



Universidad Nacional del Comahue
Facultad de Economía y Administración



Universidad Nacional Del Comahue
Facultad de Economía y Administración
Licenciatura en Administración
Tesina de grado

Título:

Plan comercial y financiero para un emprendimiento
inmobiliario en la ciudad de Neuquén

Autor:

Gastón Blenkmann

FAEA 3794

Director:

Mg. Ricardo Daniel Adra

Codirectora:

Mg. Patricia A. Morales

Neuquén

Julio 2021

Resumen

El trabajo presenta un análisis sobre la viabilidad comercial y financiera de un proyecto integral de construcción y venta de un edificio de viviendas en microcentro de la ciudad de Neuquén previsto para el año 2020.

La idea del emprendimiento surgió en un contexto en el que la ciudad de Neuquén mostró un elevado crecimiento demográfico, producto del boom generado por el fenómeno Vaca Muerta. Como consecuencia directa de ello, se registró un aumento importante en el ingreso de familias a la zona, que a su vez trajo aparejado un creciente aumento de la demanda de inmuebles para la vivienda, principalmente unifamiliares.

Para este desarrollo se partió de un análisis genérico de macroentorno y microentorno, se elaboró un plan comercial y se determinó el posicionamiento del proyecto con relación a la competencia. Se identificaron riesgos eventuales, se analizaron los costos y se estimó la rentabilidad esperada.

Finalmente, se concluyó que el proyecto sería viable en términos financieros y comerciales en el escenario analizado.

Palabras clave: Desarrollo inmobiliario, plan comercial y financiero, identificación de riesgos.

Índice

Resumen	1
1.1. Introducción	7
1.2. Fundamentación del tema elegido	9
1.3. Objetivos	10
1.3.1. Objetivo general	10
1.3.2. Objetivos específicos	10
1.4. Metodología	10
1.5. Aportes teóricos y prácticos al campo disciplinar	11
2. Marco teórico	11
2.1. Antecedentes	11
2.2. Estado actual del tema	12
2.3. Marco conceptual	13
3. Análisis estratégico	20
3.1. Análisis del macroentorno	20
3.2. Análisis del microentorno	29
3.2.1. Análisis de las fuerzas de Porter	29
3.3. Factores clave de éxito en la industria	35
3.4. Modelo de negocio	36
4. Descripción del proyecto	37
4.1. Localización	37
4.2. Proyecto	38
5. Plan comercial	42
5.1. Investigación de mercado	42
5.1.1. Análisis de los competidores y la demanda histórica de sus productos	

	42
5.1.2. Encuestas y entrevistas en profundidad a clientes potenciales	54
5.2. Velocidad de ventas y proyección de la demanda	57
5.3. Posicionamiento y propuesta de valor	59
5.4. Análisis FODA	61
5.4.1. Empresa	61
5.4.2. Proyecto	62
5.4.3. Perfil del cliente	63
5.4.5. El negocio del cliente inversor	64
5.5. Comunicación del proyecto	69
5.6. Precio	72
5.7. Posventa y garantía	74
5.8. Satisfacción del cliente	74
6. Análisis de costos	76
6.1. Costos directos	77
6.2. Costos indirectos	78
6.3. Costo del terreno	79
6.4. Resumen de los costos	79
6.5. Indicadores de costos	80
7. Análisis financiero	81
7.1. Análisis financiero estático	82
7.2. Análisis financiero dinámico	82
7.2.1. Flujo de ingresos y egresos	82
7.2.2. Fundamento para elección de la tasa de corte del flujo de fondos	84
7.2.3. Flujo de fondos	86
7.2.4. Análisis de sensibilidad	87

8. Gestión de riesgos	90
8.1. Identificación de riesgos	91
8.1.2. Riesgo operacional, estratégico, de mercado y de crédito	91
8.1.3. Riesgo sistemático y no sistemático	93
8.2. Matriz de riesgo	94
9. Alcance y limitaciones de la propuesta	96
10. Conclusiones	97
11. Anexos	98
11.1. Planos de planta	98
11.2. Entrevistas	101
11.3. Encuesta 1	106
11.4. Encuesta 2	107
11.5. Cuadro provisto por la Dirección Provincial de Estadísticas y Censos de la Provincia del Neuquén	109
12. Bibliografía	110

Índice de gráficos

Gráfico I: Producto Bruto Interno, en miles de millones de pesos a precios de 2004	21
Gráfico II Evolución del valor del m2 promedio (corredor norte) en U\$S por Reporte Inmobiliario. Cantidad de escrituras anuales en CABA. Periodo 1991-2019.....	24
Gráfico III Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción.....	27
Gráfico IV: Montos otorgados en préstamos hipotecarios UVA por mes.....	28
Gráfico V: Metros cuadrados vendibles y comunes	41
Gráfico VI: Precio por m2.....	50
Gráfico VII: Ponderación de resultados.....	54
Gráfico VIII: Resultado encuesta 2 C.H 265.....	56

Gráfico IX: Porcentaje de costos totales	80
Gráfico X: Ingresos semestrales y acumulado	83
Gráfico XI: Egresos semestrales y acumulado	83
Gráfico XII: Ingresos, egresos y saldo acumulado	84
Gráfico XIII: Sensibilidad a la disminución de precios	88
Gráfico XIV: Sensibilidad al aumento de costos.....	89
Gráfico XV: Sensibilidad a variación de la velocidad de ventas	90

Índice de tablas

Tabla I: Indicador de la variación del costo de un edificio tipo en Capital Federal ...	22
Tabla II: Unidades funcionales y m2.....	39
Tabla III: Localización	47
Tabla IV: Edificio	48
Tabla V: Departamento	49
Tabla VI: Precios.....	50
Tabla VII: Financiación	51
Tabla VIII: Avance de obra	52
Tabla IX: Marca.....	52
Tabla X: Ponderación de los resultados	53
Tabla XI: Velocidad de ventas	57
Tabla XII: Inversión en monoambiente-comprar en pozo y vender a estrenar.....	67
Tabla XIII: Inversión en monoambiente-comprar en pozo y alquilar	67
Tabla XIV: Inversión monoambiente-comprar a estrenar y alquilar	68
Tabla XV: Unidades funcionales y precios.....	73
Tabla XVI: Unidades funcionales y precios	77
Tabla XVII: Costos indirectos	79
Tabla XVIII: Costos totales	80
Tabla XIX: Análisis financiero estático.....	82
Tabla XX: Flujo de fondos	86
Tabla XXI: Cambios en el VAN ante aumento del plazo de venta	89



Tabla XXII: Matriz de riesgo.....	94
--	-----------

Índice de imágenes

Imagen I: Ubicación del proyecto	38
Imagen II: Planta piso 3-7	41
Imagen III: Modelo de los 3 círculos	60
Imagen IV: Flujo de decisión	66
Imagen V: Planta baja	98
Imagen VI: Planta piso 1	99
Imagen VII: Planta piso 2	99
Imagen VIII: Planta piso 8.....	100
Imagen IX : Planta piso 9.....	100
Imagen X: Planta piso 10	101

1.1. Introducción

Según Sapag Chain (2011) un proyecto es, ni más ni menos, la búsqueda de una solución inteligente al planteamiento de un problema tendiente a resolver, entre tantos, una necesidad humana. Los proyectos deben evaluarse para determinar si resolverán las necesidades de los clientes de forma eficiente, segura y si serán rentables para las empresas que los llevan a cabo.

Este proyecto (llamado en adelante C.H 265) surge para aprovechar la oportunidad de negocios que se presenta para la empresa. El cliente objetivo será el que busca una propiedad con una excelente ubicación, con una óptima relación precio calidad. Debe tenerse en cuenta que los clientes que compran propiedades en construcción lo hacen buscando realizar una inversión, por lo cual su principal objetivo será el rendimiento sobre el capital que invirtieron, a cierto nivel de riesgo.

El emprendimiento inmobiliario C.H 265 contará con monoambientes¹ cuya superficie será de 29 metros cuadrados (de aquí en adelante "m²") hasta 34 m², departamentos de 2 ambientes desde 41 m² hasta 64 m², de 3 ambientes desde los 70 m² hasta los 84 m² y 8 cocheras de 12 m². Asimismo, existe la posibilidad en cada piso de transformar 1 monoambiente y un departamento de 2 ambientes, en uno de 3 ambientes de 70 m². Esta posibilidad da versatilidad al proyecto y permite ampliar el público objetivo.

Los precios de venta en propiedades de estas características rondan los U\$S 1.900-2.400 el m² construido, incluyendo balcones, esta información fue obtenida de la investigación de mercado del punto 5.1. Los valores de construcción rondan los U\$S 900 - U\$S 1.200 el m² construido (Clarín Arquitectura, 2020), esto será analizado en detalle en el punto 6.

El proyecto está contemplado como apto profesional, por lo cual puede venderse propiedades para oficinas, aprovechando la ubicación céntrica y la ventaja de que no suelen requerir cocheras, las cuales son escasas para la cantidad de departamentos. La ventaja competitiva de los departamentos será su excelente ubicación, su precio

¹ Un monoambiente es una unidad funcional de un único ambiente general, en el cual se encuentra de manera conjunta el living comedor y el dormitorio.

final competitivo, su buen nivel de terminaciones y las opciones que brinda para el alquiler, tanto residencial como comercial.

El proyecto será realizado por la empresa desarrolladora ELEBE (de ahora en adelante también denominado “La empresa” o “desarrolladora”).

La empresa aportará los fondos para comprar el terreno y hacer frente a los costos y riesgos de la obra. Se hará cargo de la compra de materiales con el asesoramiento del Responsable Técnico, que será el especialista ingeniero o arquitecto encargado de la parte operativa, el cual trabajará en conjunto con el Director de Obra.

La empresa subcontratará la mano de obra en sus proveedores. Contratará diferentes contratistas que aportan la mano de obra, estas son pequeñas empresas constructoras, que avanzan con distintas etapas de la obra (de ahora en adelante llamado también “constructor”). Estos se seleccionarán en base a la experiencia del contratista y el costo. Estos contratistas serán supervisados por el Director de Obra y el Responsable Técnico.

La comercialización de la obra será encomendada a la Inmobiliaria Landriani Blenkman (de ahora en adelante también denominada “comercializadora”) de la ciudad de Neuquén, debido a su experiencia en la comercialización de desarrollos inmobiliarios.

La comercialización se realizará a través de la preventa de unidades, por lo cual se pretende mejorar el rendimiento sobre la inversión del proyecto. Según Di Pietro (2010), la preventa (también llamada venta en pozo) es una modalidad de venta, en la cual el comprador adquiere una o más unidades al inicio de la obra e incluso en forma previa al comienzo de los trabajos de construcción, a un valor inferior al que se estima luego se logrará al encontrarse concluida la edificación. Afirma al respecto Farias (2011) que, a diferencia de otros países más desarrollados, como España y Estados Unidos, en Argentina el desarrollador debe vender durante el transcurso de la obra, y según el autor, esto implica malvender para financiarse, dado que esta es la única fuente de recursos de terceros disponible.

Los riesgos que asumen los diferentes actores serán analizados en detalle en el punto de Gestión de Riesgos, en términos generales se puede destacar:

A nivel macroeconómico, los factores que más impactan en el desarrollo de un proyecto inmobiliario, son el riesgo cambiario y el riesgo inflacionario. La evolución de

la suba de precios de los materiales y el costo de la mano de obra se reflejan mensualmente en el Índice del Costo de la Construcción elaborado por la Cámara Argentina de la Construcción. Los materiales por su parte históricamente vienen atados a la cotización del dólar² (Baldo, 2018), por lo tanto, si el tipo de cambio aumenta los materiales aumentan y el Índice del Costo de la Construcción lo refleja. Para la comercialización de las unidades, lo que más impacta a nivel macro es el nivel de actividad económica del país y de la provincia.

En resumen, el problema a resolver para la empresa está dado por aprovechar una oportunidad de negocios, la viabilidad del proyecto será en función de si se logra obtener la rentabilidad buscada para este nivel de riesgo.

Por lo tanto, la pregunta de investigación es:

¿Es viable desde el punto de vista comercial y financiero el proyecto inmobiliario de un edificio de departamentos en la ciudad de Neuquén (con datos año 2020)?

1.2. Fundamentación del tema elegido

Para desarrollar la tesina se elaborará un plan comercial y financiero para la construcción y venta de un edificio de viviendas en la ciudad de Neuquén.

La elección del tema surge para aprovechar la oportunidad de negocios que se presenta para la empresa familiar, la cual cuenta con treinta y cinco años de experiencia en el rubro inmobiliario y posee el conocimiento del mercado, de los proveedores y de los potenciales clientes que se consideran necesarios para realizar un proyecto de este tipo.

Este plan permitirá determinar si a la empresa le sería conveniente emprender este proyecto específico para aprovechar la oportunidad de negocios.

La carrera de Administración de la Universidad Nacional del Comahue abarca el contenido necesario para realizar esta tesina. En este trabajo se han utilizado

²Se utilizará el tipo de cambio vendedor del Banco Nación.

principalmente conocimientos de la materia Administración de la Comercialización, Administración Financiera, Análisis y Evaluación de Proyectos de Inversión y Estrategia de Negocios.

1.3. Objetivos

1.3.1. Objetivo general

Analizar la viabilidad comercial y financiera de un proyecto inmobiliario de un edificio de departamentos en la ciudad de Neuquén (con datos año 2020).

1.3.2. Objetivos específicos

- Exponer las variables macroeconómicas que condicionan el desarrollo del proyecto.
- Presentar un análisis del microentorno de la actividad inmobiliaria en la zona y el posicionamiento del proyecto.
- Identificar en forma genérica los riesgos más notorios que enfrenta este desarrollo inmobiliario.
- Concluir sobre la viabilidad comercial y financiera del desarrollo del emprendimiento.

1.4. Metodología

La investigación realizada en este trabajo para contestar los objetivos específicos fue del tipo descriptivo, ya que se desea describir la situación actual, sin buscar causas o consecuencias.

Para la realización de este trabajo se recurrió a fuentes primarias y secundarias.

Dentro de las fuentes primarias se realizó una investigación de mercado, aplicando los siguientes instrumentos de recolección de información: información histórica de ventas de proyectos competidores, entrevistas en profundidad y encuestas. Cabe aclarar que las primeras dos son del tipo cualitativo y la última cuantitativo.

Dentro de las fuentes secundarias, se consultaron las revistas especializadas Clarín Arquitectura y Revista Vivienda, notas periodísticas, libros sobre desarrollos de proyectos inmobiliarios, sitios web y tesis de grado y posgrado.

1.5. Aportes teóricos y prácticos al campo disciplinar

Se considera que este plan aporta a una correcta evaluación de la factibilidad de un proyecto inmobiliario de departamentos, considerando las variables fundamentales que debe tener en cuenta un desarrollador que decida realizar un proyecto de estas características en la ciudad de Neuquén, Argentina. Se busca que este trabajo resulte en un aporte práctico al campo disciplinar en la administración de un desarrollo inmobiliario, porque evaluará el mercado, los potenciales clientes y sus necesidades y propone un formato de desarrollo indicando sus características, beneficios y riesgos.

2. Marco teórico

2.1. Antecedentes

En este trabajo se buscará evaluar la viabilidad del desarrollo de un proyecto inmobiliario, se busca determinar si la empresa alcanzará la rentabilidad buscada al invertir en este proyecto.

De la bibliografía analizada, se puede hacer una distinción inicial en base a las características de los trabajos. En principio y debido a la gran oferta de posgrados y maestrías sobre el desarrollo de proyectos inmobiliarios a nivel mundial, se pueden encontrar una gran cantidad de planes de negocios y libros que abarcan los aspectos fundamentales a tener en cuenta para realizar un proyecto inmobiliario. Por otro lado, se pueden encontrar trabajos que analizan el mercado argentino en particular, detallando cómo fue evolucionando en diferentes contextos económicos.

