

INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONÁUTICO

FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN

CARRERA LICENCIATURA EN ADMINISTRACIÓN



TRABAJO FINAL DE GRADO

Formulación y Evaluación de Proyectos “CELIMAX PRODUCTOS PARA CELÍACOS”

Tutor: Cra. Miriam Mustafá

Alumnos: Nelson Nahuel Benítez

Gabriela Aymar Guglielmetti

2017

INDICE

CAPITULO 1: Marco Teórico	17
1.1 Proyecto de inversión.....	17
1.2 Cartera de Proyectos.....	18
1.3 Evaluación de Proyectos como Proceso.....	18
1.3.1 Estudio comercial (o de mercado):.....	20
1.3.2 Estudio Técnico.....	21
1.3.3 Estudio de gestión (organizacional y administrativo).....	21
1.3.4 Estudio legal e impositivo:	22
1.3.5 Estudio económico y financiero:.....	22
1.4 Flujo de caja.....	23
1.4.1 Elementos.....	23
1.4.2 Distintos tipos de flujos de caja	23
1.5 Costos de un proyecto	24
1.5.1 Definición	24
1.5.2 Clasificación.....	24
1.6 Criterios para la evaluación de un proyecto	27
1.6.1 Valor actual neto – VAN	27
1.6.2 Tasa interna de retorno – TIR	28
1.6.3 El periodo de recupero descontado	29

1.6.4 Índice de Rentabilidad	30
1.6.5 Costo Anual Equivalente (CAE).....	30
1.6.6 Fuentes de financiamiento.....	31
1.7 Tasa de descuento	31
1.8 La enfermedad de Celiaquía	32
1.8.1 ¿Qué es la Celiaquía?.....	32
1.8.2 Síntomas.....	33
<i>CAPÍTULO 2: VIABILIDAD COMERCIAL</i>	36
2.1 El mercado.....	36
2.2 El mercado distribuidor	39
2.3 El mercado competidor.....	39
2.4 El mercado consumidor.....	40
2.5 Análisis de las 5 Fuerzas de Porter	41
2.6 Estudio de Mercado	42
2.6.1 Definición de la Población.....	43
2.6.2 Definición del tamaño de la muestra	43
2.6.3 Análisis e interpretación de resultados.....	44
<i>CAPITULO 3: Viabilidad Técnica</i>	57
3.1 Localización.....	57
3.2 Tamaño.....	57
3.3 Inversión del Proyecto	58

3.4 Requerimiento de Personal.....	59
3.5 Costo de Inversión Fija	59
3.6 Inversión en Capital de Trabajo.....	61
<i>CAPITULO 4: VIABILIDAD ORGANIZACIONAL LEGAL.....</i>	63
4.1 Forma Jurídica.....	63
4.2 Tramites que se deben llevar a cabo en los principales organismos.....	65
4.2.1 Municipalidad de Córdoba.....	65
4.2.2 Dirección General de Rentas.....	65
4.2.3 Ministerio de Trabajo.....	65
4.2.4 AFIP.....	66
4.3 Organización Formal.....	66
4.3.1 Organigrama.....	66
4.3.2 Descripción de las actividades.....	67
4.4 Misión, visión y valores de la empresa.....	68
4.4.1 Misión de la empresa.....	68
4.4.2 Visión de la empresa.....	68
4.4.3 Valores de la empresa.....	68
4.5 Estrategia Comercial.....	69
<i>CAPITULO 5: VIABILIDAD FINANCIERA.....</i>	72
5.1 Costo de nómina.....	72
5.2 Proyecto de los costos de operación.....	72

5.3 Proyecto de los honorarios profesionales.....	73
5.4 Impuestos provinciales y municipales.....	73
5.5 Costo no erogable.....	73
5.6 Determinación de los ingresos por ventas.....	74
5.7 Proyección de los ingresos por venta.....	75
5.8 Financiación del proyecto.....	75
5.9 Flujos de fondo del proyecto.....	76
5.10 Evaluación financiera del proyecto con autofinanciación.....	76
5.10.1 Costo de Oportunidad.....	77
5.10.2 Cálculo de VAN y TIR.....	77
5.10.3 Período de recupero descontado.....	78
5.10.4 Índice de Rentabilidad.....	78
5.10.5 Costo Anual Equivalente (CAE).....	78
5.11 Flujos de fondo con financiación bancaria.....	79
5.11.1 Información general del préstamo.....	79
5.11.2 Cálculo de VAN y TIR.....	81
5.11.3 Periodo de recupero descontado.....	82
5.11.4 Índice de Rentabilidad.....	82
5.11.5 Costo Anual Equivalente (CAE).....	82
Conclusión.....	85
Bibliografía.....	87

ANEXOS	90
Anexo A.....	91
Encuesta a potenciales clientes.....	91
Anexo B.....	93
Tabulación de datos obtenidos en las encuestas a clientes.....	93
Anexo C.....	96
Plan de pagos del préstamo.....	96

ÍNDICE DE TABLAS, GRÁFICOS Y FIGURAS

Figura 1: Ventajas y Desventajas del financiamiento.....	31
Figura 2: Síntomas en cada etapa del ciclo de vida.....	34
Figura 3: Logos Sin TACC.....	37
Figura 10: Plano de distribución.....	58
Figura 11: Organigrama del punto de ventas.....	67
Tabla 1: Pregunta 1.....	45
Tabla 2: Pregunta 2.....	45
Tabla 3: Primer filtro.....	45
Tabla 4: Pregunta 11.....	46
Tabla 5: Tercer filtro.....	46
Tabla 6: Pregunta 3.....	47
Tabla 7: Frecuencia mensual y anual de clientes.....	47
Tabla 8: Cantidad de cliente que reciben los principales competidores.....	49
Tabla 9: Demanda individual (hogares) a valores constantes de 2005.....	50
Tabla 10: Proyección demanda insatisfecha.....	51
Tabla 11: Número máximo de personas que se podrían atender.....	51
Tabla 12: Demanda del proyecto proyectada a 5 años.....	52

Tabla 13: Equipos.....	59
Tabla 14: Mobiliario.....	59
Tabla 15: Rodado.....	60
Tabla 16: Obras físicas.....	60
Tabla 17: Total de la inversión inicial.....	61
Tabla 18: Costos operativos para un bimestre.....	61
Tabla 19: Capital de Trabajo1.....	62
Tabla 20: Detalle de remuneraciones.....	72
Tabla 21: Proyección de los costos de operación.....	72
Tabla 22: Proyección de los honorarios profesionales.....	73
Tabla 23: Depreciaciones.....	73
Tabla 24: Costo de la canasta modelo mensual.....	74
Tabla 25: Índices correspondientes a los meses de abril a diciembre de 2016, según capítulos de la canasta.....	75
Tabla 26: Proyección de los ingresos por venta.....	75
Tabla 27: Flujo de fondos con financiación propia.....	76
Tabla 28: TIR y VAN del proyecto con financiación propia.....	78
Tabla 29: Flujo de fondos actualizado acumulado.....	78

Tabla 30: Cronograma de devolución del financiamiento solicitado.....	80
Tabla 31: Flujo de Fondos del Proyecto con financiación bancaria.....	80
Tabla 32: TIR y VAN del proyecto con financiación bancaria.....	81
Tabla 33: Flujo de Fondos actualizado acumulado.....	82
Tabla 34: Comparación de criterios.....	83
Gráfico 1: Mapa de posicionamiento (variables: participación en el mercado y precios).....	55
Gráfico 2: Mapa de posicionamiento (variables: Ubicación respecto al centro de la ciudad y variedad de marcas y productos).....	56

DEDICATORIA

“A mi familia por su apoyo, incondicionalidad, amor. En especial a mi madre, que siempre me dio ese empujón en los momentos de cansancio. A mi abuela que durante este periodo que transite en la facultad estuvo para mí. A los profesores que me ayudaron y capacitaron a lo largo de toda la carrera, abriéndose a todos sus conocimientos.”

Gabriela Aymar Guglielmetti

“A mi familia y a mis seres queridos que me ayudaron y apoyaron a transitar este periodo de aprendizaje y me dieron las fuerzas necesarias para lograr esta meta. A Dios, por guiarme en el buen camino de la voluntad y perseverancia para cumplir lo que uno se propone.”

Nelson Nahuel Benítez

AGRADECIMIENTOS

A la profesora Cra. Miriam Mustafá nuestra tutora, por su acompañamiento, predisposición, asistencia y en especial por el aprendizaje compartido.

A todos nuestros seres queridos que nos apoyaron a llegar a nuestra meta.

Y, por último, al Instituto Universitario Aeronáutico por brindarnos la oportunidad de formarnos como profesionales brindándonos las herramientas para un futuro lleno de posibilidades.

Formulación y Evaluación de Proyectos

“CELIMAX PRODUCTOS PARA CELÍACOS”

HOJA DE ACEPTACIÓN DEL TRABAJO FINAL

I
U
A
INSTITUTO
UNIVERSITARIO
AERONAUTICO

FORMULARIO C

Facultad de Ciencias de la
Administración
Departamento Desarrollo
Profesional

Lugar y fecha: Córdoba 29/08/2016

1 INFORME DE ACEPTACIÓN del PROYECTO DE GRADO

“CELIMAX PROCUCTOS PARA CELÍACOS”

2 Integrantes: Lic. En Administración de Empresa

- Nelson Nahuel Benítez
- Gabriela Aymar Gugliemetti

Profesor Tutor del PG: Cra. Miriam Mustafá

Miembros del Tribunal Evaluador:

- Presidente: AMATO, Celina
- Vocal: ROPOLO, Mariela

Resolución del Tribunal Evaluador

- El PG puede aceptarse en su forma actual sin modificaciones.
- El PG puede aceptarse pero el/los alumno/s debería/n considerar las Observaciones sugeridas a continuación.
- Rechazar debido a las Observaciones formuladas a continuación.

RESUMEN

El presente Trabajo Final de Grado tiene por objeto determinar la factibilidad de un proyecto de inversión, el cual consiste en instalar un local de venta de productos para celíacos en Córdoba Capital, Argentina; justificándose en la dificultad que tienen las personas que poseen esta enfermedad o algún otra sensibilidad al trigo, avena, cebada y centeno, en conseguir productos aptos para su consumo.

Se analizaron aspectos comerciales, técnicos, legales, organizacionales, ambientales y financieros, buscando analizar todas aquellas variables que afecten de una o de otra forma al mismo, teniendo en cuenta autores como Ross, Westerfiend y Jordán, Solana y Sapag Chain.

Sus resultados permiten concluir que el proyecto es viable desde todas sus perspectivas de análisis, ya que no presenta dificultades legales, los requerimientos técnicos se pueden llevar a cabo y es rentable económicamente.

PALABRAS CLAVE

CAA: El Código Alimentario Argentino. Se trata de un reglamento técnico en permanente actualización que establece disposiciones higiénico-sanitarias, bromatológicas y de identificación comercial que deben cumplir las personas físicas o jurídicas, los establecimientos y los productos que se enmarcan en su órbita.

Celiaquía: Es la intolerancia permanente al gluten, conjunto de proteínas presentes en el trigo, avena, cebada y centeno y productos derivados de estos cuatro cereales.

Estudios de factibilidad: Es un proceso de aproximaciones sucesivas, donde se define el problema por resolver.

Estudio de mercado: Es un método que ayuda a conocer los clientes actuales y los potenciales, cuáles son los gustos y preferencias.

Estudio económico – financiero: Permite determinar si conviene realizar un proyecto, o sea si es o no rentable y si siendo conveniente es oportuno ejecutarlo en ese momento o cabe postergar su inicio.

Estudio técnico: A partir del mismo se determinarán los costos de inversión requeridos, y los costos de operación que intervienen en el flujo de caja.

Gluten: Conjunto de proteínas de pequeño tamaño, contenidas exclusivamente en la harina de los cereales de secano, el trigo, la cebada, el centeno y la avena, o cualquiera de sus variedades e híbridos.

TACC: Es un aviso para los celíacos, ya que ellos no pueden ingerir alimentos que contengan gluten. Significa que no tiene gluten de trigo avena cebada y centeno.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo tiene por objeto determinar la factibilidad de un proyecto de inversión, el cual consiste en montar un local de venta de productos sin T.A.C.C., es decir, que puedan ser consumidos por personas con intolerancia al gluten.

Debido a que en los últimos años han aumentado los diagnósticos de celiaquía, esto ha incrementado la demanda de productos sin gluten; así mismo los avances tecnológicos de las últimas décadas, han contribuido a la detección de la enfermedad celiaca y el conocimiento de la misma por la sociedad ha crecido notablemente.

En función a lo mencionado previamente, se ha detectado un nicho de negocio ante el contacto con personas que sufren de esta enfermedad, observando además, las complicaciones que estas atraviesan diariamente para conseguir productos aptos para su consumo.

Esta restricción en la alimentación trae aparejado para las personas que sufren esta enfermedad, una dificultad para integrarse en eventos sociales; ya que en la mayoría de estos, la comida que hay contiene gluten o está contaminada por haber estado en contacto con otros productos no aptos o porque fueron producidos en máquinas que procesan trigo, avena, cebada o centeno.

CAPÍTULO I: Marco Teórico

1.1 Proyecto de inversión

Un proyecto es considerado como “... *un plan de trabajo con carácter de propuesta que concreta los elementos necesarios para conseguir unos objetivos deseables, su misión es la de prever, orientar y preparar bien el camino de lo que se va a hacer para el desarrollo del mismo*” (CEPAL, 2005)¹. Esto implica que los proyectos son procesos de planeación que permiten anticipar coordinadamente las acciones que se van a realizar para lograr los fines o metas propuestos.

Según la ONU (1991)² la planificación es un proceso de elección y selección entre cursos alternativos de acción para asignar recursos escasos con el fin de alcanzar objetivos específicos sobre la base del diagnóstico preliminar que cubra todos los factores relevantes que pueden ser identificados.

Si un proyecto es un agregado independiente de inversiones que guarda un diseño específico en pro de la consecución de un objetivo de desarrollo dado, entonces, el proyecto ha de ser un plan que requiere asignación de recursos limitados y estar enmarcado en un tiempo y espacio limitado: “*se puede describir como un modelo o plan que, si se le asigna determinado monto de capital y se le proporciona insumos de varios tipos, podrá producir un bien o servicio, útil al ser humano o a la sociedad en general.*” (Briceño, 1996)³

Si el proyecto involucra asignación planeada de recursos para alcanzar uno o más objetivos deseados, en algún momento “*Un proyecto es una empresa planificada que consiste en un conjunto de actividades interrelacionadas y coordinadas para alcanzar*

¹ CEPAL (2005). Metodología general de identificación, preparación y evaluación de proyectos de inversión. Disponible en:

http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/5608/S056394_es.pdf

² ONU (1991). Manual de proyectos de desarrollo económico. Disponible en:

<https://docs.google.com/document/d/1GFEMDP0a2v3X7nBdZhWYixloKiWQwYj3WYAD2SfTUFs/edit#>

³ Briceño, P. L. (1996). Administración y Dirección de Proyectos, un enfoque integrado. Ed. Mc Graw Hill.

objetivos específicos dentro de los límites de un presupuesto y un período dados”. (Cohen y Franco, 2000)⁴

Con fundamento en las definiciones dadas por los autores referidos se tiene que: un proyecto de inversión es un proceso administrativo sistémico cíclico finito porque tiene un origen y fin, planificado estratégicamente para la asignación y usos de recursos en el tiempo y espacio previamente programado.

Como proceso administrativo requiere el reclutamiento de un conjunto de personas con calidades y cualidades para trabajar en equipos multidisciplinarios e interdisciplinarios con conocimiento y experiencia en materia de proyectos de inversión.

1.2 Cartera de proyectos

Se entiende por cartera de proyectos el *"listado exhaustivo de los proyectos... que se requieren para cumplir con la regulación de los servicios y con la sana gestión empresarial de los servicios"* (Gido, 1999)⁵

Por lo general, una de las primeras actividades de la planificación es la creación de una cartera o banco de proyectos gestado como parte del diagnóstico. Esto corresponde a traducir los objetivos en tácticas específicas y aparentemente consistentes que representan acciones concretas para realizar.

En concreto, se puede decir que el plan de inversiones es *"el conjunto de proyectos extraído de la Cartera de Proyectos que obedecen a las prioridades mayores, con las inversiones distributivas en el período de ejecución, el cual es integrado a los planes operativos."* (Gido, 1999)⁶

1.3 Evaluación de proyectos como proceso

Nassir Sapag Chain determina que existen cuatro etapas en el desarrollo de un proyecto de inversión:

⁴ Franco, Rolando y Cohen Ernesto. Formulación de Proyectos Sociales. Editorial Siglo XXI, Sexta Edición. México 2003.

