permite ver cuál es la contribución bruta por cada peso de ventas de bebida.
	% Ventas a Crédito	$\text{Ventas a Crédito} / \text{Ventas Totales}$	Registro de Ventas	Bimestral	Permite conocer el porcentaje de ventas a crédito.
	Evolución Precio de Materias Primas	$(\text{Precio } t1 - \text{Precio } t0) / \text{Precio } t0$	Registros Contables	Trimestral	Permite analizar la evolución de los precios de MP.
	Liquidez	Activo Corriente / Pasivo Corriente	Balance Contable	Semestral	Permite ver qué porción del activo circulante está financiado por la empresa y cuánto por terceros (bancos, proveedores).
Cliente	Satisfacción del cliente	$\text{Cant. Quejas} / \text{Total de Clientes Atendidos}$	Libro de Quejas	Bimestral	Muestra la capacidad de la empresa de satisfacer al cliente.
	Mejoras para el Cliente	$\text{Cant. Cambios de Procesos} / \text{Cant. Cambios Propuestos por Clientes}$	Registros de la empresa	Semestral	Capacidad de aporte y de mejoras de parte de la empresa.
	Tasa de Crecimiento de Clientes	$(\text{Cant. Clientes } t1 - \text{Cant. Clientes } t0) / \text{Cant. Clientes } t0$	Base de Datos de empresa	Semestral	Da una idea del crecimiento real de la empresa.
	Nivel de Respuesta a Campañas Publicitarias	$\text{Ventas Post Campaña} / \text{Ventas Normales}$	Base de Datos de empresa	Posterior a cada campaña	Permite observar como se comporta la demanda frente a campañas publicitarias y analizar el impacto en las ventas.
	Posición frente a la competencia	$\% \Delta \text{ Ventas} / \% \Delta \text{ Mercado}$	Utilizando el anterior y estimando el tamaño de mercado.	Anual	Indica el crecimiento relativo de la empresa frente al crecimiento del mercado.

Persp.	Indicador	Cálculo	Fuente	Frecuencia	Fundamentación
Interna	Rotación de Clientes	Cantidad de Clientes por Día	Registros de la empresa	Mensual	Muestra la cantidad de clientes que visitan el local diariamente
	Rotación de Inventarios	Ventas / Bienes de Cambio	Registros de la empresa	Trimestral	Contribuye a manejar con mayor eficiencia los stocks y disminuir la inversión en inventarios.
	Ausentismo del Personal	Cantidad de Ausencias por Mes	Registros de la empresa	Mensual	Permite hacer un seguimiento de las ausencias de los empleados.
Innovación y aprendizaje	Nivel de Profesionalización del Personal	Cantidad de Profesionales / Cantidad de Empleados	Registros de la empresa (en RRHH)	Anual	Indica el nivel académico de la empresa.
	Formación	Cant. Capacitaciones / Cant. Empleados	Registros de la empresa (en RRHH)	Anual	Permite ver cómo se está capacitando a los empleados.
	Revisiones y mejoras a los procedimientos	Cant. Revisiones	Manuales de procedimiento	Anual	Constituye un indicador de la mejora continua de los procesos.
	Motivación por la Mejora	Cantidad de Propuestas de Mejora / Cant. Empleados	Registros de la empresa	Trimestral	Indica la motivación de empleados y consecuentemente la satisfacción de los mismos

4. Conclusión

Habiendo concluido el estudio consistente en la evaluación del proyecto de inversión vinculado al desarrollo de un bar temático deportivo en la ciudad de Bahía Blanca, desde las ópticas de mercado, técnica, financiera y estratégica, sólo resta sellar este análisis desde un enfoque global, un compendio que les permita a los inversionistas dar un rápido y compacto vistazo del proyecto que les facilite el proceso de decisión.

En primer lugar, desde la óptica de mercado es necesario recalcar que existe una amplia predisposición por parte del público bahiense a consumir este servicio. Sabiendo esto y considerando que no existen propuestas similares en el mercado local, se puede concluir en que existe un mercado potencial que amerita ser explotado.