Los trabajos de la Maestría en Dirección de Empresas Inmobiliarias y Constructoras de la Universidad de San Francisco de Quito, Carrera y Alexandra (2015), Villacrés (2013) y Albarracín Guerrón (2019) pretenden, al igual que este trabajo, evaluar la viabilidad de desarrollar un determinado emprendimiento inmobiliario. En estos se analiza el macroentorno económico, la localización del proyecto, se procede con una investigación de mercado determinando oferta competitiva y demanda, se analizan costos y se procede con un análisis financiero. Los libros estudian toda la planificación del proyecto en general, en este trabajo se utilizará la bibliografía utilizada en el

posgrado en Desarrollo de Proyectos Inmobiliarios de la Universidad de Buenos Aires (Tabakman D. 2019). El enfoque de este autor es interesante en términos de que analiza la oferta en la zona, las características principales de la competencia y el ritmo de ventas.

Respecto de los que analizan las particularidades del mercado argentino, en todos se afirma la desconfianza que existe hacia el sector bancario por parte de los argentinos y el resguardo de valor que proveen los inmuebles ya que están valuados en dólares. Luego de la crisis del 2001 se produce un importante aumento de demanda de propiedades, que derivó en un incremento generalizado de los precios en dólares que se mantuvo hasta fines del 2018 (Kantor, 2019). Según una encuesta efectuada por la Cámara de Agentes de Bolsa Argentina en julio del 2017, se afirma que la inversión inmobiliaria es la más elegida entre los argentinos de clase media-alta (Di Pietro, 2010). Se realizará un resumen de la cadena de valor de la construcción en la Argentina, explicando brevemente los modelos de negocios que utilizan las desarrolladoras. Se utilizarán como referencia los trabajos de Di Pietro (2010), Talkowski (2009), Capdevielle (2015) y el informe de la cadena de valor de la construcción elaborado por el Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas (2016). Con base en la literatura encontrada, es posible establecer que para el estudio de este tema es importante seguir la línea lógica nombrada anteriormente para el análisis de un plan de negocios y asimismo tener en cuenta que gran parte de los argentinos buscan al comprar un inmueble una inversión.

2.2. Estado actual del tema

Dado el impacto que tiene la industria de la construcción en el Producto Bruto Interno (PBI) y en el empleo, tanto en Argentina como a nivel mundial (Weiss, 2017), existe en la actualidad una amplia variedad de oferta académica que se especializa en el desarrollo de proyectos inmobiliarios, asimismo también existen cámaras empresariales que estudian el sector, universidades, entes gubernamentales, entre otros. Estos buscan impulsar y profesionalizar el sector, y asimismo buscar alternativas para sortear los momentos de crisis que afectan a la economía argentina en general, y a la construcción en particular.

2.3. Marco conceptual

Según Robbins y Coulter (2014) un plan de negocios es un documento en el que se resume la oportunidad de negocio, se define y articula cómo se aprovechará y explotará la misma. Estos autores consideran que el plan de negocios debe cubrir seis áreas: un resumen ejecutivo, un análisis de la oportunidad, un análisis del contexto, la descripción del negocio, las proyecciones y datos financieros, y la documentación de respaldo.

- **Resumen ejecutivo:** Sintetiza los puntos clave que el emprendedor desea exponer respecto de la iniciativa emprendedora que está proponiendo. Entre dichos puntos podrían estar: los objetivos principales; la naturaleza del negocio; descripciones concisas del producto o servicio; una breve explicación del nicho de mercado, la competencia, la ventaja competitiva y las estrategias sugeridas.
- **Análisis de la oportunidad:** En esta sección del plan de negocios, el emprendedor presenta los detalles de la oportunidad detectada. En esencia, estos detalles incluyen (1) la evaluación del mercado, (2) la descripción y evaluación de las tendencias de la industria, y (3) la identificación y evaluación de la competencia.
- **Análisis del contexto:** Mientras que el análisis de la oportunidad se enfoca en la coyuntura detectada en una industria y un mercado específicos, el análisis del contexto adopta una perspectiva mucho más amplia. En este caso el emprendedor describe los cambios y las tendencias externas de mayor alcance que están teniendo lugar en los entornos económico, político-legal, tecnológico y global.
- **Descripción del negocio:** Cómo se organizará, lanzará y administrará la iniciativa. Deberá incluir información como la siguiente: Declaración de misión, descripción de la cultura organizacional a la que se aspira, plan de marketing, planes de desarrollo de producto, planes operativos, planes de recursos humanos, plan legal y regulatorio.

-
- Proyecciones y datos financieros: Ingresos esperados, un análisis del flujo de caja, un análisis de punto de equilibrio, controles de costo, análisis de rentabilidad y de riesgo.
 - Documentación de respaldo: Gráficas, diagramas, tablas, fotografías u otras herramientas visuales.

En este plan comercial y financiero se hará un estudio que abarca únicamente: el resumen ejecutivo, el análisis de la oportunidad, el análisis del contexto, el plan de marketing y las proyecciones y el análisis económico-financiero. La cuestión impositiva no será analizada en profundidad en este trabajo, como tampoco el plan de recursos humanos ni el plan operativo, lo que se sugiere evaluar posteriormente. Se comenzará con el análisis del macroentorno, según Hill y Jones (2009) la estructura competitiva de una industria se ve afectada las condiciones o fuerzas cambiantes en el contexto político-legal, económico, social y tecnológico, en el que se encuentran las compañías e industrias.

Para el análisis del microentorno se utilizará el Modelo de las Cinco Fuerzas de Porter (Porter, Estrategia Competitiva, 37va edición, 2008). Se enfoca en las cinco fuerzas que conforman la competencia en una industria: 1) el riesgo de que entren nuevos competidores, 2) la intensidad de la rivalidad entre las compañías establecidas en una industria, 3) el poder de negociación de los compradores, 4) el poder de negociación de los proveedores y 5) la cercanía de los sustitutos para los productos que ofrece una industria. Porter sostiene que cuanto más intensa sea cada fuerza, más limitada será la capacidad de las compañías establecidas para aumentar los precios y obtener más ganancias. En la estructura de Porter, una fuerza competitiva poderosa puede considerarse como una amenaza porque deprime las ganancias. Una fuerza competitiva débil puede considerarse como una oportunidad porque permite a una compañía tener más ganancias.

Siguiendo con el análisis de la industria, se estudiarán los factores claves de éxito para operar en ella, concepto desarrollado por Thompson, Peteraf, Gamble y Strickland (2012). Asimismo, se analizará la demanda, el ciclo de vida de la industria y su relación con la economía del país.

Para analizar el modelo de negocio utilizado por la desarrolladora, se utilizó el análisis sectorial del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas (2016) y la teoría desarrolladora por Tabakman (2019). Desde el último cuarto del siglo pasado aproximadamente, contemporáneamente al gran avance de las tecnologías de la información y la irrupción de nuevas formas de organizar la producción, ha ido ganando lugar un modelo de negocios “desintegrado” en el sector de la construcción. Esto no implica una ruptura total con el modelo integrado, en el cual la empresa concentra el control y la propiedad de todas o casi todas las etapas del proyecto e inmoviliza el capital durante todo el período que dure la obra, sino que hay una coexistencia entre ambos modelos teóricos. En este nuevo modelo de negocios emerge como figura clave el desarrollador. Los desarrolladores de grandes emprendimientos son normalmente empresas de cierta envergadura y con actividades relacionadas: constructoras, estudios de arquitectura o grandes operadores inmobiliarios. No obstante, lo que hace al desarrollador como tal radica en la definición primaria del proyecto y su gestión global. Esta figura asume el control del proyecto pero coordinando las actividades a través una red de contratistas, subcontratistas y proveedores. Esto le permite reducir y repartir el riesgo involucrando a otros actores a través de lazos contractuales. Los desarrolladores eligen entre realizar por cuenta propia o contratar a estudios profesionales para que elaboren planos y diseños, lo mismo ocurre para la etapa de comercialización del producto (a través de una inmobiliaria). Luego de la creación del proyecto se inicia la etapa de su concreción. La construcción de la obra propiamente dicha es llevada a cabo por la empresa constructora (o por varios contratistas según lo decida el desarrollador). Para la construcción de la obra, la empresa constructora emplea mano de obra (propia y/o subcontratada). En este tipo de modelos la desarrolladora suele encargarse de la compra de los materiales. Desde el punto de vista financiero, este modelo es altamente dependiente del crédito hipotecario, o bien de la existencia de excedentes de otras actividades que no encuentran un destino viable en el sistema bancario tradicional. En buena medida, un ejemplo de esta situación en nuestro país ocurrió con los recursos provenientes de la producción agropecuaria, que se destinaron a la inversión en construcción e inmuebles, como refugio ante la inflación y a la espera de futuras revalorizaciones. (Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, 2016)

Para el plan de comercialización, en principio se realizará una investigación de mercado respecto de las ventas históricas de los competidores. Según Tabakman (2019) este tipo de investigación es la más acertada para el rubro inmobiliario. Para esto se recopilará la información histórica de ventas de los proyectos más similares, para así determinar el nivel de demanda esperado para cada tipo de producto y lograr ventajas competitivas respecto a ellos. Se realizarán encuestas y entrevistas en profundidad siguiendo el enfoque de Aaker & G (2001) y de Malhotra (2008).

Se procederá a realizar análisis FODA de la empresa y el proyecto. El análisis FODA es una herramienta sencilla que permite ponderar las fortalezas y debilidades de los recursos de una empresa, sus oportunidades comerciales y las amenazas externas a su bienestar futuro (Thompson, Peteraf, Gamble, & Strickland, 2012).

Se precisará el posicionamiento que tendrá el edificio, desarrollado por Ries & Trout (1986). Se analizarán los puntos de paridad y diferenciación mediante el modelo de los 3 círculos de Urbany & Davis (2007). Asimismo, se definirá la propuesta de valor, según Kotler (2012).

Se desarrollarán las 4P del marketing. Según Santemases Mestre, Sánchez de Dusso, & Kosiak de Gesualdo (2004), para desarrollar estrategias, la empresa dispone de los instrumentos básicos del marketing, que combina de la forma que considera adecuada con el fin de conseguir los objetivos previstos. Esta combinación constituirá su *marketing mix* (según palabras textuales de los autores), es decir el producto que se ofrece al mercado, el precio fijado al producto, el sistema de distribución utilizado para llegar al mercado y la comunicación llevada a cabo para promocionar los méritos del producto y estimular su demanda. Sobre dicho marketing mix, se hará una adaptación al producto a vender, siguiendo lo desarrollado por el Ing. Daniel Rudolph³ (entrevista (Talkowski, 2009)). “En vez de las “4P” que determinan la definición de Producto, Plaza, Precio y Promoción, el mercado de inmuebles reemplaza el concepto de Plaza por el de Localización o Ubicación, que es el factor más importante y el cual más valor agrega a un producto residencial”. Por último, se definirá un objetivo y un plazo de ventas.

³ Especialista en marketing del mercado inmobiliario.

Se realizará un estudio de los costos, siguiendo el enfoque utilizado en el trabajo de Villacrés (2013), diferenciado los costos directos, indirectos y el costo del terreno. Los datos de los costos fueron extraídos de la revista Clarín Arquitectura, la Revista Vivienda y de consultas a arquitectos con experiencia en obras en altura de la ciudad de Neuquén. Se determinará la incidencia del terreno y de los distintos costos sobre el total de la obra según Tabakman (2019).

Se realizará un análisis de los riesgos y la forma de gestionarlos, utilizando el enfoque de Sapag Chain (2011) y de Melinsky (2010). Se analizarán los riesgos de estrategia, operacionales, de mercado y de crédito que pueden influir en el proyecto, como también los sistemáticos y no sistemáticos.

Se realizará un Análisis Cualitativo de Riesgos, este es el proceso de priorizar riesgos para análisis o acción posterior, evaluando y combinando la probabilidad de ocurrencia e impacto de dichos riesgos. Así se logra ordenar los riesgos identificados en función de sus prioridades. El beneficio clave de este proceso es que permite a los directores de proyecto reducir el nivel de incertidumbre y concentrarse en los riesgos de alta prioridad (Project Management Institute, 2013). Las probabilidades y los impactos serán calificados en bajo, medio y alto.

Según Sapag Chain (2011), el riesgo es la variabilidad relativa del retorno esperado (o la desviación estándar del retorno esperado) respecto del retorno medio, en cuanto a la magnitud de la variación. Mientras más alta sea la desviación estándar, mayor será la variabilidad del retorno y, por consiguiente, el riesgo.

El riesgo de invertir en un proyecto proviene de la imposibilidad de predecir los acontecimientos futuros. Cuando estos se conocen o son predecibles, el proyecto se tipifica como libre de riesgo. Los acontecimientos inesperados dan origen a dos tipos de riesgo: sistemático y no sistemático.

El riesgo sistemático, o riesgo de mercado (m), es aquel que afecta a todo el mercado, mientras que el riesgo no sistemático (ϵ) se asocia específicamente con el proyecto, empresa o pequeño grupo de empresas.

De acuerdo con esto, el rendimiento total de un proyecto se puede definir como:

$$R = E(R) + \epsilon + m$$

Donde R es el rendimiento total; $E(R)$, el rendimiento esperado, y ε y m , las partes no sistemática y sistemática, respectivamente, de la parte no esperada del rendimiento.

En una empresa, el riesgo no sistemático atribuible a un proyecto no está vinculado con los riesgos no sistemáticos de otros proyectos. Esto explica el argumento de que la empresa reduce su riesgo total mediante la diversificación de las inversiones, haciendo insignificante el riesgo no sistemático e igualándolo, prácticamente, con el riesgo sistemático.

El autor considera que los resultados que se obtienen al aplicar los criterios de evaluación no miden con exactitud la rentabilidad del proyecto, sino solo la de uno de los tantos escenarios futuros posibles. Los cambios que casi con certeza se producirán en el comportamiento de las variables del entorno harán que sea prácticamente imposible esperar que la rentabilidad calculada sea la que efectivamente tenga el proyecto implementado. Por ello, la decisión sobre la aceptación o el rechazo de un proyecto debe basarse, más que en el VAN positivo o negativo, en comprender el origen de la rentabilidad de la inversión y del impacto de la no ocurrencia de algún parámetro considerado en el cálculo del resultado.

Según Melinsky (2010), el concepto de riesgo empresarial ha ido evolucionando a través del tiempo, pasando de una concepción del tratamiento de los riesgos en forma individual o de silos a un esquema de tratamiento conjunto. En el enfoque actual, se considera la dependencia (correlación, comportamiento conjunto) entre los distintos riesgos. Asimismo, este enfoque está caracterizado por los conceptos de especialización y estabilidad. La idea básica consiste en que la empresa obtenga sus resultados de su especialidad, de su *core bussiness*⁴, y que debe mantener un criterio de estabilidad respecto de los riesgos que no controla, es decir una actitud proactiva y de control constante sobre estos. Considera que el riesgo, en el contexto empresarial, se utiliza para describir un contexto de incertidumbre donde no necesariamente se conoce el conjunto de situaciones posibles ni su medida de probabilidad. El empresario define su accionar en base a conocimiento de situaciones pasadas y su criterio profesional. Clasifica los riesgos según se relacionen con:

⁴ Negocio central en inglés

1) Estrategia: están vinculados con la actividad principal, su posición en el mercado respecto de los competidores, relaciones con proveedores, clientes, sociedades y alianzas. 2) Operacionales: Procesos operativos y administrativos para la producción de bienes y servicios, responsabilidad ante terceros y aspectos legales. 3) Riesgo de mercado: Resultan de las fluctuaciones de precios que se producen en el mercado de bienes, servicios y capitales, es decir que considera la inflación, el tipo de cambio, las tasas de interés, etc. 4) Riesgo de crédito: se refiere a la posibilidad de sufrir pérdidas por el incumplimiento que un deudor o contraparte hace de sus obligaciones contractuales.