⁵ Gido J. & Clements James (1999). Administración Exitosa de Proyectos. Editorial Thomson Editores.

⁶ Gido J. & Clements James (1999). Administración Exitosa de Proyectos. Editorial Thomson Editores.

1. Idea, tiene como objetivo determinar si existen antecedentes que justifiquen abandonar el proyecto antes de destinar los recursos necesarios. Busca identificar y resolver un problema propio o de terceros.

2. Pre-inversión, se realizan diferentes estudios, para ampliar la información existente; esta etapa a su vez se subdivide en tres partes:

a) Perfil, se elabora según el juicio común, la experiencia y la información existente.

Es un análisis en términos globales, para tener una aproximación de los ingresos y egresos del proyecto como un todo. (Roque Spidalieri, 2010)⁷.

b) Pre-factibilidad, se realiza un análisis más detallado del proyecto con el fin de estimar las inversiones probables, los costos y los ingresos que produciría el proyecto en los distintos momentos de tiempo. Se trabaja con datos secundarios y de conocimiento público.

c) *Factibilidad, es el máximo nivel de análisis de un proyecto, la segregación de la información es plena, y no se confía solamente en información secundaria, sino que las variables claves se revelan a nivel primario. (Roque Spidalieri, 2010)⁸.*

3. Inversión, es la etapa en la cual se comienza con el proceso de inversión inicial, o también llamado puesta en marcha, para ello será necesario efectuar lo siguiente:

a) Formulación y Preparación: tiene como objetivo determinar todas las características que tengan alguna influencia sobre el flujo de ingresos y egresos monetarios, como así también determinar sus magnitudes. Es decir que se recopila información y se la sintetiza en el armado del flujo de caja proyectado.

Existen a su vez dos sub-etapas dentro de esta:

⁷ Spidalieri, R. (2010). Planificación y Control de Gestión, Scorecards en Finanzas. Córdoba. (Argentina). Brujas.

⁸ Spidalieri, R. (2010). Planificación y Control de Gestión, Scorecards en Finanzas. Córdoba. (Argentina). Brujas.

- i. La recopilación de información, y la creación de la no existente.
 - iii. La sistematización en términos monetarios, de la información disponible.
- b) Evaluación, se busca la rentabilidad de la inversión mediante el uso de herramientas financieras, es decir que se buscará determinar si el proyecto generará ganancias o pérdidas, mediante:
- i. Análisis de variables cualitativas, de los elementos no cuantificables que podrían influir sobre la decisión de inversión.
 - ii. Análisis de sensibilidad, consiste en analizar aquellos aspectos que podrían tener un comportamiento diferente al previsto, como así también las modificaciones en la rentabilidad del proyecto.
4. Operación, es la última etapa donde la inversión ya materializada está en ejecución.

Adicionalmente para realizar un análisis completo de un proyecto se deberían hacer estudios complementarios, de mercado, técnico, organizacional-administrativo, legal y financiero.

Estos permiten obtener información detallada de la introducción del proyecto a la realidad económica.

1.3.1 Estudio comercial (o de mercado):

Permite realizar una estimación de los beneficios que tendrá el proyecto, es decir, que no solo va a determinar cuál va a ser el mercado del proyecto, sino también, la demanda, los ingresos, los costos e inversiones de la operación.

Para ello deberá tener en cuenta un análisis de los consumidores, la competencia, el modo de comercialización (condiciones de pago, gastos de flete) y los proveedores.

La comprensión de la estructura de mercado es muy importante para comprender la relación entre precios y costos.

En el caso del proyecto a realizar, el mercado al que se involucraría sería de competencia perfecta, esto implicaría que la empresa sería precio aceptante, por lo tanto no influiría en la creación del precio ya que hay una gran cantidad de oferentes y demandantes.

1.3.2 Estudio técnico:

Este estudio permite definir la función de producción óptima. Permite obtener información para la puesta en marcha del proyecto y para su posterior funcionamiento.

Dos son los aspectos en los que se enfoca este estudio, uno es la localización y el otro el tamaño.

Este análisis debería traducir las variables operativas y de ingeniería, en valores monetarios para que permitan una evaluación económico-financiera del proyecto. (Roque Spidalieri)⁹

1.3.3 Estudio de gestión (organizacional y administrativo)

Permite identificar la estructura organizativa que mejor se adapte a las necesidades del proyecto, por ejemplo, la necesidad de personal calificado, los costos indirectos de mano de obra ejecutiva, uso de mano de obra, de capital, etc.

El diseño de los procedimientos administrativos, del sistema de información contable y extra-contable, son gastos que deben ser analizados para ver su impacto en la estructura económica y financiera del proyecto. (Roque Spidalieri, 2010)¹⁰

Sería necesario identificar si la pyme agropecuaria cuenta con el personal capacitado para ejercer sus tareas (ingenieros, veterinarios) y si cuenta con la infraestructura necesaria para afrontar cualquier eventualidad, como por ejemplo, en caso de sequías, molinos para abastecer a los animales de agua suficiente.

⁹ Spidalieri, R. (2010). Planificación y Control de Gestión, Scorecards en Finanzas. Córdoba. (Argentina). Brujas.

¹⁰ Spidalieri, R. (2010). Planificación y Control de Gestión, Scorecards en Finanzas. Córdoba. (Argentina). Brujas.

1.3.4 Estudio legal e impositivo:

Los aspectos legales y fiscales ejercen una influencia sobre los proyectos, restringiéndolos de ciertas opciones e influyendo sobre los ingresos y egresos de los mismos.

Los aspectos legales, hacen referencia al tipo societario, es decir la forma jurídica que adquiere el proyecto.

Los aspectos fiscales, se refieren a los impuestos a tributar, ya que estos son costos del período que la empresa debe afrontar y por ende reducen los resultados del período y luego reducen los flujos de efectivo cuando la empresa debe enfrentar sus obligaciones tributarias. (Roque Spidalieri, 2010)¹¹

1.3.5 Estudio económico y financiero:

Tiene por objetivo ordenar y sistematizar la información brindada por las etapas anteriores, en términos monetarios, con la finalidad de determinar si el proyecto es rentable o no.

Este estudio, si bien es el estudio final del proyecto, no debería ser determinante sino uno más que acompaña al resto de los estudios del proyecto.

La proyección del flujo de efectivo, es uno de los elementos más importante del estudio de un proyecto, ya que permite tener en cuenta las posibles desviaciones en forma anticipada, en la ruta al éxito.

La información necesaria para la construcción de esta proyección vendrá dada por la información obtenida de los estudios de mercado, técnico, y organizacional, en términos monetarios indicados anteriormente.

¹¹ Spidalieri, R. (2010). Planificación y Control de Gestión, Scorecards en Finanzas. Córdoba. (Argentina). Brujas.

Además se deberá incluir información adicional relacionada con los efectos tributarios de la depreciación, del valor residual, de las utilidades y pérdidas.

1.4 Flujo de caja

A continuación se detallan cada uno de los componentes del flujo de efectivo para cualquier tipo de proyecto de inversión.

1.4.1 Elementos

El flujo de caja se compone de cuatro elementos básicos, en cualquier tipo de proyecto:

1. Los egresos iniciales de fondos: Corresponden al total de la inversión inicial requerida para la puesta en marcha del proyecto, incluyendo la inversión en capital de trabajo.

2. Los ingresos y egresos de operación: Constituyen todos los flujos de entradas y salidas reales de caja.

3. El momento en que ocurren estos ingresos y egresos: El flujo de caja se expresa en momentos. El momento cero reflejará todos los egresos previos a la puesta en marcha del proyecto. El horizonte de evaluación depende de las características de cada proyecto.

4. El valor de desecho o salvamento del proyecto: Refleja el valor remanente de la inversión al finalizar el período de evaluación.

1.4.2 Distintos tipos de flujos de caja

La manera de construir un flujo de caja difiere según:

- Sus fines:

Para medir la rentabilidad del proyecto.

Para medir la rentabilidad de los recursos propios.

Para medir la capacidad de pago frente a los préstamos que ayudaron a su financiación.

- Su forma de financiamiento:

Con deuda.

Con capital propio.

- El momento en la vida de la empresa:

Un proyecto de creación de una nueva empresa.

Un proyecto que se evalúa en una empresa en marcha.

1.5 Costos de un proyecto

Los egresos de un proyecto son de fundamental importancia a la hora de la confección del flujo de efectivo. De su cálculo y estimación dependerán en gran medida las decisiones que se tomen respecto al nuevo emprendimiento. A continuación se presenta en forma sucinta la definición y clasificación de las erogaciones para cualquier tipo de proyecto.

1.5.1 Definición

Los costos son erogaciones realizadas con el objetivo de obtener un ingreso en el futuro, es decir que es un recurso sacrificado para lograr un objetivo determinado, se los diferencia de los gastos ya que estos, son erogaciones que se devengan en un periodo de tiempo terminado, y no buscan obtener un resultado futuro (Horngren, 1996)¹²

1.5.2 Clasificación

Según el objeto del gasto

- Costos de fabricación (directos e indirectos).

¹² Horngren Charles, 2002. "Contabilidad de costos, un enfoque gerencial". Pearson Educación. México.

- Gastos de operación (de venta y generales y de administración).
- Gastos financieros.
- Otros gastos (son gastos que por su particularidad no se los incluyen en los anteriores).
- Gastos no desembolsables: Son los gastos contables que no constituyen movimientos de caja pero que permiten reducir la utilidad contable sobre la cual deberá pagarse el impuesto correspondiente.

Estos están constituidos por: la depreciación de los activos fijos, la amortización de los activos intangibles y el valor libro o contable de los activos que se venden.

Según su asignación.

- Directos

Son aquellos que se pueden extraer directamente de la producción del bien o el servicio es decir que se establecen con precisión.

- Indirectos

Son aquellos que no se determinan fácilmente, se requiere de un prorrateo para su determinación ya que no se relacionan directamente con el bien o el servicio a producir.

Según el grado de variabilidad.

- Variables

Son aquellos costos que varían en forma proporcional, de acuerdo al nivel de producción del proyecto.

- Fijos

Son aquellos costos cuyo importe permanece constante independientemente del nivel de actividad que se realice, es decir que estos se los incurre independientemente de que se lleve a cabo o no el proyecto.

Según su comportamiento

- Costo Variable Unitario

Es el costo que se asigna directamente a cada unidad de producto. Comprende la unidad de cada materia prima o materiales utilizados para fabricar una unidad de producto terminado.

- Costo Variable Total

Es el costo que resulta de multiplicar el costo variable unitario por la cantidad de productos fabricados o servicios vendidos en un período determinado.

Para el análisis de los costos variables, se parte de los valores unitarios para llegar a los valores totales.

En los costos fijos el proceso es inverso, se parte de los costos fijos totales para llegar a los costos fijos unitarios.

- Costo Fijo Total

Es la suma de todos los costos fijos de la empresa.

- Costo Fijo Unitario

Es el costo fijo total dividido por la cantidad de productos fabricados o servicios brindados.

- Costo Total

Es la sumatoria del costo variable y el costo fijo.

Sería necesario precisar que los costos relevantes para la toma de una decisión, son los costos diferenciales o incrementales, los cuales expresan un aumento o disminución de los costos en términos comparativos con la situación base y determinan un incremento o disminución del resultado económico de cada proyecto que se analiza (Nassir Sapag Chain, 2003)¹³.

¹³ Sapag Chain N. (2003). Criterios de Evaluación de Proyectos. Chile: Mc Graw Hill.

1.6 Criterios para la evaluación de un proyecto

A la hora de seleccionar un proyecto, es necesario determinar la situación financiera, económica, y la posición frente al riesgo de manera simultánea, para determinar si es viable realizar el proyecto o no, para poder llevar a cabo lo antes dicho son utilizadas diferentes herramientas que permiten conocer aspectos tales como, la rentabilidad, el tiempo para la recuperación de la inversión, el valor actual de los flujos de fondos y la mayor tasa de rentabilidad del proyecto.

Para que estas herramientas den un resultado aproximado a la realidad, es preciso que se considere el valor del dinero en el tiempo, ya que un peso hoy, no vale lo mismo mañana. Es por ello que se deberá vincular correctamente las inversiones, con los flujos de fondos netos del proyecto mediante el uso de una tasa de interés adecuada que represente la equivalencia de dos sumas de dinero en dos periodos diferentes (Nassir Sapag Chain, 2003)¹⁴.

Los principales métodos que utilizan el concepto de flujo de caja descontado son:

- El Valor Actual Neto (VAN).
- La Tasa Interna de Retorno (TIR).

1.6.1 Valor actual neto – VAN

Es una medida de asignación de recursos a largo plazo, es la sumatoria de los flujos de fondos netos descontados por una determinada tasa de rendimiento o descuento deseada, que es lo mismo decir, que es la diferencia entre todos sus ingresos y egresos expresados en moneda actual (Van Horne, 1992)¹⁵

Su fórmula matemática es la siguiente:

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{Y_t - E_t}{(1+i)^t} - I_0$$

¹⁴ Sapag Chain N. (2003). Criterios de Evaluación de Proyectos. Chile: Mc Graw Hill.

¹⁵ Van Horne J. (1992). Fundamentos de Administración Financiera. México. Prentice Hall

Dónde:

Y_t : flujo de ingresos del proyecto.

E_t : egresos del proyecto.

I_0 : inversión inicial en el momento cero de la evaluación

La regla de decisión

Si el VAN es MAYOR a cero: el proyecto será rentable y proporcionara un remanente para el inversionista,

Si el VAN sea IGUAL a cero: el proyecto será rentable aunque no genere excedentes

Si el VAN sea MENOR a cero: en este caso estará indicando que el proyecto disminuirá su riqueza ya que no se logra recuperar el capital invertido, o también podría indicar la cantidad que falta para que el proyecto rente lo exigido por el inversionista.

1.6.2 Tasa interna de retorno – TIR

Es una tasa de descuento particular, indica lo que el proyecto da por cada peso de inversión, representa la tasa de interés más alta que un inversionista podría pagar sin perder dinero, si todos los fondos para el financiamiento de la inversión se tomaran prestados y el préstamo se pagara en efectivo a medida que se fuesen produciendo los ingresos (Van Horne, 1992)¹⁶

La TIR es la tasa de descuento que hace que el VAN del proyecto se iguale a cero.

Su fórmula matemática es la siguiente

$$\sum_{t=1}^n \frac{Y_t - E_t}{(1+r)^t} - I_0 = 0$$

Donde r : tasa interna de retorno (TIR).

¹⁶ Van Horne J. (1992). Fundamentos de Administración Financiera. México. Prentice Hall

La regla de decisión

Si la TIR es MAYOR a cero: El proyecto será aceptable, en este caso la TIR es mayor a la tasa de costo de capital propio y se recupera la inversión y parte del capital invertido.

Si la TIR es MENOR a cero: El proyecto no deberá ser realizado ya que no se recupera el capital invertido.

Si la TIR es IGUAL a cero: El proyecto será aceptable, se recupera solamente el capital invertido, es decir que no se pierde ni se gana por la inversión realizada.

Otros criterios de decisión útiles en la evaluación de un proyecto son:

- El período de recupero de la inversión.
- La tasa de retorno contable.
- La razón costo-beneficio.

1.6.3 El periodo de recupero descontado

Por medio de este indicador se mide el riesgo propio del proyecto, ya que determina los periodos necesarios para recuperar la inversión inicial, resultado que se compara con el número de periodos aceptables por la empresa (Van Horne, 1992)¹⁷.

Este se podría determinar teniendo en cuenta el valor del dinero en el tiempo (genérico) o sin considerarlo (estático).

Teniendo en cuenta el periodo de recupero genérico, este intenta identificar no solo el tiempo requerido para recuperar la inversión, sino que también la rentabilidad exigida por el inversionista sobre las inversiones iniciales.

Este método descarta los flujos que podrían generarse luego del plazo estipulado como fecha límite.

¹⁷ Van Horne J. (1992). Fundamentos de Administración Financiera. México. Prentice Hall

1.6.4 Índice de Rentabilidad

Mide el rendimiento que genera cada peso invertido en el proyecto descontado al valor presente.

Se obtiene calculando el cociente entre el valor actual de los ingresos netos esperados y el desembolso de la inversión inicial.

La fórmula es la siguiente:

$$IR = VPN/I_0$$

En donde:

VPN, es el valor presente neto.

I_0 , la inversión inicial.

No considera el valor del dinero en el tiempo, y es muy simple de efectuar.

1.6.5 Costo Anual Equivalente (CAE)

Permite comparar alternativas de distinta vida útil. Se calcula mediante la siguiente fórmula:

$$VAC = I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

En donde:

I_0 , la inversión inicial.

$$\sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} = \text{Valor actual de los gastos}$$

La alternativa de solución evaluada que presente el menor valor actual de costos, es la más conveniente desde el punto de vista técnico económico. Este método al igual que el anterior no considera en valor del dinero en el tiempo.