En segunda instancia, en lo referente a la parte técnica cabe decir que, si bien no existen muchas alternativas que satisfagan los requisitos definidos en lo que a localización, tamaño y distribución arquitectónica respecta, se encontró un local comercial disponible que cumple con todos estos aspectos. El mismo será ambientado para transmitir el más puro espíritu deportivo al cliente

Por otra parte, desde un enfoque económico-financiero se puede afirmar que el proyecto será rentable, excediendo las pretensiones de los inversionistas, aunque también volátil. Esta volatilidad está marcada por la extrema dependencia por parte del proyecto a unas pocas variables, dentro de las cuales destaca la demanda.

Finalmente, desde el punto de vista estratégico resulta oportuno remarcar que la empresa gozará de un mando sumamente profesionalizado, el cual se apoyará en el correcto uso de herramientas de gestión que le permitan administrar el negocio de una manera dinámica, flexible y eficiente. El tablero de comando será el eje a partir del cual la estrategia se lleve a planos materiales y mensurables.

En conclusión, la inversión en este proyecto se recomienda sin objeciones. Sólo se sugiere atender a las distintas recomendaciones estratégicas realizadas para que su implementación se lleve a cabo con éxito.

5. Bibliografía

Libros

- ❑ BACCA URBINA, Gabriel. “Evaluación de proyectos”, Editorial McGraw-Hill, Tercera Edición, 1995.
- ❑ CHRISTIENSEN, Vanesa. Trabajo final de grado de Licenciatura en Administración: “Planta elaboradora de quesos artesanales saborizados en Coronel Pringles”, Universidad Nacional del Sur, 2004.
- ❑ KINNEAR, Thomas C., TAYLOR, James R. “Investigación de mercados. Un enfoque aplicado”, Editorial McGraw-Hill, Quinta Edición, 1998.
- ❑ SAPAG CHAIN, Nassir. “Evaluación de proyectos de inversión en la empresa”. Prentice-Hall, Chile, 2001.
- ❑ SAPAG CHAIN, Nassir, SAPAG CHAIN, Reinaldo. “Preparación y evaluación de proyectos”, Editorial McGraw-Hill, Cuarta Edición, 2000.

Páginas Web

- ❑ CARDERÓN C. Bernardo A. Master of Science in Industrial Engineering and Operations Research, University of Massachusetts,
http://siona.udea.edu.co/~bcalderon/1_dispersionmedidas.html
- ❑ Facultad de Ciencias Exactas , Universidad Nacional del Centro, Provincia de Buenos Aires,
http://www.exa.unicen.edu.ar/catedras/inv_op/apuntes/Apunte_Teorico_MC_2005.pdf
- ❑ <http://www.adondevamos.com>
- ❑ <http://www.afip.gov.ar>
- ❑ <http://www.bkra.gov.ar/estadis/es030201.asp>
- ❑ http://www.emprendedoresnews.com/notaR/restaurantes_y_fast_foods-3307-12.html
- ❑ <http://www.ideasenmarcha.com/aspectos-legales/que-conviene-una-srl-o-una-sa/>
- ❑ http://images.google.com.ar/imgres?imgurl=http://www.alipso.com/monografias/Balanced_Scorecard/index_archivos/image004.jpg&imgrefurl=http://www.alipso.com/monografias/Balanced_Scorecard/
- ❑ <http://riesgopais.com/>
- ❑ http://sabanet.unisabana.edu.co/informatica/telematica/empresas/spss/fases_deunainvestigaciondemercados.pdf
- ❑ Informe Mercado Gastronómico, Consultora Claves Información Competitiva, 29/05/06.
http://www.emprendedoresnews.com/notaR/restaurantes_y_fast_foods-3307-12.html
- ❑ SANCHEZ GARCIA, Javier y ROMERO, Valeria “Una visión intuitiva del Costo del Capital”, División de la Investigación de la Escuela de Dirección y Negocios, Universidad Austral, Agosto 2002. <http://www.portalpymes.mendoza.gov.ar/Guias/costocapital.php>