Por último, se estudiará la factibilidad financiera, con la bibliografía de Sapag Chain (2011) y Semyraz (2013), utilizando herramientas como el VAN y la TIR. El Valor actual neto es el método más conocido, mejor y más generalmente aceptado por los evaluadores de proyectos. Mide el excedente resultante después de obtener la rentabilidad deseada o exigida y después de recuperar toda la inversión. Si el resultado es mayor que 0, mostrará cuánto se gana con el proyecto, después de recuperar la inversión, por sobre la tasa de retorno que se exigía al proyecto; si el resultado es igual a 0, indica que el proyecto reporta exactamente la tasa que se quería obtener después de recuperar el capital invertido; y si el resultado es negativo, muestra el monto que falta para ganar la tasa que se deseaba obtener después de recuperada la inversión. (Sapag Chain, Proyectos de inversión. Formulación y preparación. Segunda edición, 2011). El criterio de la tasa interna de retorno (TIR) evalúa el proyecto en función de una única tasa de rendimiento por periodo, con la cual la totalidad de los beneficios actualizados son exactamente iguales a los desembolsos expresados en moneda actual (Sapag Chain & Sapag Chain, 2008). La tasa calculada se compara con la tasa de descuento de la empresa. Si la TIR es igual o mayor que ésta, el proyecto debe aceptarse, y si es menor, debe rechazarse. La consideración de aceptación de un proyecto cuya TIR es igual a la tasa de descuento se basa en los mismos aspectos que la tasa de aceptación de un proyecto cuyo VAN es cero. Siguiendo con Sapag Chain (2008), se procederá a realizar un análisis de sensibilidad de las variables más relevantes, entre ellas el precio, los costos y la velocidad de ventas.

3. Análisis estratégico

3.1. Análisis del macroentorno

En este trabajo se analizarán los indicadores económicos que se consideran más relevantes para un proyecto inmobiliario en Argentina, estos son:

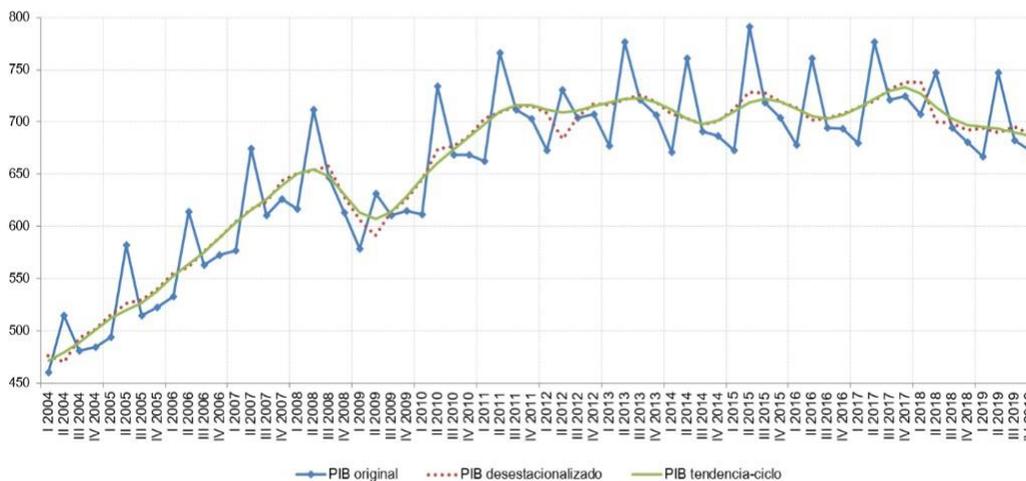
- Producto Bruto Interno.
- Tasa de interés.
- Inflación.
- Tipo de cambio y restricciones a la compra de divisas.
- Evolución del valor del m² en Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) y cantidad de escrituras.
- Indicador sintético de la construcción.
- Créditos hipotecarios.
- Proyección de la actividad del Yacimiento Vaca Muerta
- Relación salarios-m².

Producto Bruto Interno

El Producto Bruto Interno (PBI) expresa el valor monetario de la producción de bienes y servicios en un período determinado. La actividad de la construcción es directamente proporcional a la actividad económica del país. Según Pertierra Cánepa y Pantanetti (2011) la construcción fue históricamente uno de los pilares de la industria en Argentina y su ritmo, salvo excepciones, fue acompañando el desarrollo del país y sus crisis económicas. Según el ex presidente de la Cámara Argentina de la Construcción, Gustavo Weiss, la construcción “Sufre las recesiones más que ningún otro sector y se recupera rápido y con mayor intensidad que el conjunto de la economía” (Weiss, 2017). También se afirma en base al análisis del PBI histórico, según Farias (2011), si se analiza el porcentaje de participación del rubro en el PBI, se aprecia visiblemente su característica procíclica, es decir, cuando cambia la tendencia del ciclo económico y éste baja, la construcción desciende todavía más, y cuando aumenta, la construcción lo hace en mayor proporción. Asimismo, según el

análisis de Di Pietro (2010) sobre el valor de m² en dólares en la ciudad de Buenos Aires, se observa una alta correlación entre dichos valores y el PBI. Este autor afirma que el mercado inmobiliario es un mercado de reacción, ya que reacciona a la economía y la proyección del valor promedio del m² en dólares puede proyectarse en base al PBI del IV trimestre del año anterior. Todo esto concuerda con el hecho de que los movimientos de precios en bienes raíces son de periodos mayores y que dependen de gran cantidad de factores económicos de todo tipo de industrias. Por lo tanto, el PBI impactará en el proyecto a desarrollar, un aumento será positivo, una disminución probablemente deteriore la rentabilidad.

Gráfico I: Producto Bruto Interno, en miles de millones de pesos a precios de 2004



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC)-Informe del nivel de actividad

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (2018), se puede observar que PBI desestacionalizado viene decreciendo desde el primer trimestre del 2018 hasta el presente, lo cual implicaría un panorama que no favorece el lanzamiento del proyecto en este momento.

Tasa de interés

Según Di Pietro (2010), la demanda de inmuebles está correlacionada inversamente con los niveles de tasa de interés. Esto se debe principalmente a que, en un contexto

de bajas tasas de interés, el mercado financiero no es tan atractivo para los inversores, por lo cual las inversiones se direccionan hacia el mercado inmobiliario, donde se obtiene un mayor Retorno Sobre la Inversión (ROI). Esto fue notorio luego de la crisis del 2001, según Talkowski (2009) y Pertierra Cánepa & Pantanetti (2011) en un contexto de alta liquidez internacional y bajas tasas de interés el mercado inmobiliario ha demostrado ser muy atractivo para los inversores frente a activos financieros. Por lo analizado, una tasa de interés baja será beneficiosa para el proyecto y una tasa de interés alta será perjudicial por la competencia con los activos financieros.

Inflación

La evolución de la suba de precios de los materiales y el costo de la mano de obra se reflejan mensualmente en el Índice del Costo de la Construcción elaborado por la Cámara Argentina de la Construcción. Dicho índice es utilizado por la mayoría de las empresas constructoras de la Argentina para actualizar el valor de las cuotas que deben pagar mensualmente los compradores o inversores por el saldo de precio durante el desarrollo del emprendimiento inmobiliario.

Tabla I: Indicador de la variación del costo de un edificio tipo en Capital Federal

Período	Denominación	Variación respecto al mes anterior
jun-19	Costo construcción	1,30%
	Materiales	2,10%
	Mano de obra	0%
jul-19	Costo construcción	2,40%
	Materiales	1,30%
	Mano de obra	4,30%
ago-19	Costo construcción	10,50%
	Materiales	14,90%
	Mano de obra	3,50%

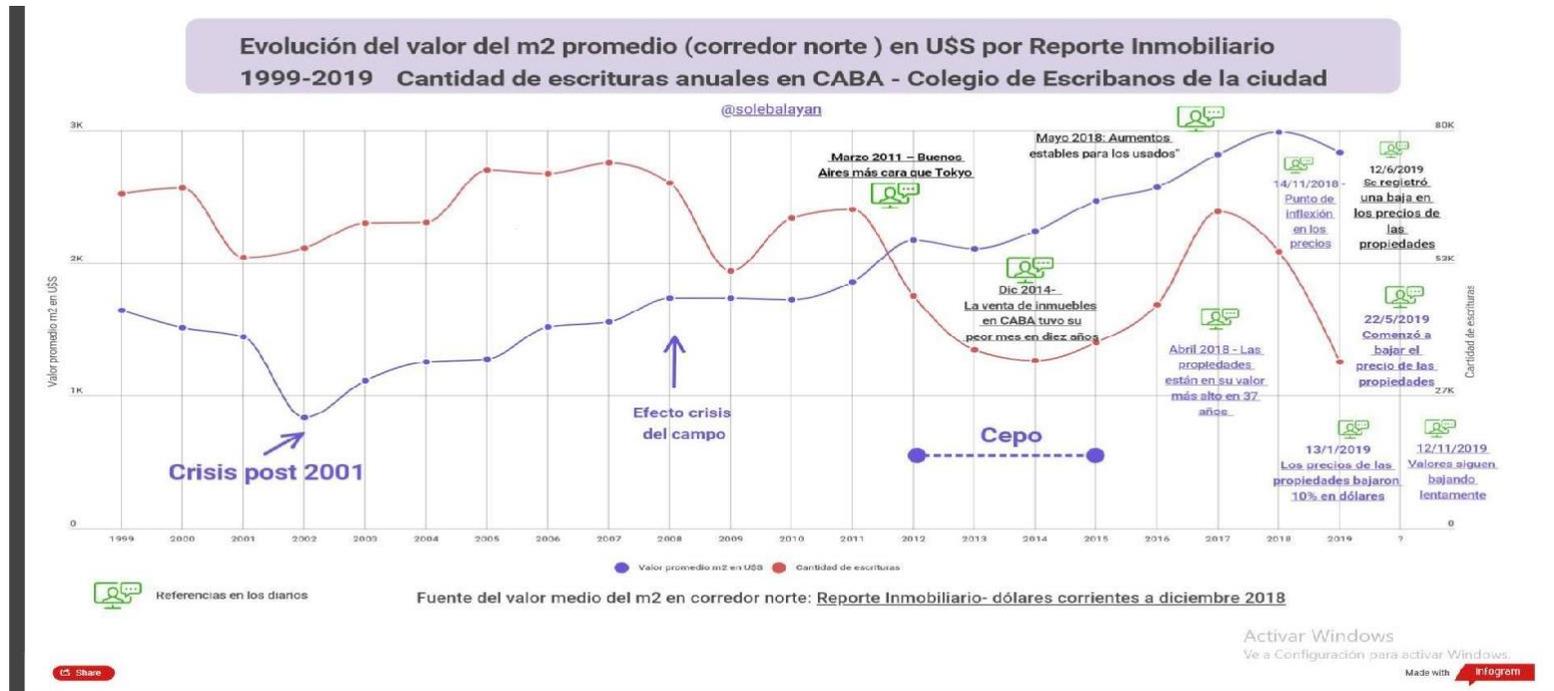
Fuente: Elaboración propia en base al índice publicado por la Cámara Argentina de la Construcción



Debido a que el desarrollo del proyecto dura un plazo de aproximadamente 3 años, los costos se modificarán en pesos en términos nominales a medida que la obra avance. En términos comerciales, cuando la empresa realice la preventa financiará el valor de venta de las unidades en pesos indexado por este índice. Los precios de venta estarán fijados en dólares, por lo cual no se verán modificados por la inflación. Como se explicó anteriormente, el valor de los materiales de la construcción suele estar asociado al valor del dólar y aumenta cuando el peso se devalúa. En épocas donde la inflación es alta, los consumidores son menos propensos a endeudarse con cuotas en pesos ajustables por índices, entre ellos el Índice de la Cámara Argentina de la Construcción y por lo tanto influye negativamente en el proyecto, limitando el posible público objetivo. Cuando la inflación es baja, las personas están más dispuestas a endeudarse, lo que sería positivo para el proyecto.

Evolución del valor del m² en CABA y cantidad de escrituras

Gráfico II Evolución del valor del m² promedio (corredor norte) en U\$S por Reporte Inmobiliario. Cantidad de escrituras anuales en CABA. Periodo 1991-2019



Fuente: Lic. Soledad Balayan⁵

⁵ Licenciada en Economía Empresarial, Universidad Torcuato Di Tella. Titular de Maure Inmobiliaria

Debido a que en la ciudad de Neuquén no se generan estadísticas de la cantidad de escrituras que se realizan (se consultó a la presidenta del Colegio de Escribanos, escribana Claudia Sterba) se utilizarán los datos de la ciudad de Buenos Aires, ya que, como se explicó anteriormente, la variable más importante que influye en el mercado de la construcción es la actividad económica a nivel país, reflejada por el PBI. Esto se confirma con la información que brinda la comercializadora y las consultas realizadas a otras comercializadoras de la ciudad de Neuquén, las cuales confirman en su propia experiencia la disminución porcentual de precios y cantidades vendidas.

El gráfico analiza los movimientos de los valores de las propiedades en dólares en el corredor norte de la ciudad de Buenos Aires. Es interesante analizar lo que ocurre en el período de restricción a la compra de la moneda extranjera desde el año 2012 hasta el año 2015. Las escrituras caen fuertemente, representando la disminución en la compra-venta de propiedades usadas. Esto sin embargo no ocurre con los proyectos nuevos, donde se produce un aumento importante en la cantidad edificada y demandada y por ende un aumento de precios. Luego del año 2017, el dólar aumenta a mayor velocidad, esto coincide con una disminución en la velocidad de los aumentos de precios de los inmuebles. En noviembre del 2018 los precios por m² comienzan a disminuir en dólares.

Dice el Lic. Diego Silberberg director de TLGT, “en cuanto a si los clientes son inversores o usuarios, inversores son todos. Todos piensan la compra como una inversión” (Talkowski, 2009). Según el Ingeniero Federico Colombo, de Faena Properties, en el mercado inmobiliario, uno de los factores más importantes que motorizan la decisión de compra de los clientes es la percepción de que los precios de las propiedades van en aumento (Talkowski, 2009).

Por lo tanto, cuando los potenciales clientes consideran que se producirá una baja de valor en el corto o mediano plazo, es probable que aplacen su inversión, lo que será negativo para el proyecto. Por otro lado, si consideran que en el corto plazo los valores aumentarán, es probable que apresuren la compra, lo que es positivo para el proyecto.

Tipo de cambio y restricciones para la compra de moneda extranjera

Las devaluaciones tienen un efecto inmediato en los materiales de la construcción (Baldo, 2018), y por lo tanto se ven reflejados en el índice que publica la Cámara Argentina de la Construcción. La restricción a la venta de moneda extranjera también

influye en los desarrollos inmobiliarios, según Quesada (2019) “los desarrolladores miran el antecedente del cepo cambiario que rigió entre 2011 y 2015. En ese momento, la compra de propiedades desde el pozo se convirtió en un refugio de valor para los ahorristas, lo que permitió que la actividad creciera, incluso, en momentos en que la compraventa de departamentos usados llegaba a los mínimos históricos”.