1.6.6 Fuentes de financiación

Una vez determinada cual será la inversión y cuánto dinero será necesario para llevarla a cabo, se deberá identificar el medio por el cual se van adquirir dichos fondos.

Existen dos grandes fuentes de financiamiento: los recursos propios y los recursos de terceros.

Seguidamente se detallarán las ventajas y desventajas de ambos.

Figura 1: Ventajas y desventajas del financiamiento

FINANCIAMIENTO	VENTAJAS	DESVENTAJAS
CAPITAL PROPIO	<p>Fuente de financiamiento barata.</p> <p>No tiene plazo específico de devolución.</p> <p>No requiere garantías.</p> <p>Permite una mayor independencia en el manejo de fondos.</p>	<p>Son recursos limitados.</p> <p>El inversor pierde liquidez.</p>
CAPITAL DE TERCEROS	<p>Mejora la situación financiera de la empresa.</p> <p>Aumenta la credibilidad.</p> <p>Aumenta el valor de la empresa.</p>	<p>Se exige una elevada rentabilidad.</p>

Fuente: Nassir Sapag Chain, 2003

1.7 Tasa de descuento

La tasa de descuento tiene una gran incidencia en la evaluación de los proyectos de inversión, ya que ésta es utilizada para realizar la actualización de los flujos de caja, a fin de considerar el valor del dinero en el tiempo.

Es decir que esta tasa representará la rentabilidad exigida a la inversión, es por ello que al momento de estimarla sería necesario que dicha tasa compense el transcurso del tiempo, la inflación en el país y el riesgo relacionado al proyecto¹⁸ (Van Horne, 1992).

1.8 La enfermedad de Celiaquía

En Argentina sigue siendo desconocido para muchas personas que es la celiacía, como así también cuales son los síntomas y en qué consiste la dieta.

Con reglamentación de la Ley N° 26.588 en el año 2011, se ha dado un paso muy importante ya que se ha declarado de interés nacional la difusión y el acceso a los alimentos libres de gluten.

A partir de esa fecha, se va observando como de a poco los negocios van incorporando algunas opciones sin TACC y como en el mercado hay más variedad y cantidad de productos.

Es un mercado en crecimiento ya que hay muchas personas que tienen la enfermedad pero que todavía no han sido diagnosticadas.

Todo lo mencionado anteriormente hace que quede gran parte del mercado aún por explotar.

1.8.1 ¿Qué es la Celiaquía?

La celiacía es una enfermedad que se caracteriza por una intolerancia al gluten, que se puede encontrar en el trigo, avena, cebada y/o centeno (TACC) y en otros productos como medicamentos y vitaminas. Puede despertarse a cualquier edad y por lo general la tienen personas que tienen predisposición genética. Por este motivo es común que un familia haya más de un miembro que la padezca.

Hoy en día no se ha encontrado una cura para esta enfermedad. Por lo tanto, la única alternativa que tiene el celiaco, es realizar un tratamiento de por vida que consiste en realizar una dieta libre de gluten.

¹⁸ Van Horne J. (1992). Fundamentos de Administración Financiera. México. Prentice Hall

En la Argentina los alimentos libres de gluten, se encuentran contemplados en el Código Alimentario Argentino (CAA), según la Ley de Celiaquía 26.588¹⁹.

La Ley N° 26.588 declara de interés nacional:

- Atención médica de la enfermedad celíaca.
- La investigación clínica y epidemiológica.
- La capacitación profesional → buscando mejorar la detección temprana, diagnóstico y tratamiento de la enfermedad de manera gratuita.
- La difusión y el acceso a los alimentos libres de gluten → asegurándose que los comercios que vendan alimentos también tengan productos para celíacos, diferenciándolos del resto.

Esta ley fue Sancionada el Diciembre 2 de 2009, Promulgada de Hecho el 29 Diciembre de 2009 y Reglamentada finalmente el 4 de Mayo del año 2011, logrando con esto obligar a las obras sociales y prepagas, a partir de ese día, a cubrir parte de los alimentos libres de gluten que consumen los pacientes.

Según lo informado por Suyay Torres, miembro de la Comisión de Alimentos de la Asociación Celíaca Argentina, se estima que el 1 % de la población del país es celíaca (400.000 aproximadamente), pero solo hay 25.000 habitantes que están diagnosticados.

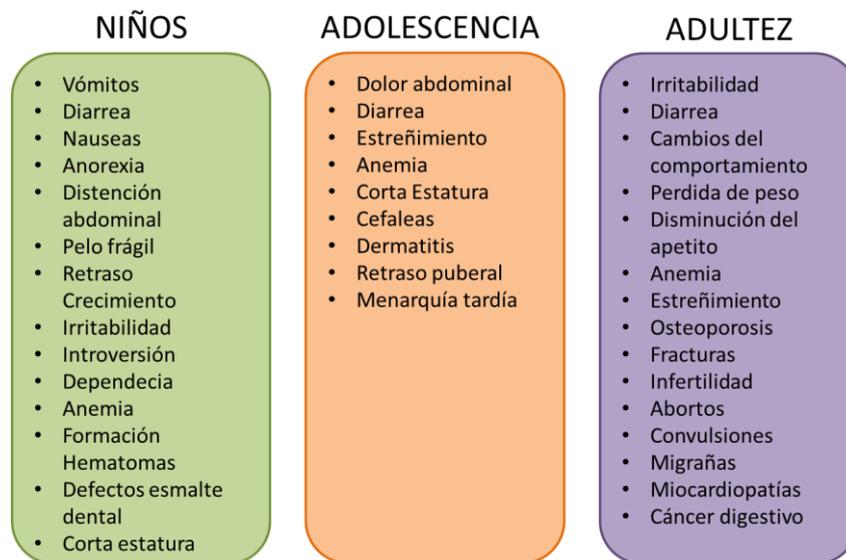
El último censo realizado en el año 2010, dice que en Córdoba Capital la población asciende a 1.330.023. Por lo que se puede deducir que hay aproximadamente 13.300 celíacos, y de ellos, 850 están diagnosticados.

1.8.2 Síntomas

Los síntomas de la EC dependen de en qué etapa del ciclo de vida se encuentre el paciente.

¹⁹ Ley de Celiaquía 26.588 Ley Celiaca Nacional (en línea) Disponible en: <http://www.ley-celiaca.com.ar/>

Figura 2: Síntomas en cada etapa del ciclo de vida



Fuente: Federación de Asociaciones de Celíacos de España (FACE, 2015)²⁰

La sensibilidad al gluten a diferencia de la intolerancia, es una alergia, una reacción que se produce de forma muy clara, definida y tipificada, mientras que en la intolerancia alimentaria el proceso de rechazo a un alimento se produce de forma más lenta y “discreta”. Estos pacientes a diferencia de los celíacos, a pesar de no tener alteraciones en la mucosa intestinal, registran una gran mejoría si llevan la dieta alimentaria de ellos.

La EC no es una alergia al gluten, sino una intolerancia permanente. Las alergias pueden ser temporales, mientras que la intolerancia al gluten es para toda la vida (FADE, 2015)²¹

²⁰ Federación de Asociaciones de Celíacos de España, Cuaderno de la Enfermedad Celiaca (en línea) Disponible en:

http://www.celiacos.org/images/pdf/cuaderno_celiaca.pdf

²¹ Federación de Asociaciones de Celíacos de España, Cuaderno de la Enfermedad Celiaca (en línea) Disponible en:

http://www.celiacos.org/images/pdf/cuaderno_celiaca.pdf

Los síntomas de la sensibilidad al gluten (SG) son muy parecidos a los de la EC. Algunos de ellos son diarreas, dolor e hinchazón abdominal, dolor de cabeza, anemia, cansancio, náuseas, vómitos o estreñimiento (Diario 20 minutos, 2015)²²

Se estima que 6 de cada 100 personas son sensibles al gluten. Esto implica que aunque no sean celíacos, deben consumir estos alimentos.

²² Diario 20 Minutos, Sensibilidad al gluten sin ser celíaco, un nuevo síndrome clínico que afecta a millones (en línea) Disponible en:
<http://www.20minutos.es/noticia/2070863/0/sensibilidad-gluten/sindrome-clinico/celiaquia/>

CAPÍTULO 2: Viabilidad Comercial

2.1 El mercado

La industria de alimentos sin gluten en Argentina está más desarrollada que en algunos países de Europa.

La oferta es variada y cada vez más empresas se interesan tanto por producir este tipo de alimentos como por certificar aquellos que no contienen gluten ni se contaminan en el proceso productivo.

En nuestro país, en el año 2010 y en el marco del proceso de reglamentación de la Ley Celíaca, la Comisión Nacional de Alimentos (CONAL) estableció como alimento libre de gluten en el Código Alimentario Argentino (CAA), a aquellos que no superan los 10 mg/kg de alimento. De esta manera, Argentina se transformó en el país con el más alto estándar de calidad alimentaria para los enfermos celíacos, ya que en la mayoría de los países el valor es de hasta 20 mg/kg de alimento. (Ministerio de Salud, 2011)²³

En el año 2011, se resolvió adoptar un logo como obligatorio para identificar a los productos sin gluten. Otorgándoles el permiso a las asociaciones ACA (Asociación Celíaca Argentina) y ACELA (Asistencia al Celiaco de la Argentina) a utilizar complementariamente el suyo. Para poder usar el logo obligatorio, cada producto deberá estar inscriptos ante el INAL (Instituto Nacional de Alimentos) como Alimento libre de Gluten. Este organismo se encarga de vigilar productos que son de su competencia y responde a dudas y reclamos recibidos, elabora recomendaciones y alerta a la sociedad en caso de haber riesgo en el consumo de algún producto (Asociación Celíaca Argentina, 2011)²⁴

²³ Ministerio de Salud, En la Argentina, las necesidades de los celíacos ahora son derechos (en línea) Disponible en:

<http://www.msal.gob.ar/prensa/index.php/noticias/noticias-de-la-semana/55-en-la-argentina-las-necesidades-de-los-celíacos-ahora-son-derechos>

²⁴ Asociación Celiaca Argentina, Símbolo sin TACC (en línea) Disponible en: <http://www.celiaco.org.ar/dieta-sin-tacc/simbolo-sin-tacc>

Figura 3: Logos Sin TACC



Fuente: Asociación Celíaca Argentina, 2011

En el caso de los productos “Sin TACC”, el INAL delega la inscripción de los mismos a cada provincia, y éstas a los municipios. Así cada empresa deberá acudir al organismo que le corresponda, teniendo en cuenta donde está radicada, para registrar los productos.

Todos los 18 de cada dos meses, cada dependencia provincial envía el listado con los pedidos y certificaciones que hicieron las empresas al INAL, previo haber corroborado que el/los producto/s contienen menos de 10 mg/kg de gluten. Finalmente la ANMAT los certifica y autoriza el uso del logo con la marca “Sin TACC” (El Diario, 2014)²⁵

Existen varios listados de alimentos sin gluten, emitidos por diferentes organismos. Estos utilizan diferentes laboratorios para verificar la cantidad de mg/kg que poseen los alimentos y establecen diferentes criterios del límite máximo permitido que un celíaco puede consumir.

Algunos de ellos son:

- Administración Nacional de Medicamentos, Alimentos y Tecnología médica (ANMAT): lo actualizan cada dos meses en su página web y permiten 10 mg. Por kilo. Para la elaboración del mismo, participan las distintas provincias, el

²⁵ Diario “El Diario”, Certificaron a 68 nuevos productos libres de gluten (en línea) Disponible en: <http://www.eldiario.com.ar/diario/interes-general/101137-certificaron-a-68-nuevos-productos-libres-de-gluten.htm>

INAL y el Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria (SENASA). Este último es “responsable de planificar, organizar y ejecutar programas y planes específicos que reglamentan la producción, orientándola hacia la obtención de alimentos inocuos para el consumo humano y animal.” (Senasa, 2013)²⁶

- ONG's:
 - Asociación Celíaca Argentina (ACA): permiten 10 mg. Por kilo.
 - Asistencia al Celiaco de la Argentina (ACELA): permiten 20 mg. Por kilo.

Estas organizaciones actualizan sus listados mensualmente pero para tener acceso a ellos el interesado debe asociarse pagando una cuota única y una cuota mensual. Además para el listado de la ACELA hay que asistir a reuniones mensuales para poder acceder al mismo, ya que no la envían por email o correo como es el caso de la ACA.

El inconveniente de estos listados, es que al tener diferentes criterios para considerar lo que es un “producto apto”, puede haber productos que estén en un listado y en otros no. Lo que dificultan la seguridad y garantía del celíaco a la hora de consumir alguno de estos. Dependerá también de cuan sensible sea su intestino al gluten, pero en la mayoría de los casos nunca sabe a ciencia cierta si el producto es o no dañino para su salud.

Existen también Normas Internacionales, como el Codex Alimentarius que en el Stan 118-1983 revisado en el año 2008, en el cual define dos categorías respecto a los alimentos para personas intolerantes al gluten.

Exentos de gluten: el producto final no supera los 20mg/kg en total.

Bajo contenidos de gluten: aquellos en los que se ha reducido el contenido de gluten a través de procesos especiales y no superan los 100 mg/kg.

²⁶ Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria (Senasa), ¿Quiénes somos? (en línea) Disponible en:
<http://www.senasa.gov.ar/contenido.php?to=n&in=1855&io=28499>

El sector industrial es pequeño y se enfrenta con diferentes complicaciones en el proceso productivo:

- Utilizar como materias primas, harinas que no permiten una fácil elaboración y correcta terminación.
- Emplear diferentes gomas que son ingredientes que sirven como espesantes, estabilizadores, le dan a los productos lácteos una sensación grasa, son sustitutos de la yema de huevo, mejoran la textura, hacen que las masas sean más elásticas y las mantengan unidas, sin romperse ni quebrarse.
- Las variantes de productos que se pueden producir con estas harinas son limitados, de bajos valores nutricionales y caros.

Aunque, sin dudas, la principal complicación es garantizar la descontaminación de trazas de harinas comunes, para lo que deben tener líneas independientes o procesos de limpieza y cambios de producción que generan costos adicionales significativos.

2.2 El mercado distribuidor

Actualmente uno de los principales inconvenientes de colocar un local de venta de productos sin TACC se encuentra en los costos de transporte. Sumado a esto, las materias primas con las que se producen las galletas, tartas, alfajores, etc. requieren de un packaging especial, que las proteja de cualquier golpe o movimiento brusco, ya que son más fáciles de romperse.

Gluten viene del latín y significa cola, goma, sustancia pegajosa que permite unir una cosa con otra y debido a que el gluten es lo que aporta elasticidad a los panes y masas, y estos productos no contienen, son masas que no se ligan fácilmente y esto las hace más frágiles y quebradizas.

2.3 El mercado competidor

En la ciudad de Córdoba existen menos de 10 locales de venta exclusiva. El comercio más importante en cuanto a la variedad de productos y a que el dueño es representante y distribuidor de varias marcas, se ubica en la Av. Colón al 5000.

En los supermercados e hipermercados se pueden encontrar algunos productos y tienen que estar ubicados en una góndola separada y señalizada con carteles. Pero por lo general la oferta se limita a harinas, galletas, snacks y dulces.

En Córdoba, el Concejo Deliberante de la ciudad, en una iniciativa aprobada por unanimidad por el cuerpo legislativo municipal, aprobó una ordenanza que obliga a los hipermercados y supermercados a disponer de góndolas de alimentos exclusivos para pacientes celíacos estableciendo los modos de comercialización de esos productos en los grandes centros de la ciudad y obligando a que estos grandes establecimientos ofrezcan al menos una variedad no menor a 30 variantes, y deberán mostrar claramente el logotipo que los identifique como aptos.

Las empresas que producen exclusivamente alimentos sin gluten son por lo general pequeñas y no tienen apoyo del estado. Esto hace que tengan que hacer frente a los gastos y requisitos de cualquier empresa de alimentos tradicional. Además de esto, deben contemplar el costo de analizar los productos para poder certificarlos.

La demanda de estos productos es reducida a un mercado pequeño, que a pesar de ir incrementándose, no llegará a ser tan significativo como la de un producto con gluten.

El precio de estos alimentos es proporcionalmente mayor debido a que no es posible la producción en escala y a su vez las materias primas deben ser de determinada calidad, lo que incrementa los costos de producción. (Celi & Co La revista de los celíacos, 2007)²⁷

2.4 El mercado consumidor

Para identificar a los potenciales clientes y así poder identificar una estrategia que permita maximizar los beneficios.