Personas Consultadas

- ❑ Dr. Gerard Ryan - Profesor Universitat Rovira I Virgili, Tarragona, España
- ❑ Cr. Rodolfo Perata, Socio Gerente Grupo Gastronómico Don Bartolomeo S.A.
- ❑ Julián Simone, Socio Gerente Bar Pelicano
- ❑ Ariel Olaya, Socio Gerente Dos Morenas
- ❑ Fernando, Encargado Faustino
- ❑ Pablo Storti, Socio Gerente Frog's
- ❑ Federico Islavieyra, Socio El Reino
- ❑ Gustavo Seewald, Ex Socio Gerente, 27 Grados
- ❑ Rodrigo Cepedano, Municipalidad de Bahía Blanca
- ❑ Martín Bernabó, Estudio Contable Bernabé
- ❑ Cr. Christian Abadía, Cooperativa Obrera Ltda.
- ❑ Miguel Arosteguy, Socio Carpintería Arosteguy-Scaccia

6. Anexos

Anexo N° 1 - Encuesta

Encuesta

Nombre y Apellido:	Sexo	M	<input type="checkbox"/>	F	<input type="checkbox"/>
DNI					
Edad	Tenés hijos?	SI	<input type="checkbox"/>	NO	<input type="checkbox"/>
Trabajas?		SI	<input type="checkbox"/>	NO	<input type="checkbox"/>

1- ¿Cuál es tu deporte favorito? (elegir las 2 opciones más importantes, en orden)

- Fútbol
- Basquet
- Hockey
- Tenis
- Rugby
- Voley
- Otro _____

2- ¿Qué buscás cuando salís a tomar algo a un bar? (elegir las 2 opciones más importantes, en orden)

- Diversión
- Ocio
- Tranquilidad
- Compartir un momento con amigos/pareja/familia
- Otro _____

3- ¿Qué características debe tener un bar para que lo consideres como una buena opción cuando salís a tomar/comer algo?
(Ordenar por preferencia los distintos atributos y, para el elegido como N° 1, ordenar las opciones en función de sus gustos)

- | | | | | | |
|-----------------------------------------------|----------------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------------|----------------------------------------|---------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Comodidad | <input type="checkbox"/> Calidad | <input type="checkbox"/> Ambientación | <input type="checkbox"/> Ubicación | <input type="checkbox"/> Buena Música | <input type="checkbox"/> Precio |
| <input type="checkbox"/> Sillas / Sillones | <input type="checkbox"/> Atención | <input type="checkbox"/> Iluminación | <input type="checkbox"/> Alsina | <input type="checkbox"/> Rock | |
| <input type="checkbox"/> Pufs | <input type="checkbox"/> Producto | <input type="checkbox"/> Temático | <input type="checkbox"/> Fte. Argentino | <input type="checkbox"/> Dance | |
| <input type="checkbox"/> Boxes | <input type="checkbox"/> Instalaciones | | <input type="checkbox"/> Alem | <input type="checkbox"/> Nacional | |
| <input type="checkbox"/> Subambientes | | | <input type="checkbox"/> Sarmiento | <input type="checkbox"/> Internacional | |
| <input type="checkbox"/> Ambientes espaciosos | | | <input type="checkbox"/> Otra | <input type="checkbox"/> Tropical | |
| <input type="checkbox"/> Otro _____ | | | | <input type="checkbox"/> Otro | |

4- ¿Te gustaría poder ir a un bar donde pudieras ver cualquier tipo de evento deportivo?

- Nada
- Un poco
- Bastante
- Mucho

5- ¿Qué comes usualmente en un un bar/restaurant? (elegir las 2 opciones más importantes, en orden)

- Pizza
- Sandwichs
- Minutas
- Ensaladas
- Otro _____

6- ¿Qué bebida consumís normalmente? (elegir las 2 opciones más importantes, en orden)

Café
 Cerveza
 Gaseosas
 Champagne
 Agua
 Vino
 Vino Espumante
 Tragos
 Otro _____

7- ¿En qué gastás más: bebida o comida?