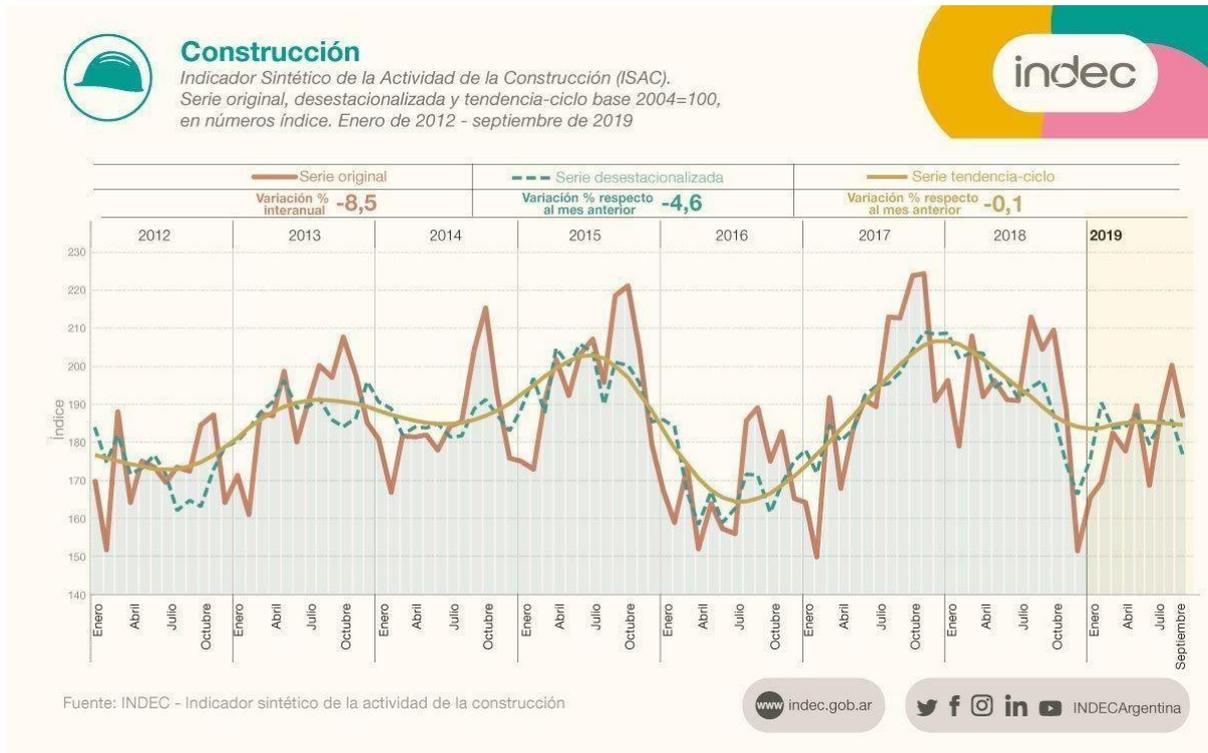
Cuando las devaluaciones se producen abruptamente, las personas en general prefieren invertir sus pesos en dólares antes que realizar una inversión en el mercado inmobiliario. Por lo tanto, que el dólar permanezca estable o suba lentamente será positivo para el proyecto. Dice al respecto el Arq. Fernando Levy Hara, director de G&D Developers Miami “Si el público supone que el dólar se devaluará el próximo año, se paran las ventas, porque la devaluación siempre trae una baja de los precios en dólares de las propiedades” (Talkowski, 2009).

Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción

El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) muestra la evolución del sector tomando como referencia los consumos aparentes de insumos requeridos en la construcción. (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2018).

En línea con lo mencionado anteriormente, se observa en el gráfico que en el periodo 2012-2015, en el cual que se encuentra restringida la venta de moneda extranjera, la construcción aumenta. En el año 2016 se ve una baja en el nivel de actividad, para aumentar a su punto de inflexión hacia el fin del año 2017.

Gráfico III Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción

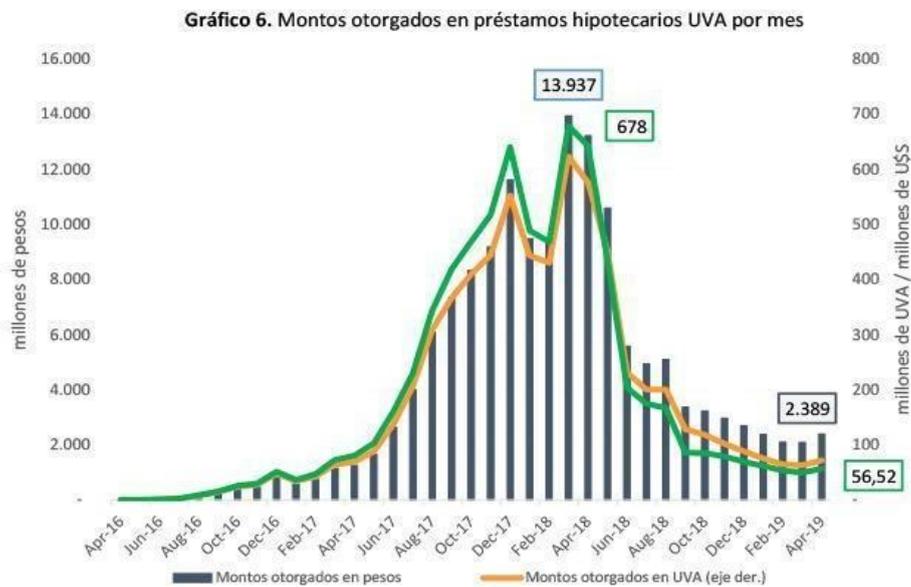


Fuente: INDEC

Créditos hipotecarios

Según Talkowski (2009) existe un déficit estructural de acceso al crédito hipotecario por parte de la clase media Argentina, sin embargo, como demuestran Pertierra Cánepa & Pantanetti (2011), esto no fue un impedimento para el gran crecimiento del sector que se dio luego del 2002. Durante el año 2017 se ve un importante aumento en los montos otorgados en pesos para créditos hipotecarios, lo que coincide con el aumento de ventas de propiedades terminadas y genera una mayor construcción de proyectos nuevos. A la fecha estos montos volvieron a disminuir notablemente y no se prevé un aumento en el futuro cercano.

Gráfico IV: Montos otorgados en préstamos hipotecarios UVA por mes



Fuente: elaboración CEPA en base a BCRA

Fuente: Centro de Economía Política Argentina en base a BCRA⁶.

Proyección del Yacimiento Vaca Muerta

Las expectativas apuntan a que en el año 2020 aumenten las inversiones en yacimientos en el área de Vaca Muerta, según lo analizado en el Coloquio Idea del año 2019 celebrado en Neuquén (Coloquio Idea, 2019), este apunta a tener un impacto directo en la demanda de bienes inmuebles de la región (Cieri, 2019). En el año 2004, el 55% del PBI de la Provincia de Neuquén era generado por el sector energético, “claramente Neuquén es una Provincia Energética” afirma el economista Ricardo Héctor Arriazu en el Coloquio Idea, y un aumento de esta actividad tendrá un impacto en todos los sectores productivos, incluido la construcción. (Coloquio Idea, 2019).

Relación salarios-m²

El Instituto de Economía (INECO) de la Fundación UADE realiza un informe que revisa la evolución de los precios de oferta de departamentos en CABA y del índice del

⁶ Banco Central de la República Argentina.

salario real en términos del valor del metro cuadrado de vivienda. Este estudio refleja que cuando el salario de los argentinos disminuye en dólares, la cantidad de salarios promedio para comprarse un m² de vivienda aumenta, lo que dificulta el acceso a los clientes a comprar una propiedad.

Los clientes objetivo a lo que apunta el proyecto serán personas con ingresos altos, de aproximadamente U\$S 2000 mensuales de ingreso familiar. Cuando las personas tienen sueldos más elevados en dólares, más sencillo les resulta acceder a las viviendas, lo que sería positivo para el proyecto.

Resumen del macroentorno:

Puede concluirse que el macroentorno es desfavorable para el lanzamiento del proyecto en este momento debido a la situación económica del país, la cual repercute directamente en la industria de la construcción. Sin embargo, si se cumplen las expectativas del Yacimiento Vaca Muerta puede mejorar notablemente.

3.2. Análisis del microentorno

3.2.1. Análisis de las fuerzas de Porter

Se enfoca en las cinco fuerzas que conforman la competencia en una industria. Porter sostiene que cuanto más intensa sea cada fuerza, más limitada será la capacidad de las compañías establecidas para aumentar los precios y obtener más ganancias.

Riesgo de que entren potenciales competidores

El riesgo de que entren competidores potenciales es una función de la altura de las barreras que impiden la entrada, es decir, de los factores que elevan los costos para que las compañías ingresen en una industria. Cuantos más altos sean los costos que deban enfrentar los competidores potenciales para entrar en una industria, mayores serán las barreras que impidan la entrada y más débil será esta fuerza competitiva. Afirma (Hill & Jones, 2009) que las barreras más importantes incluyen las economías

de escala, la lealtad de marca, ventajas absolutas en costos, costos de cambiar de clientes y normas oficiales.

Economías de escala: Las economías de escala se refieren a la disminución del costo unitario a mayor producción. En la industria de la construcción esto se da principalmente al aumentar el tamaño de la obra, a un mismo costo de terreno es más rentable construir más pisos. Asimismo, a mayor tamaño de terreno en una ubicación similar la incidencia en el costo suele ser menor. Por lo tanto, una empresa nueva que quiera ingresar con un proyecto debe apuntar a realizar una inversión alta con los riesgos que esto implica. Sin embargo, los clientes suelen estar dispuestos a pagar más por tener una propiedad en un edificio pequeño, debido a la mayor privacidad que proveen.

Ventajas absolutas en costos: Implica que las compañías potenciales que quieran ingresar a la industria no pueden esperar tener los mismos costos que las compañías establecidas. En la construcción, esto ocurre parcialmente cuando gracias a su experiencia los desarrolladores establecidos logran disminuir costos en las compras y en el proceso de construcción.

Costos de cambio para el cliente: Se presenta cuando cuesta tiempo, energía y dinero del cliente cambiar de los productos que ofrece una compañía establecida a otra que acaba de entrar a la industria. En la industria de la construcción, esto existe ya que el cliente que decide invertir en nueva empresa se encuentra con el temor y la incertidumbre que implica realizar una compra de tanto valor a una empresa desconocida.

Lealtad de marca: Se da cuando un grupo de clientes tiene preferencia por una marca establecida. Las desarrolladoras establecidas cuentan con una base de clientes a los cuales les venden nuevas unidades en cada proyecto nuevo que realizan, ya que consideran que cuentan con el respaldo necesario para finalizar la obra en tiempo y forma.

Necesidades de capital: Según (Porter, Estrategia Competitiva, 37va edición, 2008), la necesidad de invertir grandes recursos financieros para competir crea una barrera contra la entrada. Para competir en la industria de la construcción, hace falta contar con un importante capital durante periodos de tiempo largos, de aproximadamente 3 años.

Por lo tanto, se puede concluir que el riesgo de que ingresen competidores potenciales es medio.

Intensidad de la rivalidad de las compañías establecidas

Hill y Jones (2009) sostienen que esta fuerza es en gran medida una función de los siguientes cuatro factores: 1) estructura competitiva de la industria, 2) condiciones de la demanda, 3) condiciones de costos y 4) la altura de las barreras para evitar la salida de la industria es función de la estructura de la industria.

Estructura competitiva de la industria: El autor afirma que, en las industrias fragmentadas, en las cuales participa un número grande de compañías de tamaño pequeño o mediano y ninguna de las cuales está en posición de determinar el precio del sector, la intensidad de la rivalidad es alta. Este es el caso de la industria de la construcción, ya que ninguno de las empresas puede determinar el precio del sector. El autor considera que muchas industrias fragmentadas se caracterizan por barreras bajas para evitar la entrada en ellas y productos básicos que son difíciles de diferenciar. En la industria de la construcción, sin embargo, también se puede destacar el valor que tiene la marca en el desarrollo de proyectos inmobiliarios, afirma al respecto Talkowski (2009) “Los nombres de los proyectos se han transformado en marcas, las cuales son posicionadas mediante la contratación de profesionales del marketing. Los consumidores compran departamentos que poseen una marca de alto prestigio. Las marcas, según Daniel Rudolph, son especialmente fuertes porque explican quién está detrás del proyecto. Esto significa una garantía para un comprador que adquiere una unidad que aún no ha sido construida” (Talkowski, 2009)

Condiciones de la demanda: La demanda creciente tiende a reducir la rivalidad porque todas las compañías pueden vender más sin restar participación de mercado a otras empresas (Hill & Jones, 2009). Como ya fue mencionado, la actividad de la construcción varía en el mismo sentido que la actividad económica a nivel país. Al momento de realizar este trabajo y con un PBI disminuyendo y precios de propiedades bajando, la demanda de inmuebles se encuentra en un nivel bajo a nivel país. Sin embargo, si se cumplen las proyecciones en el Yacimiento Hidrocarburífero Vaca Muerta podría verse una mejora a nivel regional. El ministro de Producción de la

provincia, Facundo López Raggi, en una entrevista afirmó “Obviamente la base que empuja todo el desarrollo es Vaca Muerta. En 2018 se crearon siete mil empleos en la provincia, pero no fueron todos de la actividad hidrocarburífera. En construcción, se generaron 1.500 puestos. Hay una gran demanda de viviendas y por eso hubo muchas inversiones en edificios en la ciudad de Neuquén”, describió el funcionario. (Nieto, 2019)

Estructura de costos: Afirma Hill & Jones (2009) que en industrias donde los costos fijos son altos, si el volumen de ventas es bajo, las empresas no pueden pagar los costos fijos y por ende no son rentables y pueden entrar en cesación de pagos. En la construcción de un proyecto, una desarrolladora tiene costos muy altos mensualmente para avanzar con la edificación, por lo tanto, si no pueden vender suelen reducir los precios para continuar edificando.

Barreras de salida: Existen barreras de salida cuando una empresa se encuentra realizando un proyecto, cuando se encuentran con problemas en la comercialización, muchas empresas disminuyen los precios de venta, reduciendo la rentabilidad estimada, para lograr captar el capital necesario para finalizar el proyecto y no ver perjudicada su imagen.

Por lo tanto, se puede determinar que la intensidad de la rivalidad en la industria de la construcción es alta.

Poder de negociación de los compradores

Se refiere a la capacidad de los compradores para negociar la disminución de los precios que cobran las compañías en la industria o de aumentar los costos de éstas demandando una mejor calidad de producto y servicio. Como los compradores no se encuentran concentrados, se considera que el poder de negociación es bajo.

Poder de negociación de proveedores

Los proveedores pueden ejercer poder de negociación sobre los participantes de una industria, si amenazan con elevar los precios o disminuir la calidad de los bienes y servicios que ofrecen. En el caso de la industria de la construcción existen una gran variedad de proveedores, entre ellos se puede diferenciar aquellos que brindan servicios y los que proveen de materiales de la construcción. En particular, los

insumos de acero, cemento y aluminio, tienen una significativa importancia dentro del conjunto de materiales utilizados por la cadena y además comparten una serie de rasgos centrales. Presenta fuertes barreras de entrada y resulta en una estructura de oferta altamente concentrada, con una o pocas empresas que abastecen prácticamente a la totalidad de la demanda doméstica y comercializan en el exterior sus saldos exportables (Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, 2016), los proveedores con poder reducen las ganancias de una industria al elevar los costos que deben enfrentar las compañías que operan en ella (Hill & Jones, 2009). La gran parte de los insumos tiene origen nacional y el aumento sus precios es impulsado por la expansión de la demanda, ya que la oferta de tales insumos resulta relativamente inflexible en el corto y mediano plazo, debido a una conjunción de características productivas y de mercado. Los principales insumos (cemento, acero, aluminio, cerámicos) tienen características en su producción de tipo capital intensivas, por lo que las modificaciones de capacidad requieren de inversiones de envergadura y se encuentran espaciadas por períodos de varios años. Asociado a ello, los mercados de estos productos muestran una oferta fuertemente concentrada, con pocos productores locales que detentan un importante poder de mercado (Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, 2016). Por el contrario, los proveedores que brindan servicios se encuentran atomizados y no representan un riesgo de reducir la rentabilidad de la industria.