Como ya se mencionó anteriormente, existen 3 grupos de potenciales consumidores directos (El observatorio del Litoral, 2015)²⁸:

²⁷ Celi & Co La revista de los celíacos, Por qué son tan caros los productos para celíacos (en línea) Disponible en:
http://celico.com.ar/novedades_up.html

²⁸ El observatorio del Litoral (2015). El diario digital de Entre Ríos. Disponible en:

- Personas sensibles al gluten en Argentina: **4.000.000**
- Celiacos ya diagnosticados y sin diagnóstico en el país: **400.000**
- Aquellas personas que por elección propia consumen productos sin TACC

Cabe aclarar que este último grupo, no es relevante en cuanto a número, y en su mayoría estas personas, según información de la Dirección de Bienestar Estudiantil de la UNC, obedecen más a cuestiones de moda o costumbres de otras culturas, siendo menor al 0.05 % aquellos que lo hacen con un control nutricional adecuado.

Sin olvidar que el entorno familiar de cada uno de los dos primeros grupos, también consumirá productos sin TACC, ya sea por evitar la contaminación cruzada de los alimentos, por promover la inclusión de los celiacos en eventos, por curiosidad o gusto.

2.5 Análisis de las 5 Fuerzas de Porter

Estudiar el mercado del proyecto e identificar los diferentes actores que afectan el funcionamiento del mismo, para así definir una estrategia adecuada para poder abordarlo, aprovechando las oportunidades y haciendo frente a las amenazas.

Las 5 fuerzas son:

- *Amenaza de ingreso de nuevos competidores (grado de relevancia: baja)*

No hay grandes trabas para el ingreso de nuevos competidores. Se trata de un mercado joven, donde todavía quedan muchas necesidades por cubrir. El nivel de competencia del sector es bajo, no se conocen locales que ofrezcan el servicio de delivery y eso es un punto importante a explotar. El principal obstáculo es la inversión inicial.

- *Poder de negociación de los proveedores (grado de relevancia alta)*

Este mercado se caracteriza por un alto poder de negociación de los proveedores ya sea de materias primas como de productos terminados.

- *Poder de negociación de los compradores (grado de relevancia baja)*

Los compradores no tienen poder de negociación respecto al producto ya que no existe gran cantidad de opciones a la hora de elegir que comprar y no hay gran diferencia en los precios de diferentes marcas, pero sí respecto a donde comprarlo, pero como se aclaró anteriormente, son muy pocos los lugares especializados en la comercialización de estos productos. En la mayoría de los casos y dependiendo también del nivel de intolerancia de cada celiaco, suelen optar por las marcas más confiables.

- *Amenaza de ingreso de nuevos productos sustitutos (grado de relevancia baja)*

En este caso el ingreso de productos sustitutos no es una amenaza ya que permitiría ampliar la variedad de alimentos a la venta. Un producto sustituto podría ser el descubrimiento de algún medicamento que cure la enfermedad o haga posible el consumo de alimentos con TACC.

- *Rivalidad entre los competidores (grado de relevancia media)*

Existe un número reducido de locales de venta exclusiva de productos sin gluten. En las dietéticas se pueden conseguir algunos productos pero es escasa la oferta que tienen.

2.6 Estudio de Mercado

Este estudio de mercado se ha desarrollado con el propósito de conocer la oferta de los negocios similares y además para conocer la demanda que existe actualmente por los productos que comercializará la empresa, es decir quiénes son los consumidores y qué quieren los mismos.

Para recopilar los datos primarios se utilizó como instrumento un cuestionario, ya que éste es un instrumento amplio, compuesto de preguntas, cuya finalidad es conocer determinados aspectos del problema, de acuerdo a la información que se obtiene del público elegido.

De acuerdo a ello, se redactaron preguntas cerradas puntuales y de opción múltiple que permitieron cuantificar, tabular y analizar con mayor fiabilidad.

2.6.1 Definición de la población

Para este estudio, el universo o población lo constituye los habitantes de la ciudad de Córdoba Capital que habitan en los barrios de la zona de influencia del emprendimiento:

Achával Peña, Ameghino Norte, Ameghino Sud, ATE, Avenida, Balcarce, Bella Vista Oeste, Colinas de Bella Vista, El Trébol, Estación Flores, Ferrer, Granados, Industrial Oeste, Juan XXIII, Las Delicias, Las Playas, Las Violetas, Los Abalos, Lorenzini, Los Naranjos, Los Plátanos, Matienzo, Matienzo Anexo, Parque Capital, Parque Capital Sud, Parque República, Primera Junta, Residencial Olivos, Rosedal, Ampliación Rosedal, San Francisco, San Rafael, Santa Ana, Suárez, Villa Adela.

Total de la población bajo estudio: 91.310 personas.

De acuerdo a las tendencias y predisposición de consumo así como también diversos factores como edad o salud, el estudio se dirige preferentemente a personas (hombres y mujeres) entre 20 y 69 años de edad, debido a su capacidad adquisitiva y frecuencia de compra.

2.6.2 Definición del tamaño de la muestra

Para definir el tamaño de la muestra que se va a emplear, se ha establecido el muestreo aleatorio simple, ya que es uno de los métodos más aplicados que permiten obtener conclusiones y deducir lo que pudiera ocurrir en la población, con un elevado grado de congruencia.

Los términos a utilizarse serán los siguientes:

n: Tamaño de la muestra.

Z: Número de unidades de desviación típica en una distribución normal que va a producir el grado de confianza deseado (para el presente estudio se determinó un nivel de confianza de 0,95; para el cual corresponde un valor de $Z = 1,645$).

p: Proporción de individuos de la población que cumplen una determinada característica (Nivel de aceptación).

$q = (1-p)$: Proporción de individuos que no cumplen una determinada característica (Nivel de rechazo)

e : Nivel de error.

Cálculo del tamaño de la muestra:

$$n = Z^2 \cdot p \cdot (1 - p) / e^2$$

$$n = \frac{1,645^2 \cdot 0,50 \cdot 0,50}{0,10^2} \cong 68$$

El tamaño mínimo de muestra es de aproximadamente 68 individuos, por lo que la muestra se realizó para 100 personas.

Para conocer las preferencias de las personas entrevistadas se procedió a la confección de un cuestionario que se detalla en el Anexo “A”.

2.6.3 Análisis e interpretación de los resultados

Una vez recolectada la información, se ha procedido a la tabulación de la misma; obteniéndose los siguientes resultados (Anexo B).

Determinación del segmento de mercado

Para la determinación del segmento de mercado se tomaron en cuenta los datos poblacionales planteados anteriormente, a los cuales se le aplicaron varios filtros para poder determinar el público objetivo que estaría dispuesta a consumir los productos ofrecidos por la empresa.

El universo que se ha establecido previamente está conformado por habitantes de los barrios previamente detallados que constituyen la región suroeste de la ciudad de Córdoba.

$$N = 91.310$$

Se han tomado dos filtros para la determinación del segmento de mercado, las preguntas 1, 2 y 5 que se encuentran en el cuestionario, las cuales han permitido establecer el público al cual va dirigido el proyecto.

1) En su núcleo familiar ¿existe alguna persona celíaca o con intolerancia al gluten?

Tabla 1: Pregunta 1

	Frecuencia	%
Si	6	6%
No	94	94%
TOTAL	100	100%

Fuente: Elaboración propia

2) ¿Destina parte del ingreso familiar para la compra de productos para celíacos?

Tabla 2: Pregunta 2

	Frecuencia	%
Si	6	6%
No	94	94%
TOTAL	100	100%

Fuente: Elaboración propia

Estas preguntas tienen la finalidad de determinar el número de personas que suelen destinar parte de su ingreso a la compra de productos para celíacos; al haber cuantificado las respuestas, se pudo comprobar que el 94% del público encuestado no destina parte de su ingreso a tal fin; (el 6% restante manifestaron tener en su núcleo familiar alguna persona con celiaquía o intolerancia al gluten y destinar parte de sus ingresos familiares para la compra de los productos se comercializarán con el emprendimiento); por tanto este porcentaje se restará del total del universo.

Tabla 3: Primer filtro

Universo		91.310
No destina...	94 %	-85.831
Total		5.479

Fuente: Elaboración propia

5) ¿A qué tipo de lugar prefiere acudir para realizar sus compras de productos para celíacos?

Tabla 4: Pregunta 11

	Frecuencia	%
Comercios Especializados	3	50%
Supermercados o Hipermercados	2	33%
Dietéticas	1	17%
Otros	0	0%
TOTAL	6	100%

Fuente: Elaboración propia

En el último filtro se extrae de la población restante las personas que prefieren acudir a los Supermercados o Hipermercados, Dietéticas y otros.

Tabla 5: Tercer filtro

Universo Restante	5.479
Súper o Hipermercados 33%	-1.808
Dietéticas 17%	-931
Otros 0%	0
Total	2.740

Fuente: Elaboración propia

Una vez aplicados todos los filtros, se ha obtenido un total de 2.740 clientes potenciales.

Mercado de demanda

Al estudiar el mercado se ha determinado una característica importante que influye en el consumidor, los gustos y preferencias, pero además hay diferentes factores que influyen tanto en la demanda como oferta de los productos que comercializará la empresa.

✓ Factores que influyen en la demanda:

- El precio del producto
- La capacidad de compra del consumidor
- Preferencias y gustos

Los factores más importantes que influyen en la demanda, aparte del precio, sin duda

son los gustos y preferencias, pues de este factor depende el mayor consumo.

Para la determinación de la demanda, se tomaron las respuestas de las encuestas a los consumidores potenciales a las cuales se le aplicaron varios filtros para poder determinar el público objetivo que estaría dispuesta a consumir los productos ofrecidos por la empresa²⁹.

Como primer paso, se tomó en consideración la pregunta número 3 de la encuesta, con la cual se obtuvo la frecuencia de consumo mensual.

3) Si su respuesta anterior fue mensualmente; ¿Con que frecuencia Ud. efectúa sus compras al mes?

Tabla 6: Pregunta 3

	Frecuencia	%
1-2 veces al mes	2	33%
3-4 veces al mes	4	67%
5-más veces al mes	0	0%
Total	6	100%

Fuente: Elaboración propia

Tabla 7: Frecuencia mensual y anual de clientes

Nro. de veces por mes	F	%	Frecuencia Anual
1 - 2 veces	2	33%	36
3 - 4 veces	4	67%	168
5 - más veces	0	0%	0
Total	6	100%	204

Fuente: Elaboración propia

Para el cálculo de la frecuencia mensual se ha multiplicado por el promedio de número de veces que las personas realizan sus compras al mes, mientras que para la frecuencia anual se ha multiplicado por doce meses.

²⁹ Para la formulación de las preguntas de las encuestas se tomaron en cuenta las sugerencias de la consultora Zago & Asociados.

Una vez estimada la frecuencia anual, se ha establecido la frecuencia promedio de los consumidores, este cálculo se ha realizado dividiendo el total de la frecuencia anual por el total de frecuencia.

$$204/6 = 34$$

Demanda anual

Este cálculo se lo ha realizado multiplicando la frecuencia promedio anual por clientes por el segmento de mercado establecido.

$$= 2.740 \times 34$$

$$= 93.160 \text{ clientes por año}$$

Determinación de la oferta

Para estimar la oferta en éste tipo de industria, se presentaron serias dificultades, ya que no existían estudios minuciosos previos acerca de ésta, ni tampoco se pudo obtener datos de primera mano de acuerdo al nivel de ventas y consumo en aquellos locales considerados como competencia potencial.

Por ello se estimó la oferta en base a datos obtenidos por observación directa y encuestas directas a los trabajadores de aquellos locales.

Esta investigación ha permitido determinar el promedio de clientes que los oferentes del producto, reciben mensual y anualmente.

Tabla 8: Cantidad de clientes que reciben los principales competidores

Competencia	Dirección	Clientes	Clientes
		mensuales	Anuales
Don Almacén	Rivadavia 580	852	10.224
Luz Verde	Av. Colón 5280	2.684	31.776
La Casa del Celiaco	Av. O'Higgins 2896	1.120	13.440
Vital Store	Bv. San Juan 570	914	10.968
Nutridiet	Oncativo 50	1.050	12.600

Fuente: Elaboración propia

Total de la oferta de los principales competidores de la zona = 79.008

Demanda insatisfecha

La demanda insatisfecha se ha determinado en base a la demanda anual menos la oferta anual, previamente calculadas.

Demanda (93.160) - Oferta (79.008) = Demanda Insatisfecha (14.152)

Proyección de la demanda insatisfecha

Para la elaboración de la proyección de la demanda insatisfecha se tomó en cuenta la variable consumo individual (hogares). Para ello se tomó la tasa de crecimiento del consumo individual (hogares), en función de datos extraídos del Sistema de Cuentas Nacionales publicado por el INDEC (2015)³⁰.

³⁰ INDEC. Sistemas de Cuentas Nacionales (2015) Extraído de:
http://www.indec.gov.ar/nivel3_default.asp?id_tema_1=3&id_tema_2=9

Tabla 9: Demanda individual (hogares) a valores constantes de 2005

Año	Consumo Individual (Hogares)
2005	353.767.400
2006	387.427.544
2007	417.918.359
2008	456.119.834
2009	479.972.608
2010	496.463.800
2011	536.597.569
2012	591.541.621
2013	617.256.652
2014	644.080.453
2015	641.199.727

Fuente: INDEC (2014)

Los valores obtenidos de esta fuente están dados en miles pesos de 2005, es decir son constantes a valores del 2005, factor muy importante para determinar una tasa real sin efectos de inflación.

Para la proyección de la demanda insatisfecha se calculó de la siguiente manera:

$$g = \sqrt[n]{\frac{M}{C}}$$

$$g = \sqrt[10]{\frac{641.199.727}{353.767.400}} - 1 = 0,06127$$

$$g = 6,12\%$$

M: Consumo 2015
C: Consumo 2005
n: Cantidad de periodos

Una vez que se ha calculado la tasa de crecimiento (g) (Berenson, 2000)³¹, se ha proyectado la demanda insatisfecha para los siguientes cinco años.

³¹ BERENSON, M. y LEVINE D. (2001). Estadística para Administración. ALHAMBRA MEXICANA, S.A. México.

Tabla 10: Proyección demanda insatisfecha

Año	Valor
2016	15.018
1	15.937
2	16.912
3	17.948
4	19.046
5	20.211

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2015)

Cabe aclarar que el número de la demanda insatisfecha corresponde al año 2015, por ello el valor obtenido como proyección para el año 2016, se obtuvo incrementándole a 14.152 el 6,12%.

Participación del proyecto

Para poder determinar la participación del proyecto, es necesario conocer el número máximo de personas que pueden atender diariamente en el local destinado para la venta de los productos. Se pudo determinar el número promedio de clientes diarios entre semana y fines de semana. El número máximo de personas que se podrían atender se refleja en el siguiente cuadro³²:

Tabla 11: Número máximo de personas que se podrían atender

	Clientes mensuales	Clientes anuales
CELIMAX	600	7.200

Fuente: Elaboración propia

El número de clientes mensuales máximo que podría recibir el proyecto es de 600 personas, por lo tanto al año sería alrededor de 7.200 clientes, lo que representa aproximadamente el 47 % del total de la demanda insatisfecha.

Sin embargo, el primer año de operación no se podría trabajar con el 100% de la capacidad instalada; ya que en la zona existe una acentuada fidelización de los clientes

³² Para la determinación de la capacidad máxima de personas que se podrían atender, se recurrieron a estudios previos de la consultora mencionada en otros negocios del mismo ramo y de envergadura similar.

con los locales ya establecidos y consolidados (sólo hasta que conocen los beneficios respecto de la relación calidad-precio que le ofrece cualquier otro negocio). Por otra parte, al comienzo, es probable que no se tenga las instalaciones totalmente aprovechadas, además no sería adecuado pretender cubrir el total de la capacidad instalada, ya que se podría dejar de lado la calidad y buen servicio ofrecido.

Tomando en cuenta lo dicho precedentemente, se ha establecido que para el primer año se pretenderá trabajar con una capacidad de 60%, lo que representaría 4.320 clientes, cantidad que irá aumentando conforme el paso del tiempo y mediante campañas publicitarias que permitan captar un mayor número de clientes, hasta alcanzar el 100%.

Estimación de la demanda del proyecto proyectada a 5 años (se utilizó como coeficiente la tasa de crecimiento de la demanda individual (hogares) ya empleado anteriormente.

Tabla 12: Demanda del proyecto proyectada a 5 años

Año	Nº estimado Clientes Anuales	Nº estimado Clientes Mensuales
1	4.320	360
2	4.584	382
3	4.865	405
4	5.163	430
5	5.479	456

Fuente: Elaboración propia

Zona de influencia del proyecto

Debido a su ubicación se ha determinado como zona de influencia del proyecto los barrios de la zona suroeste de la ciudad de Córdoba. Cabe recalcar que la muestra tomada tiene más peso por la clase media y media alta, porque así está conformada la gran población de la población de los barrios en donde se establecerá el proyecto.