Bebida
 Comida

8- ¿Cuánto gastas aproximadamente en total?

9- ¿A qué lugar solés ir cuando salís a tomar algo? ¿Por qué?

Anexo N° 2: Grado de Aceptación del Producto por Género

Sexo	Grado de Preferencia	Cantidad	Proporción
HOMBRES	1. NADA	39	9%
	2. UN POCO	99	23%
	3. BASTANTE	149	35%
	4. MUCHO	139	33%
Total Hombres		426	100%
MUJERES	1. NADA	30	29%
	2. UN POCO	39	38%
	3. BASTANTE	26	25%
	4. MUCHO	7	7%
Total Mujeres		102	100%

Tabla 18: Grado de aceptación por género sexual

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Anexo N° 3: Grado de Aceptación del Producto por Rango de Edad

Nivel de Aceptación	Rango de Edad								Total	
	18-25		26-32		33-39		Más de 39			
1. NADA	25	12%	25	14%	12	15%	7	13%	69	13%
2. UN POCO	50	24%	50	27%	19	24%	19	35%	138	26%
3. BASTANTE	61	29%	67	36%	30	38%	17	31%	175	33%
4. MUCHO	74	35%	43	23%	17	22%	12	22%	146	28%
Total general	210	100%	185	100%	78	100%	55	100%	528	100%

Tabla 19: Grado de aceptación del producto por rango de edad

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Anexo N° 4: Ranking de Deportes Preferidos por Género

Sexo	Deporte Favorito	Cantidad	Proporción
HOMBRES	FUTBOL	245	57,51%
	BASQUET	70	16,43%
	TENIS	37	8,69%
	RUGBY	21	4,93%
	AUTOMOVILISIMO	9	2,11%
	BOXEO	7	1,64%
	NINGUNO	6	1,41%
	VOLLEY	5	1,17%
	HOKEY	5	1,17%
	VOLEY	4	0,94%
	HANDBALL	4	0,94%
	BUCEO	4	0,94%
	PATIN	3	0,70%
	PADDLE	2	0,47%
	HOCKEY	2	0,47%
	GIMNASIA	1	0,23%
	GIMNASIO	1	0,23%
Total HOMBRES		426	100,00%
MUJERES	FUTBOL	21	20,59%
	TENIS	21	20,59%
	VOLEY	13	12,75%
	HOKEY	9	8,82%
	NINGUNO	7	6,86%
	GIMNASIA	6	5,88%
	VOLEY	5	4,90%
	PATIN	4	3,92%
	HOCKEY	3	2,94%
	BUCEO	2	1,96%
	GIMNASIO	2	1,96%
	RUGBY	2	1,96%
	PATIN SOBRE HIELO	2	1,96%
	NATACION	1	0,98%
Total MUJERES		102	100,00%

Tabla 20: Ranking de deportes preferidos por género sexual

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Anexo N° 5: Distribución de Frecuencias del Gasto Promedio por Persona

Las tablas que se exponen a continuación contienen los mismos datos, pero tabulados de distinta forma. La Tabla 21 clasifica las respuestas tal cual fueron aportados por los encuestados. La Tabla 22 clasifica estos datos dentro de rangos de \$10.

Respuestas

Gasto	Frecuencia
\$ 10	7
\$ 15	54
\$ 20	100
\$ 25	70
\$ 30	72
\$ 35	60
\$ 40	63
\$ 45	11
\$ 50	66
\$ 60	11
\$ 70	6
\$ 80	4
\$ 100	4
Total general	528

Tabla 21: Gasto promedio por persona – Respuestas sin tabular

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Tabla para Gráficos

Gasto	Frecuencia	Acumulada
Hasta \$10	7	7
Entre \$10 y \$20	154	161
Entre \$20 y \$30	142	303
Entre \$30 y \$40	123	426
Entre \$40 y \$50	77	503
Entre \$50 y \$60	11	514
Entre \$60 y \$70	6	520
Entre \$70 y \$80	4	524
Más de \$80	4	528
Total general	528	