Se debe tener en cuenta que frente a aumentos en la demanda para construcción de unidades unifamiliares nuevas o para reformas de unidades ya construidas, se produce un aumento importante en los precios de los materiales de construcción y puede conducir a escasez de materiales que impiden proceder con el avance de obra. Asimismo, esto no implica un aumento de demanda de los departamentos que construyen los desarrolladores, por lo cual si suben los costos de los materiales el margen de ganancia disminuye.

El gobierno puede intervenir en el mercado de materiales, ya que considera a la industria de la construcción fundamental para el buen funcionamiento de la economía. Esto puede tener impactos positivos o negativos en el emprendimiento. Sería positivo cuando logre mantener abastecimiento en épocas de faltantes de materiales, o negativo por ejemplo si brinda créditos hipotecarios a las familias para la compra de

materiales para la construcción de viviendas unifamiliares, porque aumentarían los costos de la construcción y no la demanda de departamentos.

Se considera que el poder de negociación de los proveedores es medio.

Amenaza de sustitutos

Respecto a productos sustitutos, existe el riesgo de que cambie el perfil del inversor argentino y empiece a preferir oportunidades en activos financieros o en activos del exterior, lo que podría producir una disminución de la demanda.

Como se explicó anteriormente, la situación económica del país y de la provincia es fundamental a la hora de analizar el lanzamiento comercial de un emprendimiento inmobiliario, cuando las condiciones no son óptimas, los inversores tienden a invertir en otras ciudades y países, siempre que se encuentren en condiciones de hacerlo. Es habitual que muchos potenciales compradores decidan adquirir una propiedad en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, siendo este un competidor habitual.

Asimismo, para inversores más avanzados, existen opciones de compra de departamentos en construcción en Uruguay o Estados Unidos.

Debe considerarse, sin embargo, que muchas veces los propietarios prefieren vivir cerca de la propiedad que tienen en alquiler, para administrarla de mejor manera.

Otra de las opciones de inversión con la que cuentan los clientes potenciales es en inversiones financieras. En este sentido, y ante buenos rendimientos de estos activos, pueden resultar un importante producto sustituto.

Por lo tanto, puede concluirse que la amenaza de productos sustitutos es media.

Resumen del microentorno

El estudio de las fuerzas de Porter lleva a concluir que el grado de competitividad en la industria de la construcción es medio. Es una industria atractiva, pero se debe tener especial precaución con los competidores establecidos.

3.3. Factores clave de éxito en la industria

De acuerdo a Thompson, Peteraf, Gamble y Strickland (2012) los factores principales de éxito (FPE) de una industria son los factores competitivos que más afectan la capacidad de sus miembros para prosperar en el mercado: los elementos particulares de la estrategia, atributos del producto, recursos, competencias, capacidades competitivas y logros comerciales que representan la diferencia entre un competidor fuerte y uno débil, y en ocasiones, entre pérdida y ganancia. Los FPE, por su misma naturaleza, son tan importantes para el éxito competitivo futuro que todas las empresas de la industria deben prestarles gran atención, o se arriesgan a rezagarse o fracasar. Los factores básicos de éxito de la industria se deducen siempre de la respuesta a las mismas tres preguntas:

1. ¿Con qué bases los compradores del producto de la industria eligen entre las marcas competidoras de los vendedores? Es decir, ¿cuáles de los atributos del producto y las características del servicio son fundamentales?
2. Por la naturaleza de la rivalidad competitiva y de las fuerzas competitivas en el mercado, ¿qué recursos y capacidades competitivas necesita una empresa para tener éxito en el mercado?
3. ¿Qué deficiencias es casi seguro que pongan a una empresa en una desventaja competitiva significativa?

1) El factor localización es el factor más importante para el producto inmobiliario, de hecho, el único que no se puede modificar. Para Daniel Rudolph, la localización explica más del 80 % del éxito de un producto.

Según el Lic. Pablo Sánchez, gerente de Marketing de Covello Propiedades “Los items fundamentales a tener en cuenta, como decía Donald Trump, son 3, “*location, location, location*”⁷, aunque agregaré dos más, producto y marca”. Los desarrolladores más exitosos desarrollan completamente las teorías de marketing habiendo transformado las “3L” del producto inmobiliario en las “4P” del marketing.

⁷ Ubicación en inglés

Esta utilización profesional y moderna del marketing se traduce en la competitividad de las empresas basada en la satisfacción al cliente. (Talkowski, 2009)

2) Según el Arq. Carlos Menna, el proceso que más impacta en la rentabilidad de un emprendimiento inmobiliario es la compra de los materiales.

3) Según Tabakman (2019) una de las variables más importantes que se puede considerar es el *timing* (momento de lanzamiento comercial). Podría afirmarse que un desarrollador que no sepa leer los momentos de mercado encontrará mucho más difícil tener éxito. Esto coincide con lo que señalado por Farias (2011) “los ciclos económicos gobiernan fuertemente el desarrollo del mercado inmobiliario y determinan muy especialmente el nivel de precios de manera significativa. Por eso, conocer los ciclos económicos es algo básico para poder operar y tomar decisiones consecuentes con el ciclo en que nos encontramos, puesto que cada uno supone opciones diferente”.

3.4. Modelo de negocio

Como se desarrolló en el marco teórico, existen varios modelos de negocios que se utilizan en los emprendimientos inmobiliarios. La empresa optará por el denominado modelo desintegrado (Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, 2016). Esto implica que tercerizará el diseño de los planos de la obra, la ejecución de la mano de obra y la comercialización, ocupándose únicamente de la compra de materiales, de la administración de la obra y de la contratación de diversos contratistas. La obra se dividirá en diversas etapas, obra gruesa, instalación de servicios, sanitarios, carpintería y final de obra. Cuando llegue el momento de realizar cada etapa será entregada a diversos contratistas para que coticen su mano de obra. Desde el punto de vista financiero, pretende obtener los fondos para realizar el proyecto mediante la preventa de unidades durante el desarrollo de la obra.

4. Descripción del proyecto

4.1. Localización

El edificio se encontrará ubicado en la calle Carlos H Rodríguez N°265, microcentro de la ciudad de Neuquén y a 2 cuadras de Avenida Argentina, la cual se considera zona bancaria de la ciudad. Esta zona se encuentra con todos los servicios en funcionamiento, agua, luz, gas y cloacas. En este sector de la ciudad se pueden encontrar diversos centros educativos, de salud, oficinas del gobierno de la provincia y de la ciudad, servicios gastronómicos y locales comerciales de una gran cantidad de empresas. El transporte público hacia esta zona es amplio y se puede acceder desde cualquier sector de la ciudad. El nivel de tránsito es elevado, con una gran circulación vehicular. En esta zona los terrenos son estables, por lo que será sencillo construir las bases del edificio.

El terreno cuenta con 10 metros de frente por 20 metros de fondo, lo cual da un total de 200 m². El indicador urbanístico, que determina el Municipio de Neuquén, en esta zona corresponde a CP1, zona Centro principal escala urbana y regional. El factor de ocupación total del suelo (FOS) es de 0,85, pero debido a una excepción otorgada por el Municipio en relación a los metros cuadrados del terreno, se permitió utilizar un FOS de 1. El Factor de ocupación total (FOT) está delimitado por el Volumen Máximo Edificable, en relación al factor altura en esta zona el máximo es de 27 m. Esto equivale a 10 pisos. Se puede determinar que es una de las zonas premium de la ciudad, debido a la posibilidad de construir en altura y a los valores de los terrenos. (Estas son las zonas más caras de Neuquén, 2018).

Imagen I: Ubicación del proyecto



Fuente: Elaboración propia, extraído de Google Maps

4.2. Proyecto

El edificio comenzará a edificarse en febrero del año 2020, su fecha de finalización está estipulada para diciembre del 2022. Contará con monoambientes que van desde 29 m² hasta 34 m², departamentos de 2 ambientes desde 41 m² hasta 64 m², de 3 ambientes desde los 70 m² hasta los 84 m² y cocheras en el edificio. Asimismo, existe la posibilidad en cada piso de convertir 1 monoambiente y 1 departamento de 2 ambientes, en 1 departamento de 3 ambientes de 70 m². Esta posibilidad aplica tanto para el frente como para el contrafrente y permite aumentar el público objetivo. En principio, salvo que algún cliente opte por la modificación por un departamento de 70 m², el edificio contará con 14 monoambientes, 17 departamentos de 2 ambientes, 1 departamento de 3 ambientes y 1 local comercial, sumando un total de 33 unidades funcionales. Además, se edificarán 8 unidades complementarias (cocheras).

Tabla II: Unidades funcionales y m2

Piso	Unidad	Modelo	Tipo	m ² balcón	m ² propios
PB°	Frente		Local		34
	Contrafrente		Cochera		48
1°	Frente	A	2 amb		41
	Contrafrente		Cochera		48
2°	Frente	A	2 amb		41
		B	Mono		29
	Contrafrente	C	2 amb	19	51
		D	Mono	10	34
3°	Frente	A	2 amb		41
		B	mono		29
	Contrafrente	C	2 amb		42
		D	Mono		29
4°	Frente	A	2 amb		42
		B	Mono		29
	Contrafrente	C	2 amb		42
		D	Mono		29
5°	Frente	A	2 amb		41
		B	Mono		29
	Contrafrente	C	2 amb		42
		D	Mono		29
6°	Frente	A	2 amb		41
		B	Mono		29
	Contrafrente	C	2 amb		42
		D	Mono		29
7°	Frente	A	2 amb		41
		B	Mono		29
	Contrafrente	C	2 amb		42
		D	Mono		29
8°	Frente	A	2 amb	26	57
		B	Mono		29
	Contrafrente	C	2 amb		42
		D	Mono		29
9°	Frente	A	2 amb	15	64
	Contrafrente	C	2 amb		42
10°	A 2 Frontes		3 amb	32	84

Fuente: Elaboración propia

El proyecto está contemplado como apto profesional, por lo cual puede venderse propiedades para oficinas, aprovechando la ubicación céntrica y la ventaja de que no suelen requerir cocheras, las cuales son escasas para la cantidad de departamentos. El cliente objetivo será de clase media-alta, que busque una propiedad de nivel medio-alto comparado con la oferta de mercado. La ventaja competitiva estará dada principalmente por la ubicación, el precio competitivo y el diseño constructivo. No existe una oferta muy grande de propiedades tan cerca de la Avenida Argentina, y aún menos a estrenar. Los adultos mayores consideran esto sumamente importante, debido a que pueden trasladarse a pie a clínicas y organismos gubernamentales cercanos, además de la seguridad de la zona por la cercanía con los bancos. Los jóvenes que no cuenten con vehículo estarán próximos a las principales líneas de colectivo y de una gran cantidad de empresas radicadas en el microcentro. El diseño del edificio, el cual no cuenta con patio de aire luz, exige que todos los ambientes cuenten con salida al exterior, tanto frente como contrafrente, lo cual da mayor luminosidad a todos los ambientes. Todas las unidades funcionales contarán con pisos de porcelanato, doble vidrio hermético en aberturas, amplios ventanales y calefacción por radiadores con caldera individual. El edificio no contará con *amenities*⁸ y los departamentos no tendrán balcón. El estudio arquitectónico que realizó el proyecto es reconocido a nivel regional, lo que le da prestigio a la obra.

El precio de venta para esta calidad de terminación será el de mercado, sin embargo, al no contar con la trayectoria y marca de los competidores más importantes, esto puede dificultar la comercialización. El precio de alquiler estimado es de 250 dólares para los monoambientes, 300 dólares para los departamentos de 2 ambientes más pequeños, 320 dólares para los departamentos de 1 ambiente más amplios, estos valores se consideran con las expensas a cargo del inquilino.⁹

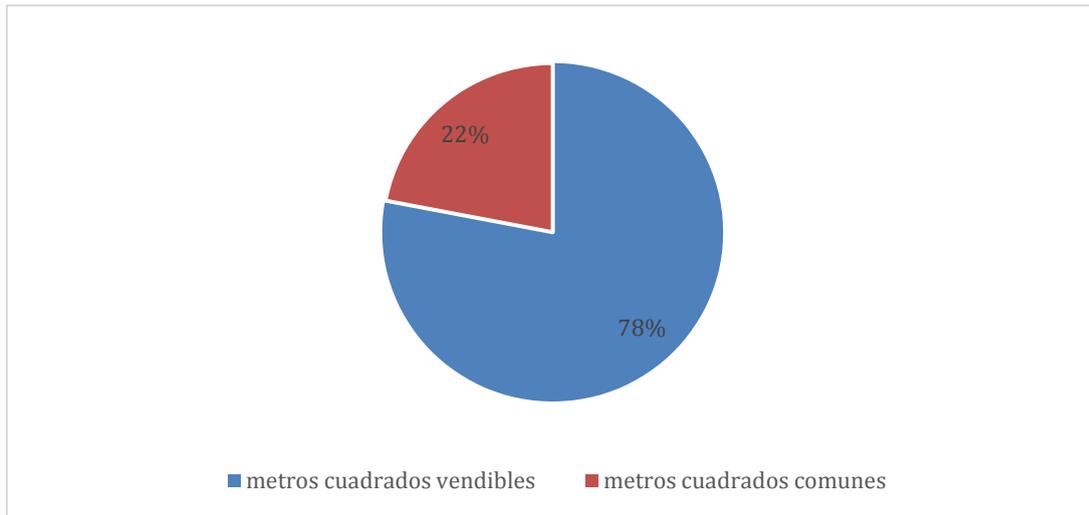
Los metros cuadrados totales a edificar son 1766, los m² vendibles son 1379, los m² comunes son 387 m². Esto implica que el 78% de los m² corresponden a metros vendibles y el 22% de los m² totales a edificar corresponden a espacios comunes. Según el Arq. Carlos Menna, en un edificio sin *amenities*, el porcentaje recomendado

⁸ Los *amenities* son instalaciones comunes cuyo objetivo es brindar servicios a los habitantes del edificio, pueden ser gimnasios, piletas, salón de usos múltiples, entre otros.

⁹

de espacios comunes sobre propios, para obtener un buen nivel de rentabilidad, se encuentra entre el 15% y el 20%, por lo cual en este proyecto estaría levemente elevado.

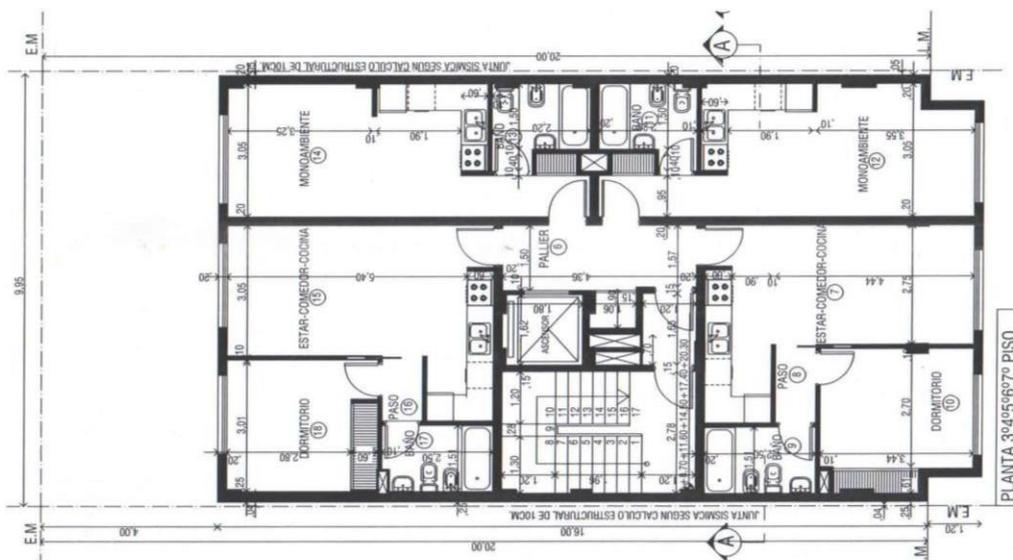
Gráfico V: Metros cuadrados vendibles y comunes



Fuente: Elaboración propia

Plano de planta de los pisos 3 a 7

Imagen II: Planta piso 3-7



Fuente: Propia del proyecto

En este plano se puede observar la tipología de departamentos más habitual en el edificio, los restantes planos de planta pueden encontrarse en el Anexo 11.1.