Para la realización de este estudio se ha establecido como referencia la ciudad de Córdoba, específicamente el sur de la ciudad en los barrios mencionados, para lo cual se han tomado diferentes aspectos tales como:

- La ubicación de establecimientos comerciales, centros de reunión y esparcimiento y educativos.
- Disponibilidad de clientes potenciales.
- Capacidad de gasto.
- Flujo de público objetivo.

Mediante el análisis se ha podido detectar ciertas características de los consumidores que están dispuestos y en la capacidad de adquirir este producto; este público está compuesto por:

- Empleados públicos o privados
- Profesionales
- Amas de casa
- Jefes de hogar y sus familias
- Estudiantes
- Grupos de amigos
- Parejas

Consumidores

El mercado está compuesto por todos aquellos consumidores que están dispuestos a adquirir los productos que comercializará la empresa.

De acuerdo a las tendencias y predisposición de consumo, así como y también diversos factores como edad, estética, preferentemente a personas (hombres y mujeres) entre 20 y 69 años de edad, dado el caso de su capacidad adquisitiva y frecuencia de compra.

Las exigencias de los consumidores se debe interpretar en forma muy amplia en lo que se refiere a las características de este tipo de productos, es decir aspectos como calidad, precio, variedad, etc.; además, la atención y seguridad que brinde el local donde se expende el producto; características que no sólo incentivan a la compra sino que dan prestigio; por ende, influyen en el volumen de ventas.

De acuerdo al análisis del estudio realizado en cuanto al comportamiento y preferencias de los consumidores, los principales aspectos que los consumidores consideran más importantes al momento de adquirir el producto son:

- Precios moderados
- Variedad y calidad

Segmentación de mercado

Fue necesario realizar una segmentación de mercado para poder determinar los consumidores a los cuales se desea llegar con el producto. La segmentación de mercado está dada de la siguiente manera:

Segmentación geográfica:

Región: Córdoba, Capital, Barrios de la zona suroeste.

Densidad urbana: aprox. 91.310 habitantes

Segmentación demográfica:

Edad: 20 – 69 años

Sexo: Masculino y Femenino

Tamaño de la familia:

De 2 en adelante

Clase Socioeconómica: Media, Media Alta

Nivel Educativo: Todos

El nuevo punto de ventas operará con sus clientes de forma similar a la gran parte de su competencia. Se operará de contado, con tarjetas de crédito y tarjetas de débito, además cuando las circunstancias lo ameriten se otorgaran descuentos ya por ofertas de promoción o bonificaciones por pago de contado.

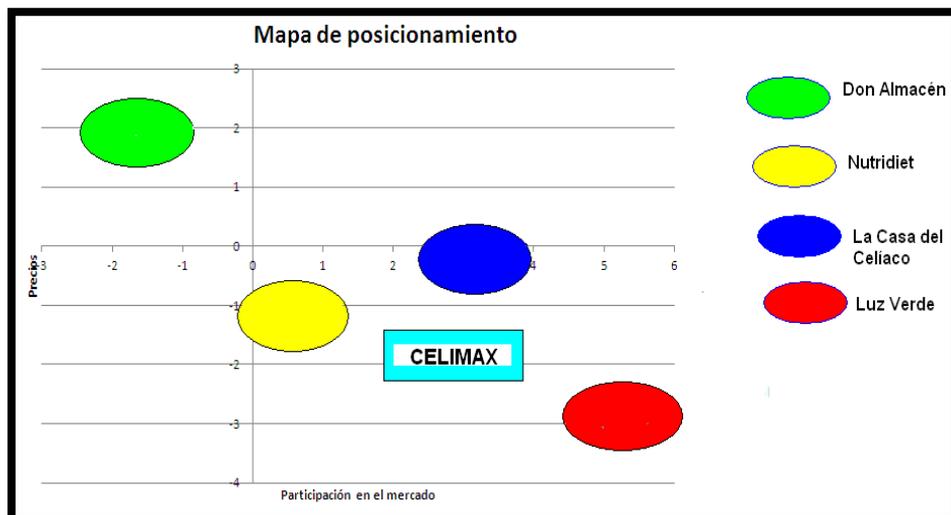
Posibilidades del proyecto

Obtenidos los resultados de las encuestas realizadas al público objetivo, se han analizado los principales factores que influyen en la demanda del producto, y se ha concluido que la preferencia por este producto está determinada por la calidad, variedad

y precio. Se ha determinado una amplia demanda insatisfecha, lo que resulta beneficioso para el proyecto puesto que indica que existen posibilidades de introducir un nuevo local, con productos de alta calidad y precios accesibles.

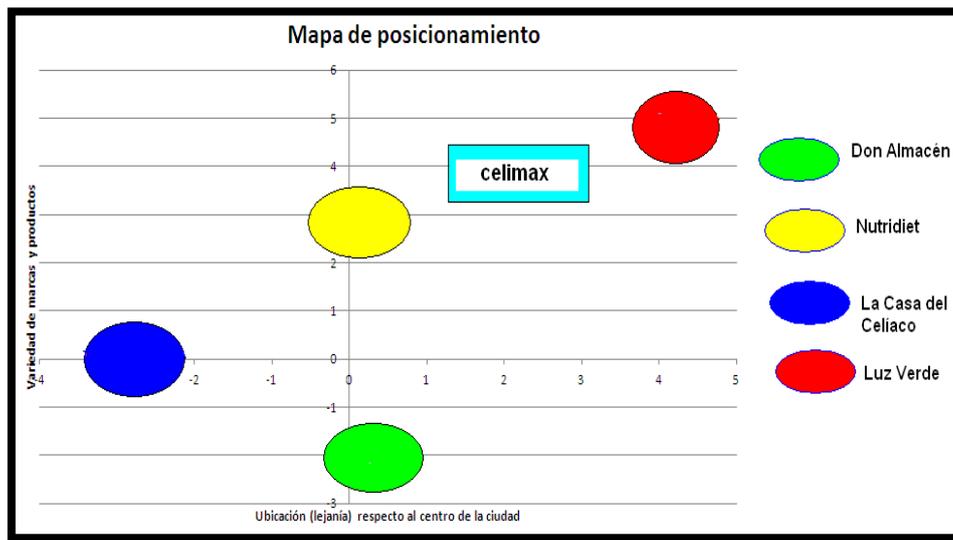
A través del análisis de la información recabada se pudo determinar cuál es la competencia real, así como las cualidades que ésta posee y los motivos por los cuales el público acude a sus negocios y consume sus productos. Dentro de las cualidades fundamentales se pueden citar, la atención al cliente, los precios moderados, el buen ambiente y estilo, la buena ubicación, la amplitud y horarios de atención.

Gráfico 1: Mapa de posicionamiento (variables: participación en el mercado y precios)



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 2: Mapa de posicionamiento (variables: Ubicación respecto al centro de la ciudad y variedad de marcas y productos)



Fuente: Elaboración propia

Los datos que se obtuvieron de la oferta y la demanda histórica, así como las proyecciones que se han hecho para los próximos años, muestran claramente que el consumo de los productos para celíacos, tienen un crecimiento aceptable y que es factible el presente proyecto de acuerdo al estudio realizado.

CAPÍTULO 3: Viabilidad Técnica

3.1 Localización

La localización del proyecto a nivel macro es: Argentina, provincia de Córdoba, departamento Capital. Como factores claves en la determinación de la macro localización del proyecto se encuentran: la infraestructura; mano de obra, medios de comunicación, servicios financieros, servicios públicos y privados de interés para el proyecto, algunos de los cuales se especifican más adelante.

En cuanto a la localización del proyecto a nivel micro, el local comercial estará ubicado en la Av. Fuerza Aérea al 3000. La Avenida Fuerza Aérea Argentina es una avenida, que pasa por el sur de la ciudad. La misma tiene una extensión de aproximadamente 5 km y se extiende desde el comienzo de la Autopista Carlos Paz hasta la rotonda del Ala.

Allí la misma continúa con el nombre de Av. Julio A. Roca, que desemboca a unas cuadras del centro de la ciudad. Es conocida también como Ruta 20, ya que forma parte de la Ruta Nacional 20, lo que hace que haya permanente movimiento de autos y entrada y salida de la ciudad de habitantes de localidades cercanas.

La micro localización fue determinada en base a diferentes factores que se presentan a continuación:

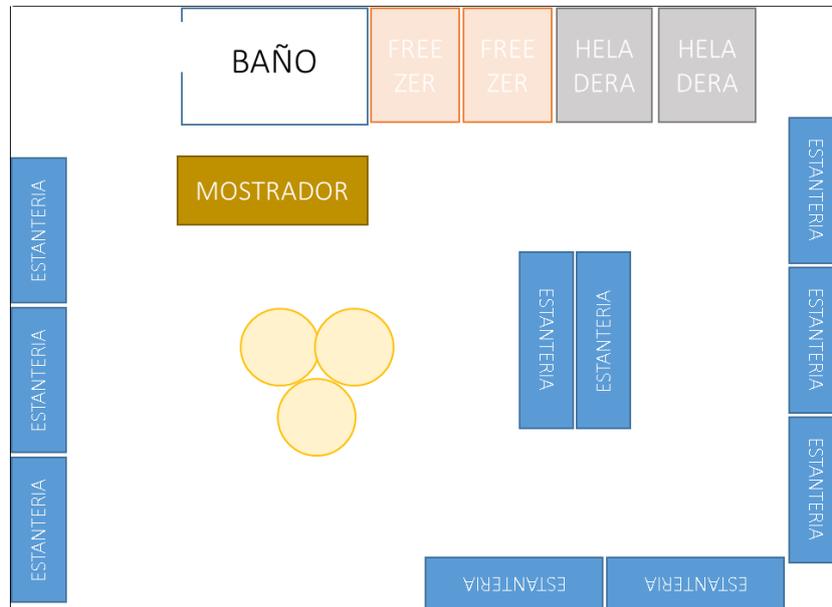
- Acceso vial por avenidas principales a la zona centro.
- Por contar con los siguientes servicios públicos; agua, cloacas, limpieza, luz, transporte, seguridad vial y seguridad pública.
- Por contar con los siguientes servicios privados; línea telefónica, Internet, cobertura celular, estacionamientos y transporte.
- Servicios de instituciones bancarias.

3.2 Tamaño

El local con el que se cuenta tiene una superficie de 16 mts². Cuenta con un baño y con la posibilidad de, en un futuro, ampliar el local, anexando uno que está al lado. Las

dimensiones del local comercial, están limitadas por las características de los inmuebles de la zona.

Figura1: Plano de distribución



Fuente: Elaboración propia

3.3 Inversiones del proyecto

Adquisición de equipos

- 1 caja registradora para dinero con controlador fiscal
- 2 heladeras comerciales
- 2 freezer comerciales
- 1 computadora
- 1 Extinguidor
- 1 Equipo de frío-calor de 7000 frigorías
- 1 Teléfono Fijo

Mobiliario

- 10 estanterías
- 1 mostrador

Obras Físicas

- Pintura
- Instalación eléctrica
- El local para el negocio es propio por lo cual no existiría el costo adicional de un contrato de alquiler.

3.4 Requerimiento de personal

Los puestos que contempla el punto de venta son multifuncionales, en otras palabras, una persona realizará diversas actividades. El personal necesario es: un encargado o gerente del punto de venta (titular de la empresa) y dos vendedores.

Para la determinación del costo de la mano de obra, se tuvo en cuenta las últimas disposiciones de la Federación Argentina de Empleados de Comercio y Servicios (FAECYS) c.c.t. n° 130/75 (2016 -2017).

3.5 Costo de inversión fija

Son las inversiones en diferentes activos fijos necesarios para la operación y realización de actividades del proyecto que forman parte de la inversión inicial.

Tabla 13: Equipos

Inversión en equipos	Cantidad	Precio	Total
Caja registradora con Controlador Fiscal	1	\$17.250	\$17.250
Heladeras Comerciales	2	\$13.500	\$27.000
Extinguidor	1	\$2.550	\$2.550
Equipo de computación	1	\$8.100	\$8.100
Teléfono fijo	1	\$420	\$420
Freezer Comerciales	2	\$12.000	\$24.000
Equipo Frío Calor	1	\$20.000	\$20.000
Total			\$99.320

Fuente: Elaboración propia

Tabla 24: Mobiliario

Inversión en mobiliario	Cantidad	Precio	Total
Estanterías	10	\$7.100	\$71.000
Mostrador	1	\$3.750	\$3.750
Total			\$74.750

Fuente: Elaboración propia

Tabla 15: Rodado

Inversión en Rodado	Cantidad	Precio	Total
Zanella ZB 110 cc Carga delivery	1	\$8.000	\$8.000
Total			\$8.000

Fuente: Elaboración propia

Tabla 16: Obras físicas

EXTERIOR						
Cartelería	Cartel de Fachada	1	un	MAT	\$ 3.000,00	\$ 3.000,00
				MO	\$ 1.500,00	\$ 1.500,00
Subtotal	Fachada y Vidriera					\$ 4.500,00

INTERIOR						
Techo	Durlock/Pintura			MAT	\$ 3.000,00	\$ 3.000,00
				MO	\$ 2.250,00	\$ 2.250,00
Subtotal	Interior					\$ 5.250,00

EXTERIOR E INTERIOR						
Letrista y ploteos	Letrista	1	U	MAT/M	\$	\$
			n	O	4.500,00	4.500,00
	Ploteos	1	U	MAT/M	\$	\$
			n	O	1.500,00	1.500,00
Iluminación y Electricidad	Iluminación General	1	U	MAT	\$	\$
			n		15.000,00	15.000,00
	Electricidad (cableado)	1	U	MAT	\$	\$
			n		3.750,00	3.750,00
	Electricista	1	U	MO	\$	\$
			n		5.250,00	5.250,00
Subtotal	Exterior e Interior					\$ 30.000,00

TRABAJOS EXTRAS

Limpieza de Local	Limpieza parcial	1	un	MO	\$ 750,00	\$ 750,00
	Protector piso	1	un	MAT	\$ 750,00	\$ 750,00
	Limpieza final	1	un	MO	\$ 1.500,00	\$ 1.500,00
Fletes	Fletes varios	10	un	MO	\$ 300,00	\$ 3.000,00
Gastos varios	Varios	1	un	MAT/MO	\$ 7.500,00	\$ 7.500,00
Subtotal	Trabajos Extras					\$ 13.500,00
TOTAL						\$ 53.250,00

Fuente: Elaboración propia

Tabla 37: Total de la inversión inicial

Detalle	Monto
Inversión en equipos	\$ 99.320
Inversión en mobiliario	\$ 74.750
Rodado	\$ 8.000
Inversión en obras físicas	\$ 53.250
Total	\$ 235.320

Fuente: Elaboración propia

3.6 Inversión en Capital de Trabajo

El capital de trabajo es la inversión destinada a mantener la liquidez del proyecto, es decir, estar en condiciones aptas para el cumplimiento de las obligaciones económicas a su prescripción. También forma parte de la inversión inicial. El requerimiento considerado para el capital de trabajo es \$ 247.050 y fue establecido para dos meses, tiempo suficiente para que el proyecto genere ingresos necesarios para solventar los gastos.

Tabla 18: Costos operativos para un bimestre

Costos Operativos	
Sueldos	\$89.085
Energía Eléctrica	\$3.000
Combustible delivery	\$750
Agua	\$1.110
Teléfono	\$1.200
Subtotal	\$95.145

Imprevistos 2%	\$1.905
Total Costos Operativos	\$97.050

Fuente: Elaboración propia

Tabla 19: Capital de trabajo

Capital de trabajo	
Inventario	\$150.000
Costos Operativos	\$97.050
Total Capital de Trabajo	\$247.050

Fuente: Elaboración propia

Se aclara que el inventario está constituido por todos aquellos productos de reventa, entre los cuales se pueden mencionar: Mezcla para pan, pan por unidad, galletas, pastas congeladas, pastas secas, fiambres, lácteos y quesos, snacks, repostería y chocolatería, entre otros.

CAPÍTULO 4: Viabilidad organizacional legal

4.1 Forma jurídica

La empresa se constituirá bajo la forma jurídica de Sociedad Simple (Sociedad de Hecho en el antiguo Código Civil).

Su justificación obedece a:

Sencillez de inscripción

No están obligadas a inscribirse, por lo que no se generan gastos constitutivos. Es más fácil iniciar actividades que con un tipo societario de los planteados en la Ley: no necesita instrumento escrito y es muy sencillo dar el alta en AFIP como Sociedad de Hecho y generar el CUIT simplemente con la presentación de los documentos de los socios.