Tabla 22: Gasto promedio por persona – Respuestas tabuladas

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Anexo N° 6: Ranking de Resto-Bares Preferidos por Género

Lugar	Cantidad			Proporción		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
FAUSTINO	61	12	73	14,32%	11,76%	13,83%
DON TOMAS	43	14	57	10,09%	13,73%	10,80%
PELICANO	41	12	53	9,62%	11,76%	10,04%
REVOQUE	37	9	46	8,69%	8,82%	8,71%
FROGS	34	9	43	7,98%	8,82%	8,14%
DOS MORENAS	32	9	41	7,51%	8,82%	7,77%
NORTH WESTERN	23	4	27	5,40%	3,92%	5,11%
DAYTONA	20	4	24	4,69%	3,92%	4,55%
LA BARRACA	16	4	20	3,76%	3,92%	3,79%
BAR BAT	15	5	20	3,52%	4,90%	3,79%
EMILIANO	14	4	18	3,29%	3,92%	3,41%
SHAMUNA	12	3	15	2,82%	2,94%	2,84%
MAXWELL	12	2	14	2,82%	1,96%	2,65%
SOTOVENTO	8	3	11	1,88%	2,94%	2,08%
VILLAGE	9	1	10	2,11%	0,98%	1,89%
LA RIVERA	9	1	9	2,11%	0,98%	1,70%
BB PLAZA SHOPPING	7	2	9	1,64%	1,96%	1,70%
ISIDORO	7	1	8	1,64%	0,98%	1,52%
EL SITIO	8		8	1,88%	0,00%	1,52%
PAJAS BRAVAS	6		6	1,41%	0,00%	1,14%
PIAZZA	4	2	6	0,94%	1,96%	1,14%
CLUB UNIVERSITARIO	4		4	0,94%	0,00%	0,76%
BIG SIX	3		3	0,70%	0,00%	0,57%
BINGO	1		1	0,23%	0,00%	0,19%
CAFÉ MUÑOZ		1	1	0,00%	0,98%	0,19%
Total general	426	102	528	100,00%	100,00%	100,00%

Tabla 23: Ranking de Resto-Bares preferidos por género sexual

Fuente: Elaboración propia en base a encuestas

Anexo N° 7: Cobertura del Seguro (Segurcoop)

Cobertura		Suma Asegurada
Art. 1	Incendio Edificio	250000
Art. 2	Incendio Contenido	150000
Art. 3	Responsabilidad Civil Linderos (Incendio)	20000
Art. 4	Robro Contenido General	50000
Art. 8	Cristales	1000