5. Plan comercial

5.1. Investigación de mercado

5.1.1. Análisis de los competidores y la demanda histórica de sus productos

Siguiendo con Tabakman (2019), la investigación de mercado que más impacto e información brinda para el conocimiento del mercado y los intereses de los consumidores es una recopilación de la disponibilidad de los productos inmobiliarios públicamente ofertados y de su demanda histórica. Para evaluar correctamente el mercado debe incluirse la variable temporal y el área de influencia determinada, esto permite conocer el comportamiento pasado y actual, y en función de eso, prever su actuación futura. Asimismo, según Sapag Chain (2011), los objetivos particulares del estudio de mercado serán ratificar la posibilidad real de colocar el producto o servicio que elaboraría el proyecto en el mercado, conocer los canales de comercialización que usan o podrían usarse en la comercialización de ellos, determinar la magnitud de la demanda que podría esperarse y conocer la composición, las características y la ubicación de los potenciales consumidores. En este sentido, se considera que la información histórica del mercado permitirá hasta cierto punto, predecir el comportamiento de la demanda a futuro.

En principio, se iniciará con la limitación geográfica del área sobre la cual se realizará el trabajo, el análisis del área de influencia consiste en estudiar y entender las particularidades de un área geográfica estipulada en función del producto inmobiliario que se pretende llevar a cabo. El área donde se encontrará emplazado el proyecto se considera una de las zonas premium de la ciudad, comparable con la zona del alto, y con los proyectos que se ubiquen en la Avenida Argentina o boulevard de la Avenida San Juan.

Luego se hará un análisis de la oferta competitiva, esto brindará información sobre las características de la competencia que tendrá que enfrentar el emprendimiento. Los competidores que se evaluarán serán los que están edificando en el área de influencia antes nombrada, y que compitan en calidad de terminación con el proyecto, es decir los que tengan el mismo público objetivo. Se obtendrá información sobre superficies, precios y ritmo de ventas de los proyectos.

Los nombres de los competidores serán modificados para conservar la privacidad de dichas empresas.

AKR SRL

El edificio se encuentra emplazado en la Avenida San Juan N°500, su fecha de lanzamiento fue marzo 2017 y su fecha de entrega prevista es marzo 2020. Cuenta con departamentos de 1, 2 y 3 dormitorios. El edificio cuenta con 66 departamentos. Los departamentos de 1 dormitorio cuentan con 54 m² y 64 m². Los departamentos de 2 dormitorios tienen 127 m². En octubre del 2019 los 22 departamentos de 54 m² ya habían sido vendidos, 19 departamentos de 64 m², habían sido vendidos, y de los 22 departamentos de 2 dormitorios solo habían sido comercializados 9. El precio de venta del departamento de un 1 dormitorio más pequeño es de USD 127.400. En porcentajes, un 44% de lo comercializado corresponde a los departamentos de 54 m², un 38% a los departamentos de 64 m² y 18% a los departamentos de 127 m². También puede observarse que un 82% de lo comercializado tiene solo 1 dormitorio. Las unidades sobre las que se hará la comparación cuentan con 54 m², están en el lateral del edificio y tienen orientación este, asimismo cuentan con balcón en el dormitorio.

PATAGONICA

El edificio Patagónica se encuentra ubicado en la calle Carlos H N°700. La obra se inició en junio del 2015 y se finalizó en diciembre del 2018, siendo su duración total de 3 años y medio. Actualmente quedan unidades disponibles que no han sido vendidas. Cuenta con departamentos de 1, 2 y 3 dormitorios. El total de unidades funcionales es 118. Los departamentos de 1 dormitorio tienen entre 37 m² y 77 m², los de 2 dormitorios desde 77 m² hasta 95 m², y los de 3 dormitorios más de 95 m².

Un análisis histórico de la comercialización, muestra que luego de un año de iniciada la obra, en agosto del 2016, habían sido comercializadas un total de 42 unidades funcionales. De ellas 25 unidades cuentan con menos de 45 m², 13 unidades tienen entre 45 m² y 77 m² y 4 unidades tienen más de 77 m². En porcentajes, un 59,52% de lo comercializado tiene menos de 45 m², un 30,95% entre 45 m² y 77 m² y 9,52% más de 77 m². Es decir que un 90,47% de lo comercializado corresponde a unidades de 1 dormitorio. Cabe destacar que las unidades más pequeñas, de 32 y 38 m² aproximadamente fueron las primeras en venderse. Las unidades que serán analizadas como punto de comparación son las que cuentan con 37 metros cuadrados, orientadas al este y sin balcón.

LNC SRL

Esta empresa se encuentra desarrollando el edificio LNC 11, el cual está ubicado en la calle Fotheringham N°600. La fecha de lanzamiento de venta fue diciembre 2019 y la fecha de entrega está prevista para diciembre 2021, por lo cual será contemporáneo y competencia directa para la obra. El edificio contará con monoambientes, departamentos de 1 y 2 dormitorios, contabilizando un total de 37 unidades funcionales. Los monoambientes tendrán 29 m², los departamentos de 1 dormitorio cuentan con 39 m² y los de 2 dormitorios con 65 m². A octubre del 2019, se encuentran vendidos 5 monoambientes, 4 departamentos de 1 dormitorio, pero ningún departamento de 2 dormitorios. Los valores promedio rondan los U\$S 2300/m². De las ventas totales, un 55% corresponden a monoambientes y un 44% a departamentos de un dormitorio. Las unidades funcionales que serán comparadas serán las de 39 m², ubicadas al frente del edificio, con orientación norte y sin balcón.

NKW

El edificio NKW se encuentra ubicado en la calle Rivadavia N°700, se lanzó a la venta en abril 2018 y su fecha de entrega está prevista para diciembre 2020, por lo que también será competencia del proyecto. Cuenta con monoambientes, departamentos de 1 dormitorios y departamentos de 2 dormitorios. Las unidades funcionales son 46. Los monoambientes tienen 26 m² y 33 m². Los departamentos de

un dormitorio tienen 43 m², 50 m² y 52 m². Los departamentos de 2 dormitorios cuentan con 79 m².

Del total de lo vendido en este edificio un 35,7 % corresponden a monoambientes, un 50% a departamentos de 1 dormitorio, 7% a departamentos de 2 dormitorios y 7% a locales comerciales. Puede apreciarse que las unidades de 43 m² fueron las que se vendieron en su totalidad. Las unidades funcionales que serán comparadas serán las de 43 m², se encuentran ubicadas al frente del edificio, cuentan con balcón y tienen orientación sur.

ASPA

El edificio R se encuentra ubicado en la Avenida San Juan N°1500. La comercialización inició en septiembre de 2019 y la fecha de entrega es diciembre 2022. Cuenta con 19 pisos más una terraza verde con 2 salón de usos múltiples (SUM). Cuenta con locales comerciales, monoambientes y departamentos de 1, 2, 3 dormitorios. Las unidades funcionales suman un total de 118. Los departamentos monoambientes cuentan con 33 m², los de 1 dormitorio tienen desde 43 m² hasta 52 m², los de 2 dormitorios cuentan con 96 m² y los de 3 dormitorios cuentan con 124 m². No se cuenta con información de las ventas. Los departamentos que serán utilizados como referencia para la comparación cuentan con 43 m², tienen balcón y están orientados al contrafrente del edificio.

GATICA

El edificio Gatica se encuentra sobre la calle homónima. Es una torre de 15 pisos, la cual se destaca por sus *amenities*, cuenta con un importante espacio verde, pileta, SUM y lavadero común (*laundry*). Cuenta con 105 unidades funcionales. Se lanzó a la venta en septiembre 2019 y la fecha de entrega está pautada para diciembre 2022. Cuenta con monoambientes de 36 m², departamentos de 1 dormitorio de 52 m² y de 2 dormitorios de 77 m² y de 110 m². No se cuenta con información de las ventas. Los departamentos que serán utilizados como punto de referencia serán los de 52 m², los cuales están ubicados en el frente del edificio.

Resumen de los competidores analizados

Por lo analizado, se puede determinar que los monoambientes varían desde los 25 hasta los 33 m², y los precios varían desde los USD 62.000 hasta los USD 88.840. Los departamentos de 1 dormitorio varían desde los 32 m² hasta los 60 m², con una tendencia a venderse primero los departamentos más pequeños. Los departamentos de 2 dormitorios varían desde los 77 m² hasta los 127 m². Respecto de las cocheras, se observa una mayor tendencia a venderse en conjunto con departamentos de 2 o más dormitorios, existiendo disponibles para la venta en cada proyecto más del 50% luego de finalizada la etapa de comercialización de las unidades funcionales¹⁰.

Calificación de los competidores

A continuación, se procederá a calificar y ponderar los atributos más importantes de cada proyecto. Estos son la localización, las características del edificio y del departamento, los precios, la financiación, el avance de obra y la marca. La escala de calificaciones será de tipo cualitativa, empezando desde el número 5 (excelente), 4 (muy buena), 3 (buena), 2 (regular), 1 (mala). Esta calificación y la posterior ponderación se realizarán siguiendo la metodología utilizada por Tabakman(2019) y por los trabajos de la Maestría en Empresas Constructoras e Inmobiliarias de la Universidad de San Francisco de Quito, entre ellos, Villacrés (2013), Albarracín Guerrón (2019) y Carrera & Alexandra (2015). En las entrevistas realizadas a clientes potenciales se puede observar la coincidencia con las características aquí identificadas.

Localización

Según Tabakman (2019) la localización y el entorno se puede evaluar en función de la calidad constructiva de edificios del entorno inmediato, el acceso vehicular, los medios de transporte públicos cercanos y la proximidad de espacios verdes.

¹⁰ Se llama Unidades Funcionales a los departamentos y Unidades Complementarias a las cocheras.

Tabla III: Localización

	AKR SRL	PATAGONICA	LNC SRL	NKW	ASPA	GATICA	C.H 265
Localización	4	3	3	2	4	1	5

Fuente: Elaboración propia

Edificio

Los halls de entrada con doble altura, más amplios, decorados y con mayor calidad de terminaciones mejoran el nivel de un edificio.

Los ascensores más amplios facilitan las mudanzas, y los más rápidos brindan mayor confort a los habitantes del edificio.

Los muros aislantes, usualmente muros dobles, como también las losas de concreto macizo son aislantes acústicos y térmicos.

La seguridad se refiere a todas las características que disminuyen el peligro o riesgo de que ingresen personas no autorizadas al edificio. Se utilizan desde cámaras de seguridad en diversos espacios comunes, puertas especiales y alarmas. En algunos casos se contrata personal de seguridad, lo que influye en los valores de las expensas.

Una terraza con solarium y parrillas permiten disfrutar al aire libre en días con buen clima, al igual que los espacios verdes. Lo mismo ocurre con las piletas, las cuales no fueron añadidas debido a que ninguno de los competidores cuenta con una en el edificio.

Tabla IV: Edificio

	AKR SRL	PATAGONICA	LNC SRL	NKW	ASPA	GATICA	C.H 265
Hall de entrada	5	4	3	3	5	5	5
Seguridad	4	2	2	2	2	4	4
Fachada e interiores	5	5	3	3	3	5	5
Ascensores	5	4	3	4	4	5	5
S.U.M	0	0	0	0	2	5	0
Terraza	0	0	0	3	2	5	0
Espacios verdes	0	0	0	0	1	0	0
Muros Aislantes	5	3	3	3	3	3	3
Promedio	3	2,25	1,75	2,25	2,75	4	2,75

Fuente: Elaboración propia

Departamento

Afirma (Tabakman, 2019) que, para realizar un análisis de las unidades funcionales en un proyecto de vivienda, debemos contemplar los siguientes criterios, medidas de las unidades, medidas de cada uno de los ambientes de las unidades, con énfasis en el living comedor en el caso de unidades de 2 ambientes, balcón, distribución interna y calidad de las terminaciones. Como se mencionó anteriormente, para simplificar la comparación de los departamentos se toma como referencia el departamento de 2 ambientes de menor superficie de cada una de las desarrolladoras. Además, esta unidad tiene la ventaja de ser la más construida en el edificio C.H 265.

Dormitorio hacia el frente: Como se verá en las entrevistas realizadas a los clientes potenciales, en todos los casos se prioriza una distribución que permita tener el dormitorio hacia el frente (no al aire luz). Esto permite contar con luz en la habitación independientemente de lo que se construya en los alrededores. Los clientes consideran que los sonidos serán minimizados debido al DVH (Doble vidrio hermético) y la calidad de los muros.

Ancho del living comedor: Una mayor amplitud en el tamaño del living comedor siempre es más valorado por los clientes, el mínimo se considera en un tamaño de 2,9 metros.

Vistas: Son mejor valorados aquellos proyectos que tienen vistas a espacios verdes o espacios abiertos.

Tamaño de los espacios: Los espacios amplios de los ambientes, living comedor, cocina y baño, generan mayor confort a los clientes

Tabla V: Departamento

	AKR SRL	PATAGONICA	LNC SRL	NKW	ASPA	GATICA	C.H 265
Dormitorio hacia el frente	5	5	5	0	5	5	5
Ancho del living comedor	4	5	3	4	4	5	3
Vistas	3	3	4	4	2	4	4
Calidad de las terminaciones	5	4	3	4	4	5	5
Tamaño de los espacios	4	5	3	4	4	5	3
DVH	5	5	5	5	5	5	5
Calefacción	5	5	4	5	4	5	5
Balcón	3	0	0	4	4	5	0
Promedio	4,25	4,38	3,37	3,75	4,00	4,88	3,75

Fuente: Elaboración propia

Precios

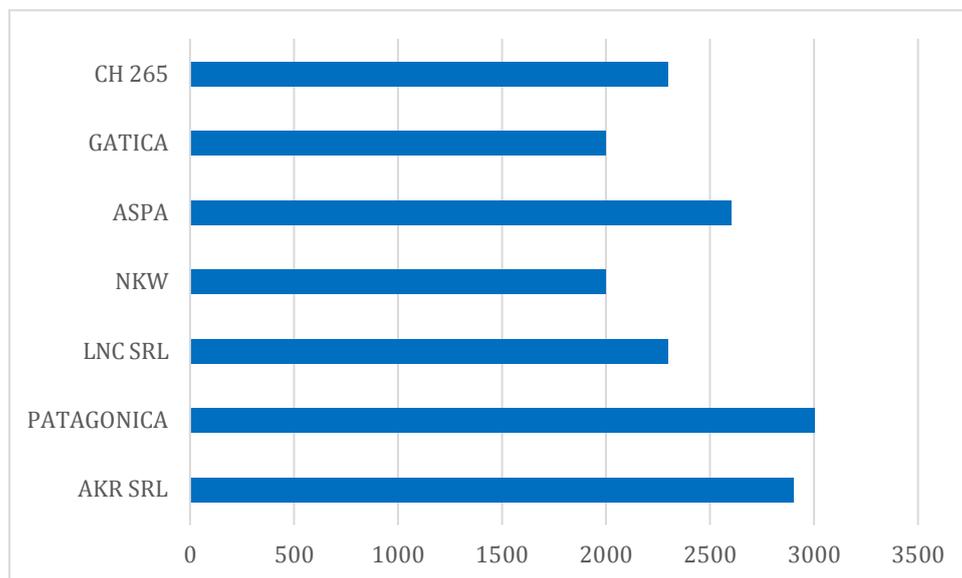
La forma en que se evaluarán los precios estará dada por el valor por m² de la unidad analizada (departamento de 2 ambientes con menor superficie dentro de cada edificio).