Flexibilidad temporal

Al formarse solamente con la unión de dos o más personas que deseen realizar una actividad comercial en conjunto, las actividades aceptadas son muchas y se incluyen aquellas que estén pensadas desde su origen sólo para un plazo específico.

Menores gastos administrativos

Los gastos de administración son mínimos en comparación con otras sociedades. Desde el principio resulta más económica, ya que La S.H. no demanda gastos de inscripción. Además, no está obligada a llevar libros rubricados ni presentar balances. Los gastos por asesoramiento contable son menores que en una S.R.L. o una S.A.

Beneficios impositivos

La carga impositiva es menor en comparación con la S.R.L. o la S.A. Además, las S.H. son las únicas que pueden tributar a través del monotributo (permitido hasta 3 socios). Tampoco tributan impuesto a las ganancias de forma directa sino a través de los socios: los resultados positivos se distribuyen entre los socios y será sobre ellos que

recaiga el impuesto.

Las sociedades simples o sociedades de hecho (SH) son aquellas sociedades informales en las que no hay un pacto o contrato expreso que regule los derechos de los socios. También están incluidas aquellas que, si bien han sido establecidas por contrato, no están constituidas de acuerdo con los tipos de sociedades que establece la Ley (por ejemplo: S.A. o S.R.L.) y aquellas que, si bien están constituidas como una S.R.L. o una S.A., han omitido requisitos esenciales o formalidades legales.

El nuevo Código Civil y Comercial ha introducido importantes cambios en materia de sociedades de hecho (que ahora podrían llamarse sociedades simples), con el objeto de dar seguridad al empresario que opta por conformar una sociedad de estas características.

Una de esas modificaciones consiste en la obligatoriedad del pacto entre los socios. A partir del nuevo código, el contrato que los socios suscriben tiene valor entre las partes; en otras palabras, los socios pueden invocar el uno contra el otro las cláusulas de ese acuerdo.

En relación a terceros (personas ajenas a la sociedad), el contrato –y, por ende, la existencia y características de la sociedad– pueden ser invocado contra estos si se prueba que efectivamente lo conocieron. En principio, cualquiera de los socios puede representar a la sociedad (suscribir contratos, etc.).

El nuevo Código permite a la SH adquirir bienes registrables, o sea cosas inmuebles o muebles cuya adquisición se inscribe en registros, como por ejemplo: los automóviles, embarcaciones, casas, departamentos, etc. El bien se inscribe siempre a nombre de la sociedad. Esta puede disponer venderlo o gravarlo libremente.

Al tiempo de crear una sociedad de hecho, es muy importante tener en cuenta que los socios responden siempre y por parte iguales por las deudas que la sociedad tenga con terceros (a diferencia de lo que sucede con las S.R.L. y las S.A., en las que los socios limitan su responsabilidad a las acciones o cuotas que integran a estas).

Un dato importante: si el contrato de la SH no tiene previsto un plazo de duración de la sociedad, cualquiera de los socios puede pedir la disolución de la sociedad, y los socios que deseen seguir con la sociedad deberán pagar la parte correspondiente a quienes

han querido disolverla (conviene siempre establecer un plazo de duración, 30 o 50 años, por ejemplo).

Las SH continúan tributando nacionales como el impuesto a las ganancias en cabeza de los socios, I.V.A., siempre que no esté inscripta en el régimen de monotributo. En cualquier caso, deberá tributar el impuesto local de ingresos brutos, salvo que la actividad que desarrolla se encuentre exenta. Para que la sociedad pueda ser inscripta en el régimen de monotributo, se requiere que los socios no sean más de tres. Solo pueden categorizarse a partir de la categoría “D”, y las cotizaciones previsionales deben ser abonadas por separado, por cada socio.

4.2 Trámites que se deben llevar cabo en los principales organismos

A continuación se detallan los diversos trámites en los organismos municipales, provinciales y nacionales que se deberán realizar a fin de poder habilitar el emprendimiento en consonancia con las legislaciones vigentes.

4.2.1 Municipalidad de Córdoba

Requisitos para la habilitación comercial de actividades simples (Kioscos, Despensas, Locales de Venta, etc.):

- Formulario de Inscripción (FU) con firma certificado.
- Timbrado.
- Medidas de Seguridad (Disyuntor, Matafuegos, Salidas de Emergencia, Luces de Emergencia, etc.)
- Requisitos Especiales según actividad (determinada por la Normativa Vigente que regula la Actividad Comercial).
- Inspección de Higiene, Salubridad y Seguridad

4.2.2 Dirección General de Rentas

Se debe presentar la siguiente documentación:

- Formulario 291 (con firma certificada)
- Formulario 298 (con firma certificada)
- Boleta de servicio a nombre del titular de negocio.

- DNI

4.2.3 Ministerio de Trabajo

- Inscripción del libro de sueldos.
- Planilla de horarios y descansos.
- Libro de inspecciones.
- Formulario D1 (con firma certificada)

4.2.4 AFIP

Para solicitar el número de CUIT, se deberá presentar el formulario F.183/F por duplicado (dicho formulario se puede imprimir desde la página web del organismo o retirarlo en cualquier sede del AFIP), original y copia de DNI, original y copia de dos comprobantes de domicilio; estos serán emitidos por la policía de la localidad en la que se encuentre el domicilio, y una factura a nombre del interesado que llegue al domicilio (puede ser factura de la luz, por ejemplo).

4.3 Organización formal

Si bien el futuro emprendimiento estará dotado de una estructura simple, ello no impide que se formalice una estructura organizacional donde se pueda visualizar los distintos niveles de jerárquicos y operacionales.

4.3.1 Organigrama

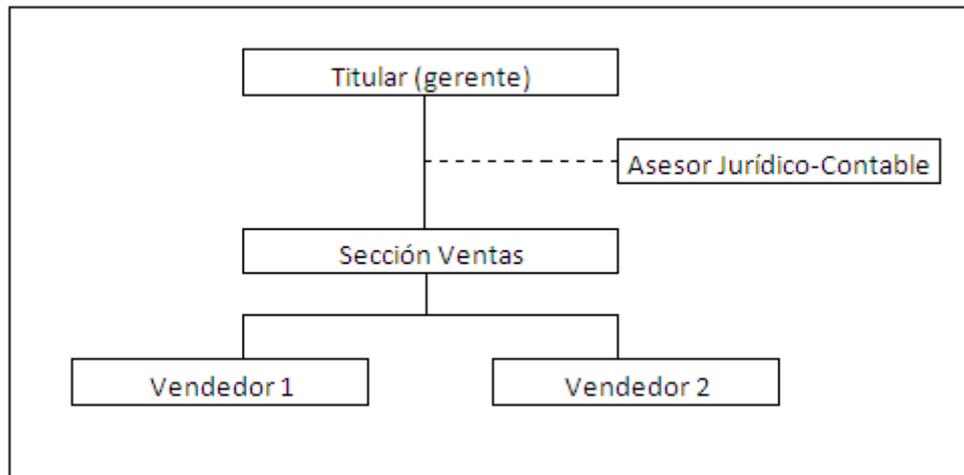
En el organigrama se pueden observar tres niveles operacionales, diferenciados:

-Encargado de la unidad de negocios y la administración, esta persona es el titular de la empresa, quien además, se desempeñará como vendedor, colaborando con los mismos cuando la situación requiera su intervención. El mismo no percibirá sueldo.

-Consultor externo, encargado del asesoramiento, legal, contable e impositivo.

-Empleados encargados de las ventas.

Figura2: Organigrama del punto de ventas



Fuente: Elaboración propia

4.3.2 Descripción de las actividades

A continuación se listan las actividades que realizarán cada uno de ellos.

-Actividades del gerente, responsable del punto de venta: apertura y cierre del punto de venta, control de las actividades del personal del punto de venta, efectuar operaciones de cobro, capacitar a sus vendedores, custodia de los ingresos, elaboración de reportes de las operaciones de venta, suplir las actividades del vendedor en casos que se requiera, realizar inventarios.

-Actividades de los vendedores: atención al cliente, consumir ventas, exhibición de productos, limpieza del punto de venta, revisión de las instalaciones, mantener en orden los exhibidores y productos, y apoyo al encargado del punto de venta en sus operaciones. Los mismos vendedores, se encargarán del servicio de delivey las veces que sea necesario y se turnarán una semana cada uno.

-Estudio Jurídico-Contable externo que se encargará de los aspectos legales, impositivos y previsionales de la organización.

4.4 Misión, visión y valores de la empresa

Para la determinación de la misión empresarial, se tuvieron en cuenta las preguntas que establece Ildelfonso Grande, que permitirá identificar los componentes de la misión.

¿Cuáles son las creencias, valores, aspiraciones y prioridades de la empresa?

¿Cuál es el mercado de la empresa?

¿Cuál es la amplitud del mercado?

¿Cuáles son los objetivos de la empresa?

¿Cuáles son los principales servicios que ofrecerán al mercado?

¿Cuál es la actividad actual y cuál será la futura?

¿Qué tecnología se aplica?

En función de las respuestas obtenidas se pudo determinar la siguiente misión.

4.4.1 Misión de la empresa

La misión de la firma es ser una empresa vendedora de productos para celíacos y sensibles al gluten, de la más alta calidad, y destinados a satisfacer la demanda de clientes del mercado meta, empleando recursos humanos capacitados identificados con la empresa y sus valores, todo ello enmarcado en un accionar con alto contenido ético.

4.4.2 Visión de la empresa

La firma busca diferenciarse no sólo por la excelente calidad de sus productos a precios bajos en relación a los competidores, sino también por la vocación de toda la empresa de trabajar para satisfacer plenamente a sus clientes y sus empleados.

4.4.3 Valores de la empresa

Respeto

Calidad

Responsabilidad

Innovación

Calidez

Conocimiento

4.5 Estrategia Comercial

Producto: El nombre comercial del local será “CELIMAX” y el objetivo será ofrecer la mayor variedad de productos sin TACC, buscando facilitar la tarea cotidiana de conseguir productos aptos para el consumo de celíacos y personas sensibles al gluten. Ofreciendo la venta con delivery previo acuerdo de entrega. Compromiso de permanente actualización de altas y bajas de productos aptos, con el fin de mantener una línea de productos lo más variada posible y de acuerdo a la ley vigente.

Precio: La estrategia en la fijación de precios que ofrecerá la empresa, será el costo más un margen que está en torno al 30-35 %, además dependerá de los contratos que la empresa realice con sus proveedores. Algunos productos tendrán un precio bajo en la introducción, para así capturar una cuota del mercado rápidamente. Tomando como referencia los precios de la competencia para asegurarse de que sean atractivos para el consumidor. Considerando cubrir costos fijos y variables, como así también un beneficio determinado.

Promoción: Los medios utilizados para dar a conocer el local comercial serán a través de:

- Tarjetas de presentación con el nombre de la empresa junto a su dirección, número de contacto.
- Página web y un 0800 para crear un centro de atención a personas celíacas para asesorarlas en lo que respecta a menús, recetas, consejos médicos y para que puedan conocer todos los productos que ofrece la empresa.
- Fan Page de Facebook, en donde se comunicará la incorporación de nuevos productos, recetas y tips para la alimentación diaria sin gluten.
- Folletería en restaurantes y bares con opciones en el menú para celíacos.
- Se trabajará en el armado de una base de datos de mails y teléfonos.

Asimismo, se definirán un conjunto de incentivos a corto plazo que fomentarán la venta de los productos que la empresa comercializará. La promoción de ventas va a estar dirigida al consumidor final con el objeto de:

- Estimular la venta de productos para celíacos tradicionales.
- Atraer nuevos segmentos y a la vez ayudar en la etapa de lanzamiento de productos nuevos o sustitutos especiales.
- Dar a conocer los cambios en los envases y las variaciones de los contenidos (Kg, cm³)
- Incrementar las ventas en épocas críticas.

Las herramientas que se utilizarán son:

- Descuentos 2x1 para incentivo de compra de determinados productos.
- Ahorre un 5% en su próxima compra (compras superiores a 250\$)
- Concursos y sorteos (canasta surtida de productos)
- Mejorar exhibidores del punto de venta (unificación de los colores que distinguen las diferentes marcas)
- Patrocinios consistentes en el apoyo en eventos deportivos, festivales, ferias artes (es una actividad que fomentará la imagen de la empresa a largo plazo).
- Entrega de catálogos de los productos.
- Especialidades publicitarias: artículos con nombre de la empresa que obsequian a los consumidores: calendarios, llaveros, camisetas, tazas etc.
- Degustaciones en el propio punto de venta.
- El mes de un determinado producto el cual se lo ofrece a un precio diferencial.
- Bonificaciones: productos que se ofrecen gratuitamente a cambio de una compra mayor, por ejemplo, 10 + 1.

Estas promociones incentivarán el consumo de los productos comercializados por la empresa, las expectativas de los compradores una vez que han recibido esta clase de incentivos se acostumbran a ellos y pronto los comienzan a esperarlos.

El mercado está fuertemente influido por la opinión de los especialistas médicos, gastroenterólogos, y por las asociaciones que nuclean a los enfermos celíacos. Es por ello que la empresa contará con el asesoramiento de médicos especialistas.

Distribución: La ubicación del local está en una zona de fácil acceso y sobre una avenida que desemboca en una ruta nacional, lo que da también más importancia a la ubicación por el ingreso y egreso de habitantes de localidades cercanas.

Se contará con un servicio de delivery, previo acuerdo de entrega. Lo cual es posible de acuerdo al mercado, ya que son consumidores acostumbrados a planificar sus comidas, dependiendo las actividades que tengan. Con lo cual, con una buena oferta de productos, buenos precios y servicios de entrega, se garantiza tener un buen servicio y buena aceptación de clientes, ya que sería una diferenciación respecto del resto de los competidores.

CAPÍTULO 5: Viabilidad financiera

A partir del estudio técnico, donde se pudo determinar el monto de los recursos económicos precisos para efectuar el proyecto y a partir de ello estimar la inversión inicial, se procede al cálculo de los ingresos y los costos del proyecto y realizar las proyecciones para flujo de efectivo.

5.1 Costo de nómina

A continuación se detallan el sueldo de los empleados, calculado en base a lo dictaminado por el gremio de los empleados de comercio.

Tabla 20: Detalle de remuneraciones

Personal de ventas				
	Rem. Mensual	Gasto anual	Cargas sociales	Total anual
Vendedor 1	\$ 17.131	\$ 223.114	\$ 66.813	\$ 289.522
Vendedor 2	\$ 17.131	\$ 223.114	\$ 68.813	\$ 289.522
Total				\$ 579.045

Fuente: Elaboración propia

5.2 Proyección de los costos de operación

Respecto al coeficiente de actualización para los salarios se tomó un 1,25 % (25 % anual) que representa promedio del crecimiento anual de los sueldos de los empleados de comercio. Para los servicios se tomó un coeficiente de actualización de 1,10 (10 % anual).

Tabla 41: Proyección de los costos de operación

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Sueldos	\$ 579.045	\$ 723.807	\$ 904.758	\$ 1.130.947	\$ 1.413.684
Energía Eléctrica y combustible	\$ 18.750	\$ 24.750	\$ 27.225	\$ 29.947	\$ 32.943
Telefonía	\$ 6.000	\$ 6.600	\$ 7.260	\$ 7.986	\$ 8.784
Agua	\$ 6.660	\$ 7.326	\$ 8.058	\$ 8.865	\$ 9.751
Total	\$ 610.455	\$ 762.483	\$ 947.301	\$ 1.177.744	\$ 1.465.162

Fuente: Elaboración propia

5.3 Proyección de los honorarios profesionales

Estos honorarios representan el costo del asesoramiento jurídico – impositivo, y se establecieron inicialmente en \$ 3.750 mensuales. Para la proyección de este gasto se determinó un incremento del 10 % anual.

Tabla 52: Proyección de los honorarios profesionales

DETALLE	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Honorarios Profesionales	\$ 45.000	\$ 49.500	\$ 54.450	\$ 59.895	\$ 65.884

Fuente: Elaboración propia

5.4 Impuestos provinciales y municipales

-Impuesto Municipal: el monto a abonar se calcula de la siguiente manera:

Ventas mensuales x alícuota 6 por mil x 1,12 = \$ 417.924 x 0.006 x 1,12 = \$ 2.809 mensuales x 12 meses = \$ 33.702 anuales para el primer año.

-Ingresos Brutos: el monto a abonar se calcula de la siguiente manera:

Ventas mensuales x alícuota 4 % = \$ 417.924 x 0.04 = \$ 16.717 mensuales x 12 meses = \$ 200.604 anuales para el primer año.