Tabla 24: Cobertura del Seguro

Fuente: Aseguradora Segurcoop

Anexo N° 8: Cuadro de Evolución de la Deuda

Cuota	Saldo	Capital	Interes	Cuota Pura	Seguro de Vida S/Saldo	IVA	Cuota Total
1	80000	1333,33	1733,33	3066,66	240,00	364,00	3670,66
2	78666,67	1333,33	1704,44	3037,77	236,00	357,93	3631,71
3	77333,34	1333,33	1675,56	3008,89	232,00	351,87	3592,75
4	76000,01	1333,33	1646,67	2980,00	228,00	345,80	3553,80
5	74666,68	1333,33	1617,78	2951,11	224,00	339,73	3514,84
6	73333,35	1333,33	1588,89	2922,22	220,00	333,67	3475,89
7	72000,02	1333,33	1560,00	2893,33	216,00	327,60	3436,93
8	70666,69	1333,33	1531,11	2864,44	212,00	321,53	3397,98
9	69333,36	1333,33	1502,22	2835,55	208,00	315,47	3359,02
10	68000,03	1333,33	1473,33	2806,66	204,00	309,40	3320,06
11	66666,7	1333,33	1444,45	2777,78	200,00	303,33	3281,11
12	65333,37	1333,33	1415,56	2748,89	196,00	297,27	3242,15
13	64000,04	1333,33	1386,67	2720,00	192,00	291,20	3203,20
14	62666,71	1333,33	1357,78	2691,11	188,00	285,13	3164,24
15	61333,38	1333,33	1328,89	2662,22	184,00	279,07	3125,29
16	60000,05	1333,33	1300,00	2633,33	180,00	273,00	3086,33
17	58666,72	1333,33	1271,11	2604,44	176,00	266,93	3047,38
18	57333,39	1333,33	1242,22	2575,55	172,00	260,87	3008,42
19	56000,06	1333,33	1213,33	2546,66	168,00	254,80	2969,47
20	54666,73	1333,33	1184,45	2517,78	164,00	248,73	2930,51
21	53333,4	1333,33	1155,56	2488,89	160,00	242,67	2891,55
22	52000,07	1333,33	1126,67	2460,00	156,00	236,60	2852,60
23	50666,74	1333,33	1097,78	2431,11	152,00	230,53	2813,64
24	49333,41	1333,33	1068,89	2402,22	148,00	224,47	2774,69
25	48000,08	1333,33	1040,00	2373,33	144,00	218,40	2735,73
26	46666,75	1333,33	1011,11	2344,44	140,00	212,33	2696,78
27	45333,42	1333,33	982,22	2315,55	136,00	206,27	2657,82
28	44000,09	1333,33	953,34	2286,67	132,00	200,20	2618,87
29	42666,76	1333,33	924,45	2257,78	128,00	194,13	2579,91
30	41333,43	1333,33	895,56	2228,89	124,00	188,07	2540,96
31	40000,1	1333,33	866,67	2200,00	120,00	182,00	2502,00
32	38666,77	1333,33	837,78	2171,11	116,00	175,93	2463,04
33	37333,44	1333,33	808,89	2142,22	112,00	169,87	2424,09
34	36000,11	1333,33	780,00	2113,33	108,00	163,80	2385,13
35	34666,78	1333,33	751,11	2084,44	104,00	157,73	2346,18
36	33333,45	1333,33	722,22	2055,55	100,00	151,67	2307,22

Cuota	Saldo	Capital	Interes	Cuota Pura	Seguro de Vida S/Saldo	IVA	Cuota Total
36	33333,45	1333,33	722,22	2055,55	100,00	151,67	2307,22
37	32000,12	1333,33	693,34	2026,67	96,00	145,60	2268,27
38	30666,79	1333,33	664,45	1997,78	92,00	139,53	2229,31
39	29333,46	1333,33	635,56	1968,89	88,00	133,47	2190,36
40	28000,13	1333,33	606,67	1940,00	84,00	127,40	2151,40
41	26666,8	1333,33	577,78	1911,11	80,00	121,33	2112,45
42	25333,47	1333,33	548,89	1882,22	76,00	115,27	2073,49
43	24000,14	1333,33	520,00	1853,33	72,00	109,20	2034,53
44	22666,81	1333,33	491,11	1824,44	68,00	103,13	1995,58
45	21333,48	1333,33	462,23	1795,56	64,00	97,07	1956,62
46	20000,15	1333,33	433,34	1766,67	60,00	91,00	1917,67
47	18666,82	1333,33	404,45	1737,78	56,00	84,93	1878,71
48	17333,49	1333,33	375,56	1708,89	52,00	78,87	1839,76
49	16000,16	1333,33	346,67	1680,00	48,00	72,80	1800,80
50	14666,83	1333,33	317,78	1651,11	44,00	66,73	1761,85
51	13333,5	1333,33	288,89	1622,22	40,00	60,67	1722,89
52	12000,17	1333,33	260,00	1593,33	36,00	54,60	1683,93
53	10666,84	1333,33	231,11	1564,44	32,00	48,53	1644,98
54	9333,51	1333,33	202,23	1535,56	28,00	42,47	1606,02
55	8000,18	1333,33	173,34	1506,67	24,00	36,40	1567,07
56	6666,85	1333,33	144,45	1477,78	20,00	30,33	1528,11
57	5333,52	1333,33	115,56	1448,89	16,00	24,27	1489,16
58	4000,19	1333,33	86,67	1420,00	12,00	18,20	1450,20
59	2666,86	1333,33	57,78	1391,11	8,00	12,13	1411,25
60	1333,53	1333,33	28,89	1362,22	4,00	6,07	1372,29