Tabla VI: Precios

	AKR SRL	PATAGONICA	LNC SRL	NKW	ASPA	GATICA	CH 265
Precio en USD por m ² promedio	2900	3000	2300	2000	2600	2000	2300
Calificación	1	1	3	5	2	5	3

Fuente: Elaboración propia

Gráfico VI: Precio por m2



Fuente: Elaboración propia

Debe tenerse en cuenta que además del precio del m², es importante para los inversores el valor ticket de la unidad. Según (Tabakman, 2019) el valor ticket de un inmueble es el precio final de la unidad en función de la cantidad de ambientes que tenga, independientemente de sus metros cuadrados. En general los inversores prefieren las tipologías de menor superficie ya que cuentan con un ticket de menor valor y una renta de alquiler similar (Tabakman, 2019). Esto coincide con lo analizado anteriormente entre los competidores, centrándose en las unidades de 1 dormitorio,

se observa que las que tienen menor superficie fueron las que se vendieron más rápidamente.

Financiación

Para la evaluación de este parámetro se procederá a calificar el esquema de financiamiento propuesto por cada desarrollador, tendrá mejor calificación aquel que cuente con el financiamiento más favorable para el cliente. Todos los proyectos analizados utilizan el esquema 30/70, el cual consiste en un 30% de anticipo donde se firma el boleto de compraventa, y el saldo del 70% en cuotas mensuales en pesos, que se ajustan según el Índice de la Cámara Argentina de la Construcción, las cuales varían en su cantidad según el proyecto. Sin embargo, existen desarrolladoras que ofrecen financiación luego de entregada la posesión de la unidad, lo que se considera más beneficioso para el cliente.

Tabla VII: Financiación

	AKR SRL	PATAGONICA	LNC SRL	NKW	ASPA	GATICA	CH 265
Financiación luego de la entrega	No	No	No	24 meses	No	24 meses	No
Financiación	No	No	24 meses	12 meses	36 meses	36 meses	36 meses
Calificación	1	1	3	4	3	5	3

Fuente: Elaboración propia

Avance de obra

La fecha de entrega o avance de obra es otra de las variables que influyen en la percepción de riesgo de los clientes, mientras mayor sea el plazo para la entrega de la unidad, mayor será el riesgo percibido.

Tabla VIII: Avance de obra

	AKR SRL	PATAGONICA	LNC SRL	NKW	ASPA	GATICA	CH 265
Entrega	Marzo 2020	Entregado	Dic 2021	Dic 2020	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022
Estado de ejecución (cada punto represent a un 20% de avance de obra)	5	5	1	3	1	1	1

Fuente: Elaboración propia

Marca

Según la bibliografía analizada, uno de los atributos más importante para los compradores es la marca, que se ve representada a través del nombre del desarrollador. Esto se debe a que, al no ser una propiedad terminada, el riesgo percibido por el posible comprador es mucho mayor en el caso de confiarle su dinero a un desarrollador desconocido o nuevo en la industria. Los clientes potenciales perciben un mayor riesgo de que la empresa se declare en quiebra, que se atrase la entrega de obra, que la calidad de terminación no sea la esperada o no se brinde garantía luego de entregada la unidad. Por el contrario, un desarrollador con una marca instalada, con trayectoria y con prestigio en el mercado reduce notablemente esta incertidumbre. La empresa que realiza el proyecto C.H 265, no cuenta con una marca consolidada como desarrolladora, pero se considera que la credibilidad que genera la inmobiliaria Landriani Blenkmann será favorable para la confianza de los clientes.

Tabla IX: Marca

	AKR SRL	PATAGONICA	LNC SRL	NKW	ASPA	GATICA	CH 265
Marca	4	4	3	1	5	1	2

Fuente: Elaboración propia

Ponderación de los resultados

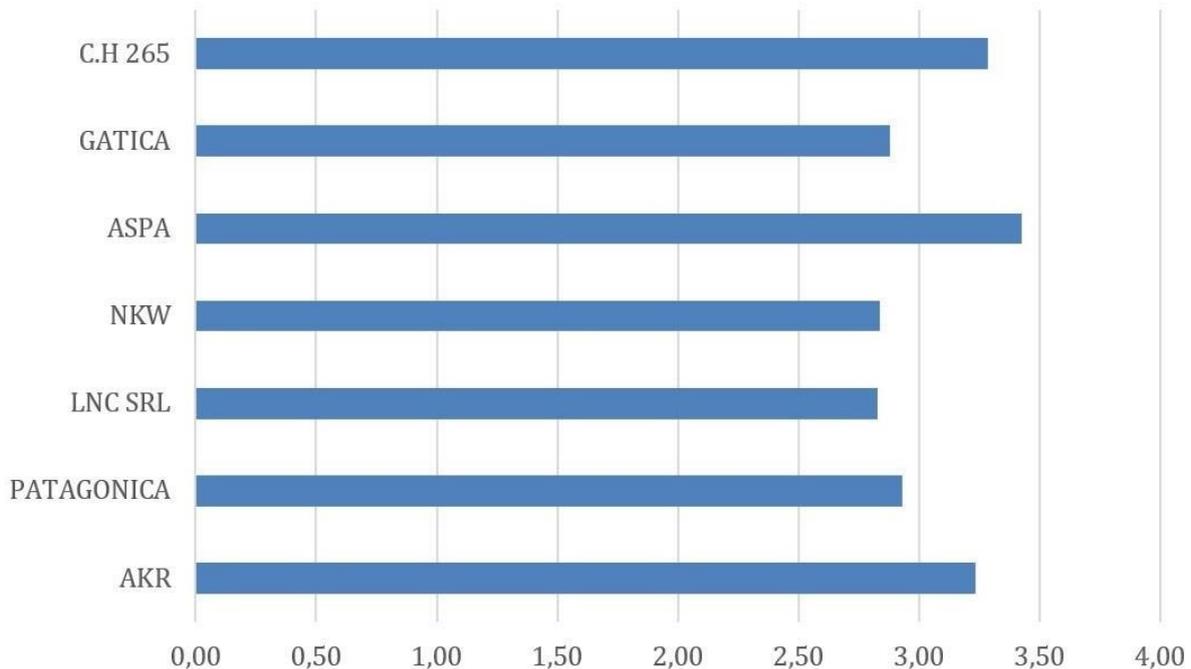
Según lo desarrollado por diversos autores, la ponderación de los resultados obtenidos se hará de la siguiente manera: El 25% será para la localización, el 20% será para el precio, el 20% para la marca, el 15% para el departamento, el 10% el edificio, el 5% para la financiación y el 5% para el avance de obra.

Tabla X: Ponderación de los resultados

	AKR	PATAGONIC A	LNC SRL	NKW	ASPA	GATICA	C.H 265
Edificio	0,30	0,23	0,18	0,23	0,28	0,40	0,28
Departamento	0,64	0,66	0,51	0,56	0,60	0,73	0,56
Localización	1,00	0,75	0,75	0,50	1,00	0,25	1,25
Precio	0,20	0,20	0,60	1,00	0,40	1,00	0,60
Financiación	0,05	0,05	0,15	0,20	0,15	0,25	0,15
Estado de ejecución	0,25	0,25	0,05	0,15	0,05	0,05	0,05
Marca	0,80	0,80	0,60	0,20	1,00	0,20	0,40
Resultado	3,24	2,93	2,83	2,84	3,48	2,88	3,29

Fuente: Elaboración propia

Gráfico VII: Ponderación de resultados



Fuente: Elaboración propia

5.1.2. Encuestas y entrevistas en profundidad a clientes potenciales

Para la siguiente etapa de la investigación de mercado se realizó un estudio descriptivo, que permitió describir las características que valoran los clientes potenciales y contrastarla con la información histórica de ventas de los competidores. Se realizaron tres entrevistas en profundidad y dos encuestas a veinte personas para obtener información primaria.

Las entrevistas corresponden a un tipo de análisis cualitativo, para obtener ideas acerca de lo que se evaluó posteriormente en las encuestas. Estas entrevistas fueron realizadas a habitantes de la ciudad de Neuquén, los cuales son inversores habituales en inmuebles y operan hace muchos años con la comercializadora. Brindan información relevante, pero solicitan mantener el anonimato.

Las encuestas son parte de la investigación cuantitativa, se utilizó un muestreo no probabilístico. Se utilizó un muestreo de juicio (Aaker & G., 2001), para identificar muestras representativas, estas personas fueron seleccionadas por la

comercializadora, se trata de clientes que realizaron en el pasado una inversión inmobiliaria en un departamento en la ciudad de Neuquén y por lo tanto tienen conocimiento de la oferta de mercado y de los precios.

A través de las entrevistas realizadas y el análisis de la bibliografía se concluyó que existen siete variables principales que influyen en la decisión de compra de un departamento como inversión, estas son; precio, marca de la desarrolladora, departamento, ubicación, edificio, financiación y avance de obra.

En la encuesta 1, la cual puede encontrarse en el Anexo 11.3, se solicitó a los clientes que ordenen estas siete características según el grado de importancia que tienen para ellos, este tipo de encuesta de ranking tiene la ventaja que permite comparar entre diferentes características (Malhotra, 2008). Fue realizada a través del programa Qualtrics.

En la encuesta 1, se obtuvo en promedio el siguiente orden de importancia:

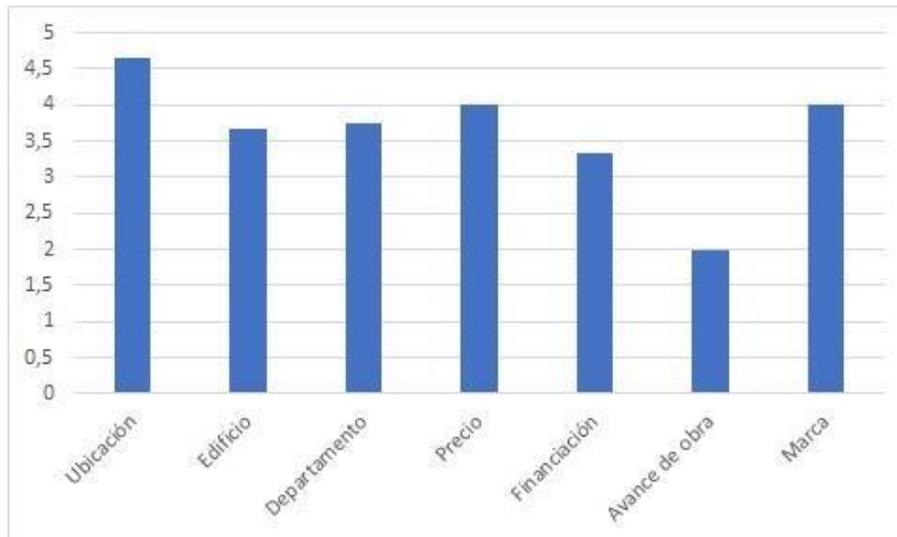
1. Ubicación.
2. Precio.
3. Marca.
4. Departamento.
5. Edificio.
6. Avance de obra.
7. Financiación.

En la encuesta 2, que puede encontrarse en el Anexo 11.4., se solicitó a veinte encuestados lo siguiente: Evalué los conceptos anteriormente calificados en base a la presentación del edificio C.H, siendo el número 1 “Malo” y el número 5 “Excelente”. Esta fue llevado a cabo a través de Formularios de Google. Se obtuvieron los siguientes resultados:

- La ubicación obtuvo un promedio de 4,66
- El edificio obtuvo un promedio de 3,66.
- El departamento obtuvo un valor de 3,75.

- El precio obtuvo un valor de 4.
- La financiación obtuvo un valor promedio de 3,33.
- El avance de obra obtuvo un valor promedio de 2.
- La marca de la desarrolladora, que se aclaró que sería comercializado por Landriani Blenkman Inmobiliaria, obtuvo un valor de 4. Este resultado debe ser analizado con precaución, debido a que como se explicó, los encuestados son clientes actuales de la comercializadora, por lo cual tendrían un mejor concepto que aquellas personas que no conocen la empresa.

Gráfico VIII: Resultado encuesta 2 C.H 265



Fuente: Elaboración propia

Conclusiones de la entrevistas y encuestas:

Los resultados de las encuestas y entrevistas en profundidad son consistentes con la investigación sobre la oferta de mercado analizada anteriormente. Con la encuesta 1, se buscó evaluar cuales eran las características más importantes que toma en cuenta un cliente que decide adquirir un departamento como inversión, el orden asignado por los clientes coincide con la ponderación que asigna la bibliografía de Tabakman (2009).

En la encuesta 2, se evaluaron estas características en el proyecto C.H 265, obteniendo resultados similares a los asignados por este autor para dicho proyecto cuando se realizó la comparación con los competidores.

Por lo tanto, puede concluirse que el proyecto encuentra un buen nivel de aceptación por parte de los clientes potenciales.

5.2. Velocidad de ventas y proyección de la demanda

Velocidad de ventas

Respecto a la velocidad del tiempo de ventas, se considera que uno de los factores que más influyen además de la marca de la desarrolladora es el contexto económico. Como fue explicado en el macroentorno, el PBI de la economía argentina es la variable que más repercute en actividad de la construcción, y este viene en caída desde el primer trimestre del 2018, lo que explicaría en parte porque los competidores que lanzaron sus proyectos antes (Akr SRL y Patagónica) han logrado una mayor velocidad de ventas.

Tabla XI: Velocidad de ventas

	AKR SRL	PATAGONICA	LNC SRL	NKW	ASPA	GATICA	CH 265
Velocidad de ventas=(ventas /meses)	1,47	3,5 primer año 2,52 luego del primer año	0,75	0,65	Sin info	Sin info	-

Fuente: Elaboración propia

El objetivo a lograr en velocidad de ventas será alcanzar un valor promedio de 0,91. De esta manera se lograrían vender las 33 unidades funcionales en el plazo de tres años en el cual está previsto el proyecto. Esto será analizado en el punto 7.2.3 referido al flujo de fondos.

Evaluando la ponderación de los resultados y su relación con la velocidad de ventas de los competidores más cercanos, se puede observar que existiría demanda insatisfecha para las unidades del edificio C.H 265 y se alcanzaría la velocidad de

ventas buscada. Esto coincide con lo analizado por la comercializadora y con las entrevistas y encuestas realizadas a clientes potenciales. No existe información estadística de las escrituras realizadas en la ciudad de Neuquén para evaluar el mercado potencial, esto fue consultado a la presidente del Colegio de Escribanos de la ciudad de Neuquén, la Escribana Claudia Sterba.

Proyección de la demanda:

Otro enfoque para determinar la proyección de la demanda es analizar los distintos niveles del mercado, hasta obtener qué porcentaje de la población cuenta con los recursos y el interés de adquirir un departamento en el edificio.

Mercado total: Población del Aglomerado Neuquén- Plottier.

Mercado disponible: Conjunto de consumidores que tiene interés, ingresos y acceso a una oferta dada.