5.5 Costos no erogables

Tabla 63: Depreciaciones

Bienes de Uso	V. de origen	Vida Útil	Dep. anual
Caja registradora con Controlador Fiscal	\$17.250	10	\$1.725
Heladeras Comerciales	\$27.000	10	\$2.700
Mostrador	\$3.750	10	\$375
Equipo de computación y rodado	\$16.100	5	\$3.220
Estanterías	\$75.000	10	\$7.500
Freezer Comerciales	\$24.000	10	\$2.400
Equipo Frío Calor	\$20.000	10	\$2.000
Instalación Eléctrica	\$18.750	10	\$1.875
Total			\$20.670

Fuente: Elaboración propia

5.6 Determinación de los ingresos por ventas

Para la determinación de los ingresos del proyecto, se tomó como referencia una canasta modelo de productos constituida por: pre-mezclas para pan, pan, galletas, pastas congeladas frescas, pastas secas, fiambres lácteos y quesos, snacks, repostería y chocolatería, merienda para niños del colegio y para cada cumpleaños que el niño participa.

Los precios para los artículos vendidos se obtuvieron del promedio simple entre los precios más caros y los precios menos caros de cada producto integrante del conjunto. Los precios de venta incluyen un 35 % sobre el costo, en todos los casos (es el margen de beneficio sugerido por los proveedores para ser competitivos en el mercado).

Tabla 74: Costo de la canasta modelo mensual

Detalle	Cantidad	Precio	Total
Mezcla para pan (bolsas de 1 Kg.)	3	\$ 75	\$ 225
Pan por unidad (750 gr.)	5	\$ 90	\$ 450
Galletas (paquetes de 200 gr.)	6	\$ 40	\$ 240
Pastas congeladas (bandejas de 300 gr.)	4	\$ 99	\$ 396
Pastas secas (paquetes de 300 gr.)	9	\$ 60	\$ 540
Fiambres, lácteos y quesos (gasto mensual promedio)			\$ 225
Snacks, repostería y chocolatería (gasto promedio mensual)			\$ 180
Merienda para colegio niños (gasto mensual promedio)			\$ 300
Cumpleaños en que el niño participa (gasto mensual promedio)			\$ 120
Total mensual gasto individual			\$ 2.679

Fuente: Elaboración propia

De acuerdo al estudio de mercado se podrá captar un número aproximado de 360 clientes mensuales.; de los cuales se estimó que solo el 50 % efectúa algún tipo de compra. Es decir solo 180 clientes mensuales efectúan alguna compra. Teniendo en cuenta lo antedicho, se determinan a continuación los ingresos generados por las ventas en el primer año del emprendimiento.

Gasto promedio por cliente = **\$2.679**

Número de clientes diarios: número de clientes mensuales/30

Número de clientes diarios: $180/30 = 6$ **clientes**

Cantidad de días laborables al mes: **26 días**

Ingreso mensual por ventas: $\$2.679 \times 6 \text{ clientes} \times 26 \text{ días} = \mathbf{\$417.924}$

Ingreso anual por ventas: $\$417.924 \times 12 = \$5.015.088$

5.7 Proyección de los ingresos por ventas

Para la proyección de los ingresos por ventas, se tomó como coeficiente de actualización de los precios un 18.5%, que surgió de calcular la tasa de crecimiento geométrico del índice de precios al consumidor publicado por el INDEC del capítulo alimentos y bebidas correspondientes a los meses de abril a diciembre de 2016.

Tabla 25: Índices correspondientes a los meses de abril a diciembre de 2016, según capítulos de la canasta

Nivel general y capítulos	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16
Nivel general	100	104,2	107,4	109,6	109,8	111,1	113,7	115,5	116,9
Alimentos y Bebidas	100,0	103,7	107,0	109,9	110,6	113,1	114,8	117,0	118,5
Indumentaria	100,0	102,3	102,5	101,8	102,6	107,6	111,4	112,8	112,7
Vivienda y servicios básicos	100,0	105,2	112,6	113,6	107,2	101,5	112,4	114,0	115,8
Equipamiento y mantenimiento del hogar	100,0	102,9	107,7	110,3	111,2	111,6	112,1	115,0	117,3
Atención médica y gastos para la salud	100,0	101,7	108,8	111,1	114,5	115,8	119,7	121,6	122,7
Transporte y comunicaciones	100,0	105,6	106,7	108,2	109,1	109,9	109,8	111,4	112,8
Esparcimiento	100,0	102,0	102,3	107,4	106,7	108,7	109,6	110,3	112,5
Educación	100,0	103,2	105,5	108,0	110,5	110,9	112,0	112,9	113,7
Otros bienes y servicios	100,0	116,1	117,7	119,2	120,4	123,4	125,1	127,5	128,6

Fuente: INDEC, 2017

Tabla 86: Proyección de los ingresos por ventas

Detalle	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos		5.015.088	5.942.879	7.042.312	8.345.140	9.888.990

Fuente: Elaboración propia

5.8 Financiación del proyecto

Existe la posibilidad de un autofinanciamiento por parte de los emprendedores que se encuentra en condiciones de afrontar por si solos los costos de la inversión inicial. Pero si bien no es intención de la nueva empresa recurrir al financiamiento de terceros, en el presente estudio se realizarán dos flujos de fondos, uno con autofinanciación y otro

con financiación bancaria para determinar cuál es más conveniente desde el punto de vista económico.

5.9 Flujo de fondos del proyecto

A continuación se detalla el flujo de fondos del proyecto con autofinanciamiento:

Tabla 27: Flujo de fondos con financiación propia

DETALLE	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Inversión Inicial	-\$ 235.320					
Capital de trabajo	-\$ 247.050					
Ingresos		\$ 5.015.088	\$ 5.942.879	\$ 7.042.312	\$ 8.345.140	\$ 9.888.990
Costo de ventas		-\$ 3.714.880	-\$ 4.402.133	-\$ 5.216.527	-\$ 6.181.585	-\$ 7.325.178
Utilidad Bruta		\$ 1.300.208	\$ 1.540.746	\$ 1.825.785	\$ 2.163.555	\$ 2.563.812
Gastos Operativos		-\$ 610.455	-\$ 762.483	-\$ 947.301	-\$ 1.177.744	-\$ 1.465.162
Honorarios Profesionales		-\$ 45.000	-\$ 49.500	-\$ 54.450	-\$ 59.895	-\$ 65.884
Depreciaciones		-\$ 20.670	-\$ 20.670	-\$ 20.670	-\$ 20.670	-\$ 20.670
Imp. Municipal		-\$ 33.701	-\$ 42.789	-\$ 50.705	-\$ 60.085	-\$ 71.201
Ingresos Brutos		-\$ 200.604	-\$ 237.715	-\$ 281.692	-\$ 333.806	-\$ 395.560
Ut. Antes de Int. e Imp.		\$ 389.778	\$ 427.590	\$ 470.966	\$ 511.355	\$ 545.336
Utilidad neta		\$ 389.778	\$ 427.590	\$ 470.966	\$ 511.355	\$ 545.336
Imp. A las Ganancias		-\$ 136.422	-\$ 149.656	-\$ 164.838	-\$ 178.974	-\$ 190.868
Depreciaciones		\$ 20.370	\$ 20.370	\$ 20.370	\$ 20.370	\$ 20.370
Flujo de fondos	-\$ 482.370	\$ 273.726	\$ 298.303	\$ 326.498	\$ 352.751	\$ 374.838
FF acumulado		-\$ 208.644	\$ 89.659	\$ 416.157	\$ 768.908	\$ 1.143.746

Fuente: Elaboración propia

5.10 Evaluación financiera del proyecto con autofinanciación

A continuación se procederá al cálculo de los principales indicadores financieros para poder determinar la viabilidad del proyecto analizado.

5.10.1 Costo de oportunidad

El costo de oportunidad es lo que el inversionista deja de percibir o ganar al invertir en una alternativa, en este caso al invertir en el proyecto; por lo tanto, se espera que el rendimiento mínimo que debería resultar del mismo sea superior al costo de oportunidad.

Para el presente caso se estableció en un 30%, es decir, la tasa de costo del capital propio, fue estimada de acuerdo al costo de oportunidad de destinar el dinero necesario para esta inversión en un plazo fijo del Banco de la Provincia de Córdoba que otorga un rendimiento del 18,6% anual por un plazo entre 180 y 364 días (enero, 2017), como así también una corrección por la rentabilidad propia del inversor, la cual fue propuesta por el emprendedor del proyecto en base a sus propios asesores.

Tasa nominal anual BANCOR	0,186
Corrección por rentabilidad propia del inversor	<u>0,114</u>
Tasa de descuento	0,300

5.10.2 Cálculo de VAN y TIR

Tabla 28: TIR y VAN del proyecto con financiación propia

Período	Flujo de Fondos	TIR	56,25%
0	-482.370	VAN	\$ 145.849,45
1	273.726		
2	298.303		
3	326.498		
4	352.751		
5	374.838		

Fuente: Elaboración propia

$$VAN = -482.370 + \frac{273.726}{(1+0,30)} + \frac{298.303}{(1+0,30)^2} + \frac{326.498}{(1+0,30)^3} + \frac{352.751}{(1+0,30)^4} + \frac{374.838}{(1+0,30)^5} = 145.849,45$$

$$TIR = -482.370 + \frac{273.726}{(1+r)} + \frac{298.303}{(1+r)^2} + \frac{326.498}{(1+r)^3} + \frac{352.751}{(1+r)^4} + \frac{374.838}{(1+r)^5} = 56,25 \%$$

El Valor Actual Neto es de \$145.849,45 al ser un valor positivo implica que la sumatoria del flujo actualizado de los ingresos es mayor que la sumatoria del flujo actualizado de egresos, en tal caso, se recomienda aceptar el proyecto ya que es económicamente factible.

En éste análisis la tasa interna de retorno (TIR) es del 56,25%, y es mayor que la tasa de oportunidad (estimada en 30%), por lo que también se recomienda aceptar el proyecto ya que es económicamente factible.

5.10.3 Período de recuero descontado

Tabla 29: Flujo de fondos actualizado acumulado

Año	Flujos actualizados	Flujos act. Acum.
0	-482.670,00	
1	210.558,46	-272.111,54
2	176.510,65	-95.600,89
3	148.610,83	53.009,95
4	123.507,93	176.517,88
5	100.954,77	277.472,65

Fuente: Elaboración propia

Como se pudo apreciar en el flujo de fondos actualizado acumulado, la inversión inicial se recupera a los 2 años y 8 meses aproximadamente, antes de la finalización del horizonte temporal establecido para el proyecto.

5.10.4 Índice de Rentabilidad

Fórmula $IR = VPN/I_0$

$$IR = 145.849,45/482.370 = 0,31$$

Como el índice de rentabilidad o relación costo – beneficio es mayor a la tasa de corte establecida el proyecto es rentable.

5.10.5 Costo Anual Equivalente (CAE)

Fórmula:

$$CAE = I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^n} = \text{Valor actual de los costos}$$

$$CAE = 482.370 + \frac{4.625.310}{(1+0,30)} + \frac{5.515.289}{(1+0,30)^2} + \frac{7.513.278}{(1+0,30)^3} + \frac{7.833.875}{(1+0,30)^4} + \frac{9.343.654}{(1+0,30)^5} = 15.982.950,17$$

El CAE asume un valor de \$ 15.982.950,17

5.11 Flujo de fondos con financiación bancaria

5.11.1 Información general del préstamo

Acreedor: Banco Macro	
Monto del préstamo	\$ 300.000.00
Plazo (en meses)	36 meses
Tasa de interés anual	45,28 %
Tasa Efectiva mensual	3,77 %
Gastos Bancarios iniciales	0,40%
Gastos de Constitución de Garantías	1,50%
IVA s/intereses	21%

El sistema de amortización que aplica el banco es el de amortización francés, que se lo llama sistema progresivo o acumulativo de amortización, que amortiza el capital en forma creciente, el cálculo del interés se hace sobre los saldos del capital adeudado, la tasa de interés efectiva se expresa sobre saldos y la cuota es fija, en tanto no se modifique la tasa de interés y los períodos sean sincrónicos (Anexo C: Plan de pagos del préstamo)

Los métodos de amortización no son neutrales a los efectos impositivos, ya que el Estado permite al prestatario deducir de la base imponible del impuesto a las ganancias

los intereses correspondientes, y la distribución en el tiempo de los intereses afecta directamente al valor actual del impuesto a pagar.

Tabla 30: Cronograma de devolución del financiamiento solicitado

Concepto	Año 1	Año 2	Año 3
Devolución del Capital	-\$ 60.094	-\$ 93.726	-\$ 146.180
Devolución de Intereses	-\$ 124.366	-\$ 90.734	-\$ 38.280
IVA sobre intereses	-\$ 26.117	-\$ 19.054	-\$ 8.039
Total intereses	-\$ 150.483	-\$ 109.788	-\$ 46.318
Gastos bancarios iniciales	-\$ 1.200		
Gastos de garantías	-\$ 4.500		
Total (\$/año)	-\$ 216.277	-\$ 203.514	-\$ 192.499

Fuente: Banco Macro (2017)

Tabla 91: Flujo de Fondos del proyecto con financiación bancaria

DETALLE	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Inversión Inicial	-\$ 235.320					
Capital de trabajo	-\$ 247.050					
Ingresos		\$ 5.015.088	\$ 5.942.879	\$ 7.042.312	\$ 8.345.140	\$ 9.888.990
Costo de ventas		-\$ 3.714.880	-\$ 4.402.133	-\$ 5.216.527	-\$ 6.181.585	-\$ 7.325.178
Utilidad Bruta		\$ 1.300.208	\$ 1.540.746	\$ 1.825.785	\$ 2.163.555	\$ 2.563.812
Gastos Operativos		-\$ 610.455	-\$ 762.483	-\$ 947.301	-\$ 1.177.744	-\$ 1.465.162
Honorarios Profesionales		-\$ 45.000	-\$ 49.500	-\$ 54.450	-\$ 59.895	-\$ 65.884
Depreciaciones		-\$ 20.670	-\$ 20.670	-\$ 20.670	-\$ 20.670	-\$ 20.670
Imp. Municipal		-\$ 33.701	-\$ 42.789	-\$ 50.705	-\$ 60.085	-\$ 71.201
Ingresos Brutos		-\$ 200.604	-\$ 237.715	-\$ 281.692	-\$ 333.806	-\$ 395.560
Devolución del Capital		-\$ 60.094	-\$ 93.726	-\$ 146.180		
Ut. Antes de Int. e Imp.		\$ 329.684	\$ 333.864	\$ 324.786	\$ 511.355	\$ 545.336
Intereses del préstamo		-\$ 150.483	-\$ 109.788	-\$ 46.318		
Utilidad neta		\$ 179.201	\$ 224.075	\$ 278.468	\$ 511.355	\$ 545.336

Imp. A las Ganancias	-\$ 62.720	-\$ 78.426	-\$ 97.464	-\$	-\$
				178.974	190.868
Depreciaciones	\$ 20.370	\$ 20.370	\$ 20.370	\$ 20.370	\$ 20.370
Crédito bancario	\$				
	300.000				
Flujo de fondos	-\$	\$	\$	\$	\$
	182.370	136.851	166.019	201.374	352.751
FF acumulado	-\$ 45.519	\$	\$	\$	\$
		120.500	321.874	674.625	1.049.46
					3

Fuente: Elaboración propia

5.11.2 Cálculo de VAN y TIR

Tabla 32: TIR y VAN del proyecto con financiación bancaria

Período	Flujo de Fondos	TIR	93,25%
0	-182.370	VAN	\$ 234.990,54
1	136.851		
2	166.019		
3	201.374		
4	352.751		
5	374.838		

Fuente: Elaboración propia

$$VAN = -182.370 + \frac{136.851}{(1+0,30)} + \frac{166.019}{(1+0,30)^2} + \frac{201.374}{(1+0,30)^3} + \frac{352.751}{(1+0,30)^4} + \frac{374.838}{(1+0,30)^5} = 234.990,54$$

$$VAN = -182.370 + \frac{136.851}{(1+r)} + \frac{166.019}{(1+r)^2} + \frac{201.374}{(1+r)^3} + \frac{352.751}{(1+r)^4} + \frac{374.838}{(1+r)^5} = 93,25 \%$$

El Valor Actual Neto es de \$234.990,54; al ser un valor positivo implica que la sumatoria del flujo actualizado de los ingresos es mayor que la sumatoria del flujo actualizado de egresos, en tal caso, se recomienda aceptar el proyecto ya que es económicamente factible.

En éste análisis la tasa interna de retorno (TIR) es del 93,25%, y es mayor que la tasa de oportunidad (estimada en 30%), por lo que también se recomienda aceptar el proyecto ya que es económicamente factible.