Tabla 23: Evolución del pago del préstamo

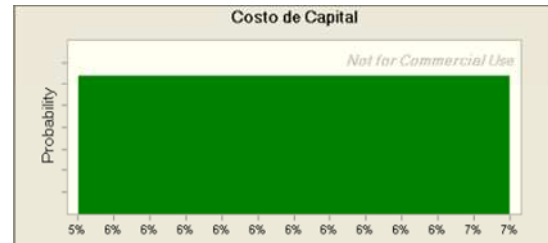
Fuente: Banco Galicia, Sucursal Bahía Blanca

Anexo N° 9: Distribuciones Asignadas a las Variables de Suposición – Simulación MonteCarlo

Variables de Suposición

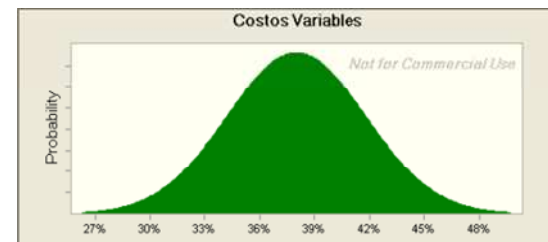
Costo de Capital

Dist. Uniforme con parámetros:
Mínimo 5%
Máximo 7%



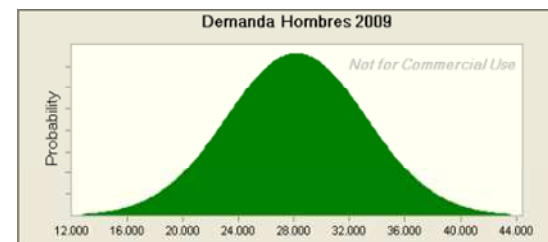
Costos Variables

Dist. Normal con parámetros:
Media 38%
Desvío St. 4%



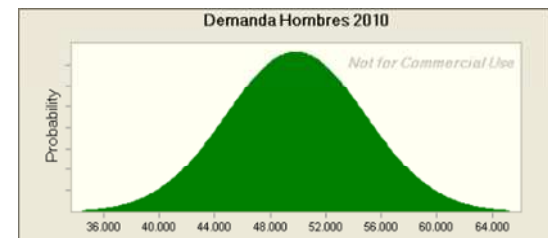
Demanda Hombres 2009

Dist. Normal con parámetros:
Media 28.172
Desvío St. 5.000



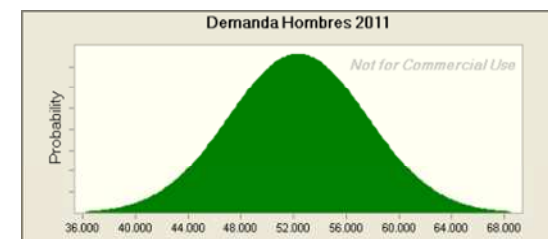
Demanda Hombres 2010

Dist. Normal con parámetros:
Media 49.841
Desvío St. 4.984



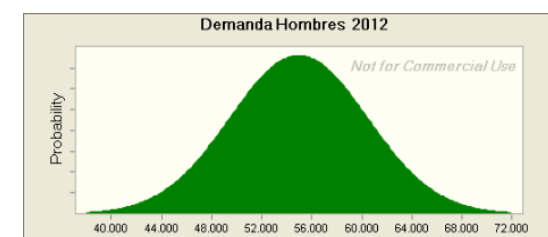
Demanda Hombres 2011

Dist. Normal con parámetros:
Media 52.333
Desvío St. 5.233



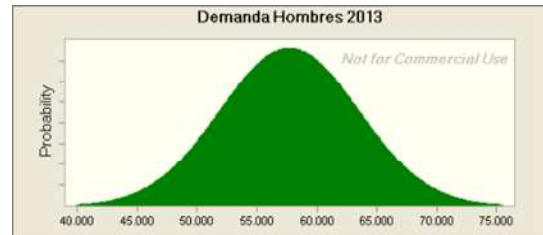
Demanda Hombres 2012

Dist. Normal con parámetros:
Media 54.950
Desvío St. 5.495



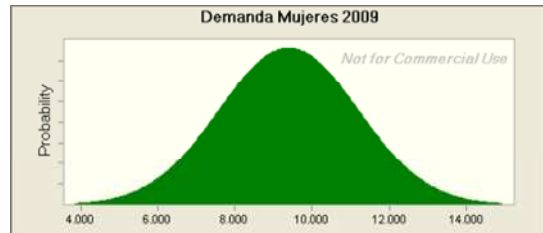
Demanda Hombres 2013

Dist. Normal con parámetros:
Media 57.697
Desvío St. 5.767



Demanda Mujeres 2009