5.11.3 Período de recupero descontado

Tabla 33: Flujo de fondos actualizado acumulado

Año	Flujos actualizados	Flujos act. Acum.
0	-182.370,00	
1	105.270,00	-77.100,00
2	98.236,09	21.136,09
3	91.658,63	112.794,72
4	123.507,93	236.302,65
5	100.954,77	337.257,42

Fuente: Elaboración propia

Como se pudo apreciar en el flujo de fondos acumulado, la inversión inicial se recupera al año y 9 meses aproximadamente.

5.11.4 Índice de Rentabilidad

Fórmula IR = VPN/Io

$$IR = 234.990,54/182.370,00 = 1,28$$

Como el índice de rentabilidad o relación costo – beneficio es mayor a la tasa de corte establecida el proyecto es rentable.

5.10.5 Costo Anual Equivalente (CAE)

Fórmula:

$$CAE = I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} = \text{Valor actual de los costos}$$

$$CAE = 182.370 + \frac{4.835.887}{(1+0,30)} + \frac{5.518.804}{(1+0,30)^2} + \frac{6.763.844}{(1+0,30)^3} + \frac{7.833.785}{(1+0,30)^4} + \frac{9.343.654}{(1+0,30)^5} = 15.505.837,02$$

El CAE asume un valor de \$ 15.505.837,02

A modo de efectuar una especie de cierre de los criterios de evaluación, basados en las estimaciones de los flujos de caja proyectados, se presentará un cuadro comparativo en el que se engloba a los mismos tanto para el proyecto con autofinanciación y financiamiento externo.

Tabla 34: Comparación de criterios

Criterios de Evaluación	Proyecto	
	Con autofinanciación	Con financiación bancaria
TASA DE DESCUENTO	30%	30%
VAN	\$145.849,45	\$ 234.990,54
TIR	56,25%	93,25%
PERÍODO DE RECUPERO	1 año y 8 meses	1 año y 3 meses
IR	0,31	1,28
CAE	\$ 15.982.950,17	\$ 15.505.837,02

Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar los criterios de evaluación, indican que tanto el proyecto financiado con recursos propios y aquel financiado con recursos de terceros deberían ser aceptados, ya que la VAN arroja un resultado positivo, y la TIR en ambos casos se encuentra por encima del costo de oportunidad exigido para el proyecto, lo que daría una cierta holgura a posibles variaciones en la demanda.

En cuanto al período de recupero este es menor en la opción con financiación bancaria respecto de la opción con autofinanciación. Pero hay que tener presente que si bien un proyecto depende en gran medida de su último flujo neto de fondos, el mismo podría tener una vida útil que perdure en el tiempo, lo que aumentaría la magnitud de sus flujos de fondos descontados, pero que por una cuestión de inestabilidad en la que se está viviendo hoy en el país no se analizan esa cantidad de años.

Con respecto al índice de rentabilidad, el del proyecto con financiación bancaria es superior y el CAE con financiación bancaria es menor al de autofinanciación.

Si bien ambos proyectos son factibles de aceptación. El proyecto financiado mediante recursos de terceros, será más rentable, ya que este arroja una VAN mayor, y un menor periodo de recupero de la inversión inicial; por lo que se podría concluir, que será factible llevar a cabo el presente proyecto de inversión mediante la financiación bancaria.

Conclusión

En función a los distintos aspectos analizados en los estudios de mercado, técnico, organizacional, legal y económico-financiero para la apertura del local de venta de productos para celíacos en Córdoba, se puede concluir que existen oportunidades de crecimiento y expansión que hacen viable continuar con el emprendimiento, es decir, el proyecto de inversión es rentable.

Con el estudio de mercado se obtuvo información relevante respecto a la oportunidad para la empresa de comercializar sus productos en la ciudad de Córdoba. Se determinó la demanda de la zona de influencia del proyecto y se la comparó con la oferta disponible en la misma zona. Se proyectaron los valores obtenidos y se pudo determinar la demanda insatisfecha de los productos para celíacos existente. De acuerdo a lo expuesto, la oferta que proporcionará el emprendimiento cubriría aproximadamente un 47 % de la demanda insatisfecha. Por lo tanto desde el punto de vista comercial el proyecto es ampliamente viable.

El estudio técnico puso de manifiesto la magnitud del emprendimiento, la capacidad y aptitud del mismo, junto con todas las implementaciones necesarias para formar la empresa; determinando: equipos, mobiliario, obras físicas y capital de trabajo.

En lo que se refiere a los costos que intervendrán en la operación del proyecto, en primera instancia se determinaron costos de ventas, para luego ser relacionados con los ingresos del proyecto provenientes de la comercialización de los productos, y otros costos operativos, finalmente se obtuvo el flujo de efectivo y su proyección para cinco años; en este caso los resultados obtenidos demuestran que el proyecto generará ganancias desde el primer año y se incrementarán de manera favorable para los siguientes años, lo que

señala que el proyecto es factible desde el punto de vista de que los ingresos son mayores a los costos.

Finalmente, gracias al estudio económico-financiero se pudo determinar la viabilidad económica del proyecto. Los resultados de este estudio arrojaron un VAN positivo y una TIR superior al costo de oportunidad. Esto demuestra que el proyecto es atractivo. En cuanto al periodo de recuperación de la inversión, se ha estimado que éste se encuentra dentro de los parámetros idóneos con respecto a la vida útil del proyecto.

Se debe destacar, que aunque no sea la intención de los inversionistas acudir a financiamiento externo, esta alternativa arroja un valor del VAN calculado superior a la alternativa de autofinanciación. Ambos proyectos son factibles de aceptación. El proyecto financiado mediante recursos de terceros, será más rentable, ya que este arroja una VAN mayor, dado que los flujos netos de fondos son mayores, por lo que se podría concluir, que será factible llevar a cabo el presente proyecto de inversión mediante financiación bancaria.

Concluida la investigación, se recomienda la ejecución del proyecto ya que existen todas las condiciones necesarias para su realización.

Bibliografía

Libros

Álvarez, H. (2003) Administración. Un enfoque interdisciplinario y competitivo. Argentina: Ediciones Eudecor.

Garrido Buj, S. (2003) Dirección Estratégica. México: Mc Graw Hill.

Johnson, Mark W. (2010) Seizing the white space (1° Edición). Editorial Harvard Business Press.

Koontz, H. y Weihrich, H. Administración. Una perspectiva global. (11° Edición). México: Mc Graw Hill.

Ross, S. A., Westerfiend, R. W. y Jordan, B. D. (2007). Fundamentos de Finanzas Corporativas. México: Mc Graw Hill.

Sapag Chain, N. y Sapag Chain, R. (2007). Preparación y Evaluación de Proyectos. (5° Edición). México: Mc Graw Hill.

Solana, Ricardo F. (1998) PRODUCCION Su organización y administración en el umbral del tercer milenio. Buenos Aires: Ediciones Interoceanicas S.A.

Thompson, A. y Strickland, A. J. (2001). Administración Estratégica. (11° Edición). México: Mc Graw Hill.

Recursos de Internet

Federación de Asociaciones de Celíacos de España, *Sintomatología de la enfermedad celiaca* (en línea) Disponible en: <http://www.celiacos.org/enfermedad-celiaca.html> (fecha de consulta 3 de marzo, 2015)

Federación de Asociaciones de Celíacos de España, *Cuaderno de la Enfermedad Celiaca* (en línea) Disponible en: http://www.celiacos.org/images/pdf/cuaderno_celiaca.pdf (fecha de consulta 5 de marzo, 2015)

Diario 20 Minutos, *Sensibilidad al gluten sin ser celíaco, un nuevo síndrome clínico que afecta a millones* (en línea) Disponible en:

<http://www.20minutos.es/noticia/2070863/0/sensibilidad-gluten/sindrome-clinico/cequia/> (fecha de consulta 3 de abril, 2015)

Página web docente Pascual Parada, *Análisis PESTEL, una herramienta de estudio del entorno* (en línea) Disponible en: <http://www.pascualparada.com/analisis-pestel-una-herramienta-de-estudio-del-entorno/> (fecha de consulta 7 de mayo, 2015)

Ministerio de Salud, *En la Argentina, las necesidades de los celíacos ahora son derechos* (en línea) Disponible en:

<http://www.msal.gov.ar/prensa/index.php/noticias/noticias-de-la-semana/55-en-la-argentina-las-necesidades-de-los-celicos-ahora-son-derechos> (fecha de consulta 15 de julio, 2015)

Asociación Celiaca Argentina, Símbolo sin TACC (en línea) Disponible en: <http://www.celiaco.org.ar/dieta-sin-tacc/simbolo-sin-tacc> (fecha de consulta 26 de junio, 2015)

Diario “El Diario”, *Certificaron a 68 nuevos productos libres de gluten* (en línea) Disponible en: <http://www.eldiario.com.ar/diario/interes-general/101137-certificaron-a-68-nuevos-productos-libres-de-gluten.htm> (fecha de consulta 26 de junio, 2015)

Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria (Senasa), *¿Quiénes somos?* (en línea) Disponible en:

<http://www.senasa.gov.ar/contenido.php?to=n&in=1855&io=28499> (fecha de consulta 29 de junio, 2015)

Celi&Co La revista de los celíacos, *Por qué son tan caros los productos para celíacos* (en línea) Disponible en: http://celico.com.ar/novedades_up.html (fecha de consulta 8 de agosto, 2015)

Ley de Celiaquía 26.588 *Ley Celiaca Nacional* (en línea) Disponible en: <http://www.ley-celiaca.com.ar/> (fecha de consulta 24 de octubre, 2015)

CEPAL (2005). Metodología general de identificación, preparación y evaluación de proyectos de inversión. Disponible en:

http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/5608/S056394_es.pdf (fecha de consulta 24 de octubre, 2015)

El observatorio del Litoral (2015). El diario digital de Entre Ríos. Disponible en:

<http://www.elobservadordellitoral.com/2015/05/16/pautasso-hay-400-000-celiacos-en-argentina-y-4-000-000-de-personas-sensibles-al-gluten/> (fecha de consulta 24 de octubre, 2016)

ANEXOS

Anexo A

Encuesta a potenciales clientes

Sexo

Masculino	Femenino
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Edad

Estado Civil
Marcar con una cruz

Casado	Soltero	Otros
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

1) En su núcleo familiar ¿existe alguna persona celíaca o con intolerancia al gluten?

Si	No
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

2) ¿Destina parte del ingreso familiar para la compra de productos para celíacos?

Marcar con una cruz

Si	No
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

3) ¿Con qué frecuencia realiza las compras de productos para celíacos?

Marcar con una cruz

Quincenalmente	Mensualmente	Trimestralmente	Semestralmente
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

4) Si su respuesta anterior fue "mensualmente". ¿Con qué frecuencia Ud. efectúa sus compras al mes?

Marcar con una cruz

1-2 veces al mes	<input type="checkbox"/>
3-4 veces al mes	<input type="checkbox"/>
5-más veces al mes	<input type="checkbox"/>

5) A la hora de comprar productos para celíacos, ¿a cuál de los siguientes aspectos le da mayor importancia?

Marcar con una cruz

Marca	<input type="checkbox"/>
Precio	<input type="checkbox"/>

6) ¿A qué tipo de lugar prefiere acudir para realizar sus compras de productos para celíacos?

Marcar con una cruz

Comercios especializados	<input type="checkbox"/>
Supermercados o Hipermercados	<input type="checkbox"/>
Dietéticas	<input type="checkbox"/>
Otros	<input type="checkbox"/>

7) ¿Sobre quién recae la decisión de su compra?

Marcar con una cruz

Usted	<input type="checkbox"/>
Mamá	<input type="checkbox"/>
Hijos	<input type="checkbox"/>
Esposo/a	<input type="checkbox"/>
Otros	<input type="checkbox"/>

8) Formas de Pago

Marcar con una cruz

Contado	Tarjeta de Crédito	Tarjeta de Débito
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Anexo B

Tabulación de datos obtenidos en las encuestas a clientes

Sexo de la persona encuestada

	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Masculino	38	38%
Femenino	62	62%
Total	100	100%

Edades de las personas encuestadas

	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Menos de 15 años	0	0%
Entre 15 y 19 años	12	12%
Entre 20 y 24 años	20	20%
Entre 25 y 29 años	16	16%
Entre 30 y 34 años	11	11%
Entre 35 y 39 años	20	20%
Más de 39 años	21	21%
TOTAL	100	100%

Estado civil

	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Soltero	20	20%
Casado	67	67%
Otros	13	13%
TOTAL	100	100%

1) En su núcleo familiar ¿existe alguna persona celíaca o con intolerancia al gluten?

	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Si	6	6%
No	94	94%
Total	100	100%

2) ¿Destina parte del ingreso familiar para la compra de productos para celíacos?

	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Si	6	6%
No	94	94%
TOTAL	100	100%

3) ¿Con qué frecuencia realiza sus compras de este tipo de productos?

	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Quincenalmente	0	0%
Mensualmente	6	100%
Trimestralmente	0	0%
Semestralmente	0	0%
TOTAL	6	100%

4) Si su respuesta anterior fue "Mensualmente". ¿Con qué frecuencia Ud. efectúa sus compras?

	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
1-3 veces al mes	2	33%
4-6 veces al mes	4	67%
6-más veces al mes	0	0%
TOTAL	6	100%

5) A la hora de comprar productos para celíacos, ¿a cuál de los siguientes aspectos le da mayor importancia?

	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Marca	1	17%
Precio	5	83%
TOTAL	6	100%

6) ¿A qué tipo de lugar prefiere acudir para realizar sus compras de este tipo de alimentos?

	Frecuencia Absoluta	Frecuencia relativa
Comercios especializados	4	66%
Supermercados o Hipermercados	1	17%
Dietéticas	1	17%
Otros	0	0%
TOTAL	6	100%

7) ¿Sobre quién recae la decisión de su compra?

	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Usted	2	33%
Madre o padre	2	33%
Hijos	0	0%
Esposo/a	1	17%
Otros	1	17%
TOTAL	6	100%

8) Formas de Pago

	Frecuencia Absoluta	Frecuencia Relativa
Contado	2	33%
Tarjeta de Crédito	3	50%
Tarjeta de Débito	1	17%
TOTAL	100	100%

Anexo C

Plan de pagos del préstamo

INTERES ANUAL:	45,28%
INTERES MENSUAL:	3,77%
CAPITAL:	300.000
CUOTAS:	36

Cuota	INTERES	CAPITAL	TOTAL	SALDO
1	11.320,00	4.051,66	15.371,66	295.948,34
2	11.167,12	4.204,54	15.371,66	291.743,79
3	11.008,47	4.363,20	15.371,66	287.380,60
4	10.843,83	4.527,83	15.371,66	282.852,76
5	10.672,98	4.698,68	15.371,66	278.154,08
6	10.495,68	4.875,98	15.371,66	273.278,10
7	10.311,69	5.059,97	15.371,66	268.218,13
8	10.120,76	5.250,90	15.371,66	262.967,23
9	9.922,63	5.449,03	15.371,66	257.518,20
10	9.717,02	5.654,64	15.371,66	251.863,56
11	9.503,65	5.868,01	15.371,66	245.995,55
12	9.282,23	6.089,43	15.371,66	239.906,12
13	9.052,46	6.319,20	15.371,66	233.586,91
14	8.814,01	6.557,65	15.371,66	227.029,26
15	8.566,57	6.805,09	15.371,66	220.224,17
16	8.309,79	7.061,87	15.371,66	213.162,30
17	8.043,32	7.328,34	15.371,66	205.833,96
18	7.766,80	7.604,86	15.371,66	198.229,10
19	7.479,84	7.891,82	15.371,66	190.337,28
20	7.182,06	8.189,60	15.371,66	182.147,68
21	6.873,04	8.498,62	15.371,66	173.649,06
22	6.552,36	8.819,30	15.371,66	164.829,76
23	6.219,58	9.152,09	15.371,66	155.677,67
24	5.874,24	9.497,42	15.371,66	146.180,25
25	5.515,87	9.855,79	15.371,66	136.324,45
26	5.143,98	10.227,69	15.371,66	126.096,77
27	4.758,05	10.613,61	15.371,66	115.483,15
28	4.357,56	11.014,10	15.371,66	104.469,06
29	3.941,97	11.429,70	15.371,66	93.039,36
30	3.510,69	11.860,98	15.371,66	81.178,38
31	3.063,13	12.308,53	15.371,66	68.869,85
32	2.598,69	12.772,97	15.371,66	56.096,88
33	2.116,72	13.254,94	15.371,66	42.841,94
34	1.616,57	13.755,09	15.371,66	29.086,85
35	1.097,54	14.274,12	15.371,66	14.812,73
36	558,93	14.812,73	15.371,66	0,00

Fuente: Banco Macro (2017)