Dist. Normal con parámetros:
Media 9.391
Desvío St. 1.800



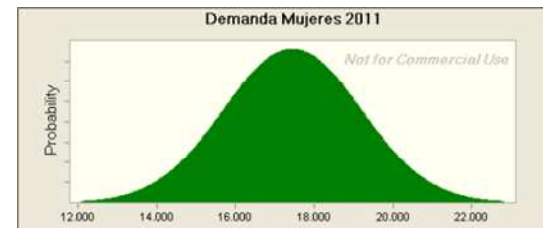
Demanda Mujeres 2010

Dist. Normal con parámetros:
Media 16.614
Desvío St. 1.661



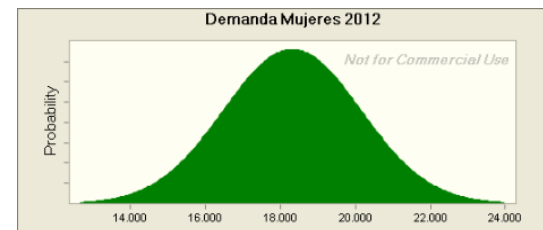
Demanda Mujeres 2011

Dist. Normal con parámetros:
Media 17.444
Desvío St. 1.744



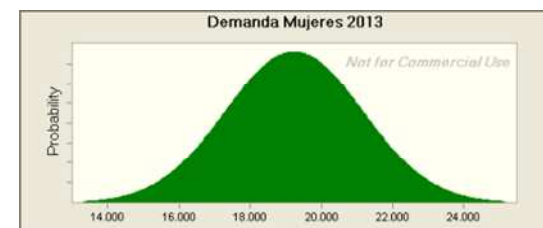
Demanda Mujeres 2012

Dist. Normal con parámetros:
Media 18.317
Desvío St. 1.832



Demanda Mujeres 2013

Dist. Normal con parámetros:
Media 19.232
Desvío St. 1.923



Días de Rotación Inventario

Dist. Triangular con parámetros:
Mínimo 4,00
Más Probable 5,00
Máximo 7,00



Gasto Promedio Hombres

Dist. Triangular con parámetros:
Mínimo \$5
Más Probable \$25
Máximo \$50



Gasto Promedio Mujeres

Dist. Triangular con parámetros:
Mínimo \$5
Más Probable \$20
Máximo \$30



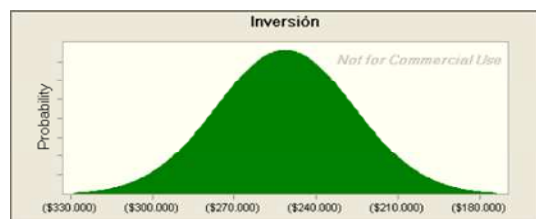
Gastos de Administración

Dist. Normal con parámetros:
Media (\$654.780)
Desvío St. \$65.478



Inversión

Dist. Normal con parámetros:
Media (\$251.370)
Desvío St. \$25.137



Proporción de Ventas a Crédito

Dist. Normal con parámetros:
Media 30%
Desvío St. 3%