Según la dirección Provincial de Estadísticas y censos de la Provincia del Neuquén, el 10% de los hogares con mayores ingresos del Aglomerado Neuquén-Plottier percibe en el cuarto trimestre de 2019 un ingreso que parte desde los \$53.760 hasta los \$256.00¹¹. Esto corresponde a 10.242 hogares. Considerando que la compra de un departamento se produce dentro de un mismo hogar, se considera que este será el total del mercado disponible.

De acuerdo a una encuesta del año 2017, la mitad de los argentinos bancarizados de clase media efectuó algún tipo de inversión en los últimos dos años (Cámara de Agentes de Bolsa / D'Alessio, 2017) . Como mínimo, esto correspondería al 50% de los hogares. Por lo tanto, el 50% de 10.242 es 5.121 hogares con intenciones de realizar una inversión. Según Trucco (2012), una encuesta reveló que dentro de los

¹¹ El cuadro puede encontrarse en el Anexo 11.3. Según una consulta realizada a la dirección Provincial de Estadísticas y Censos de Neuquén, los hogares con ingresos mayores a \$256.000 están incluidos dentro de esa muestra.

argentinos pertenecientes al segmento ABC1, el 75% consideraba que la inversión más segura era la inmobiliaria.

Por lo tanto, el mercado meta correspondería al 75% de 5.121, lo que da como resultado un total de 3.840 hogares como demanda potencial dentro del Aglomerado Neuquén-Plottier.

5.3. Posicionamiento y propuesta de valor

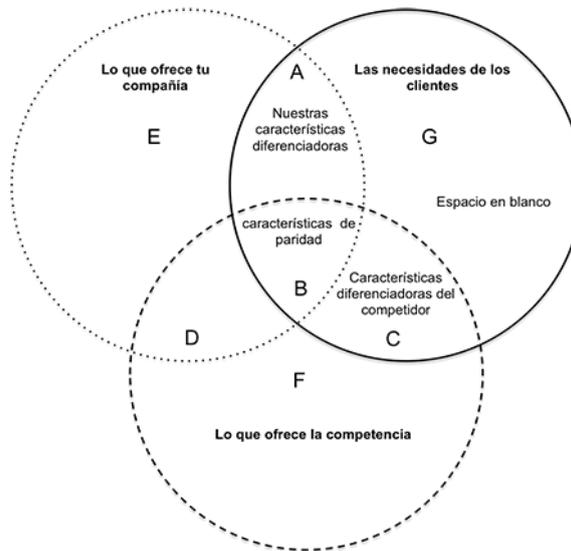
Conforme a Kotler (2012) tomar decisiones en materia de posicionamiento requiere:

1) determinar un marco de referencia, mediante la identificación del mercado meta y la competencia correspondiente; (2) reconocer los puntos óptimos de paridad y diferenciación de las asociaciones de marca a partir de ese marco de referencia, y (3) crear un “mantra” de la marca que resuma el posicionamiento y la esencia de la marca.

Continuando con el análisis de los competidores más cercanos, es decir los que busquen satisfacer las mismas necesidades de nuestro público objetivo, se analizarán los puntos de paridad y diferenciación mediante el modelo de los 3 círculos (Urbany & Davis, 2007). Los puntos de paridad serán aquellas características que valoren los clientes y que ofrezca la empresa y también los competidores. Luego encontramos características diferenciadoras que valoran los clientes, que ofrece la empresa y los competidores no y viceversa.

Se considera que el valor es principalmente una combinación de calidad, servicio y precio llamada la triada de valor del cliente. Las percepciones de valor aumentan con la calidad y el servicio, pero decrecen con el precio. El resultado es la creación de una propuesta de valor que debe estar centrada en el cliente, es decir, una razón convincente por la cual el mercado meta debería adquirir el producto (Kotler, 2012).

Imagen III: Modelo de los 3 círculos



Fuente: (Serra, 2017)

En la tabla XI, referida a la ponderación de los resultados, puede observarse que el proyecto C.H 265 se encuentra en el tercer puesto respecto a sus competidores, y tanto en precio por m² como por el llamado valor ticket se encuentra dentro de las opciones más accesibles, por lo cual, logra entregar valor a los clientes a un precio competitivo.

Respecto a los puntos de paridad y diferenciación, se observa que el proyecto se encuentra bien ubicado respecto a las características del edificio (Tabla IV) por lo cual pueden considerarse como un punto de paridad.

Ocupa el quinto lugar en el ranking respecto a las características del departamento (Tabla V), que se debe principalmente a los espacios pequeños de sus ambientes y a la falta de balcón. Asimismo, no cuenta con una marca tan importante como sus competidores principales (Tabla IX). Estos son los principales puntos de diferenciación de la competencia.

El principal punto de diferenciación del proyecto C.H 265 es la ubicación, que es especialmente útil para personas mayores que no puedan manejar por su edad, y por su posible uso como apto profesional en una zona bancaria y con mucha actividad comercial. Asimismo, el precio competitivo, tanto por m² como por el llamado valor ticket es importante. Ya que el tamaño de las unidades no afecta significativamente

el precio del alquiler, el rendimiento sobre la inversión será mayor para los clientes, lo cual será otro punto diferencial.

En resumen, la propuesta de valor es una propiedad con una excelente ubicación, con unidades funcionales pequeñas las cuales permiten un precio final competitivo, con un buen nivel de terminaciones y con opciones de alquiler, tanto residencial como comercial.

5.4. Análisis FODA

La matriz FODA es una matriz que identifica las fortalezas de la empresa, sus oportunidades externas, sus debilidades y las amenazas externas. De manera más general, el propósito de un análisis FODA es crear, reforzar o perfeccionar un modelo de negocio específico de la compañía que intensifique, adecue o combine mejor sus recursos y capacidades con las demandas del ambiente en el que opera.

5.4.1. Empresa

Fortalezas

Las fortalezas que se identifican de la empresa están dadas principalmente en la estrecha colaboración con la empresa que se encargará de la comercialización, la inmobiliaria Landriani Blenkmann. Esta alianza permitió a la empresa tener un mayor conocimiento de los gustos de los consumidores, conocimiento del mercado y de la competencia. Cuenta con la experiencia de la inmobiliaria en la comercialización de edificios en pozo y en postventa, una cartera de clientes que confían en el comercializador y que pueden ser clientes de este proyecto.

Debilidades

Las debilidades que se identifican de la empresa son la falta de experiencia en construcción en altura (solo se cuenta con experiencia en edificación de dúplex), no contar con una marca establecida como desarrolladora y una desventaja en costos en respecto a la competencia ya que no se cuenta con empleados en relación de dependencia, los cuales abaratan los costos de cada proyecto en particular.

Amenazas

Será tratado con profundidad en el apartado respecto de la Gestión de Riesgos. Las amenazas del contexto más importantes pueden ser estratégicas o del contexto económico. Dentro de las estratégicas se encuentra el ingreso de competidores de ciudades más grandes con mayor experiencia y otros proyectos de los competidores locales de mayor jerarquía. Respecto al contexto económico, impactaría la continuidad de la recesión económica, devaluaciones bruscas, inflación creciente, default, entre otros.

Oportunidades

El desarrollo del yacimiento Vaca Muerta aumenta la demanda de inmuebles en la ciudad de Neuquén, la dificultad para acceder a dólares debido a las restricciones cambiarias puede direccionar los ahorros en pesos hacia los proyectos inmobiliarios para resguardo de valor (Muscatelli, 2019).

5.4.2. Proyecto

Fortalezas

Para el análisis del proyecto se remite a la investigación de mercado realizada, y siguiendo el enfoque de Tabakman (2019), se considera útil complementar el estudio con la Matriz FODA.

Como se nombró anteriormente, la principal fortaleza del proyecto es la ubicación y el valor ticket competitivo. Puede adicionarse la accesibilidad desde todas las zonas de la ciudad, la ubicación útil para clientes de mayor edad los cuales no necesitarán vehículo, la seguridad, estar ubicado en una calle atractiva, la arquitectura y diseño, el tratarse de un edificio pequeño con pocos vecinos lo cual genera mayor exclusividad, la posibilidad de ser apto profesional.

Debilidades

Las debilidades del proyecto son principalmente el contar con un terreno pequeño que aumenta la incidencia en el costo y limita el tamaño de los ambientes y el ancho del living comedor de cada unidad funcional (remitirse a tabla V). Respecto de las

cocheras, un terreno pequeño limita la cantidad y funcionalidad de las mismas, sin embargo, se considera importante aclarar que debido a que en los proyectos competidores no se han vendido más del 50% del total disponible y en general en conjunto a departamentos de 2 o más dormitorios, no representa una desventaja considerable.

Amenazas y oportunidades

No se analizan por ser coincidentes con las de la empresa, vistas en el punto 5.4.1.

5.4.3. Perfil del cliente

El cliente objetivo se enmarca en un segmento definido como clase media-alta y que busca adquirir un inmueble que tenga una óptima relación precio calidad, con una excelente ubicación.

Se estima que el ingreso familiar del cliente será de aproximadamente U\$S 2000 mensuales.

El arquitecto German Gómez Picasso, director de la Revista Reporte Inmobiliario afirma que “La realidad muestra que en la actualidad se construye mucho para inversores y éstos prefieren los departamentos más chicos ya que poseen mayor facilidad para alquilar y diversificación de segmentos de hogares (unipersonales, parejas sin hijos, chicos que estudian)” (Talkowski, 2009). El Licenciado Mario Gómez, director de la inmobiliaria Toribio Achával considera que “Se apunta al consumidor final de modo tal que el inversor pueda ver que tiene a quién revender” (Talkowski, 2009). Es decir, propiedades con el mayor grado de liquidez posible, para el caso en que quieran desprenderse de ellas. Asimismo, según el material consultado, resulta importante que estas propiedades sean fáciles de alquilar, que tengan un buen nivel de renta y pocos gastos de mantenimiento. Los departamentos pequeños, con buenas terminaciones y bien ubicados tienen esa característica.

El cliente objetivo será un residente de la Aglomerado Neuquén-Plottier, en base a la experiencia de la comercializadora. Se observa también que suelen ser profesionales o dueños de pymes, usualmente relacionados a la industria petrolera. A continuación,

se enumerarán las razones principales por las cuales un cliente decide comprar una propiedad como inversión.

5.4.5. El negocio del cliente inversor

Según Talkowski (2009) El inversor argentino o residente local históricamente ha tenido numerosos incentivos para adquirir viviendas, entre ellas las más importantes son:

Cobertura frente a la inflación, refugio de valor

Según el trabajo de Coremberg (1998), la compra de viviendas es un método eficaz de ahorro a largo plazo, por ser un instrumento de cobertura frente a la inflación. Asimismo, es considerada una de las inversiones más seguras a lo largo del tiempo, en los últimos 40 años, sólo en dos ocasiones el valor promedio en dólares de los inmuebles disminuyó fuertemente, para posteriormente recuperar el valor anterior y superarlo (Kantor, 2019).

Desconfianza en los bancos

Para el Arq. Damián Tabakman, “la desconfianza en los bancos internacionales que aquí no honraron sus depósitos, hizo que los ahorros de la gente ya no volvieran a las entidades financieras. Luego, la caída de las tasas internacionales y la falta de otras opciones de inversión segura y rentable, después de experiencias desalentadoras como la burbuja de internet y los bonos basura, hizo que privilegiáramos inversiones más seguras, como el ladrillo. Ello aumentó la demanda y en consecuencia los precios” (Tabakman D. 2005) También esto lo afirman Pertierra Cánepa & Pantanetti (2011) consideran que luego del 2002, en un contexto de incertidumbre y desconfianza hacia el sector financiero y ante la falta de propuestas de inversión en la economía real atractivas, la inversión inmobiliaria se fue consolidando como argumento de resguardo del poder adquisitivo y como reserva de valor para muchos inversores minoristas.

La percepción de precios en aumento

Según el Ingeniero Federico Colombo, de Faena Properties, en el mercado inmobiliario, uno de los factores más importantes que motorizan la decisión de compra de los clientes es la percepción de que los precios de las propiedades van en aumento (Talkowski, 2009). Actualmente los precios de las propiedades en dólares están disminuyendo desde fines del 2018, pero esto puede cambiar si se cumplen las expectativas con la explotación del yacimiento Vaca Muerta (Cieri, 2019).

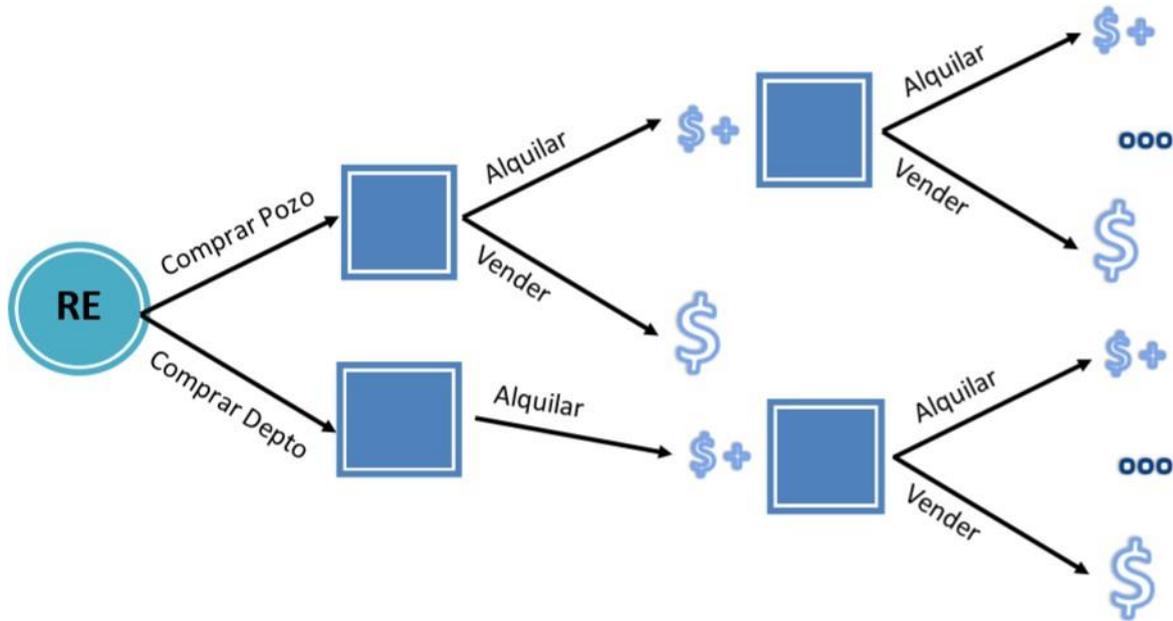
Flujo de fondos del cliente inversor

A continuación, se procederá a realizar un análisis del flujo de fondos para el cliente inversor, evaluando cuál será el rendimiento sobre la inversión previsto. Este análisis se realiza ya que como se explicó anteriormente, muchos clientes compran propiedades en pozo/construcción para maximizar la rentabilidad a un nivel de riesgo bajo (Farias, 2011). Esto se realizará con el enfoque utilizado por Di Pietro (2010), donde considera la posibilidad de comprar una propiedad en pozo y una vez finalizada la obra alquilarla o venderla. Existe la posibilidad de vender durante el transcurso de la obra, pero esto no será analizado para simplificar los cálculos. También existe la opción de vender la propiedad más adelante, en caso de que el mercado este en recesión (como fue explicado principalmente depende del PBI), pero esta posibilidad tampoco será analizada. Debe considerarse, sin embargo, que estas son opciones reales que aumentan el valor en una inversión en bienes raíces.¹²

Asimismo, se analizará comprar la propiedad una vez finalizada la obra, para obtener ganancias con la renta del alquiler. Debido al carácter de perdurabilidad de los inmuebles, será analizado como una inversión a 10 años, con la recuperación del valor residual del inmueble.

¹² Una opción real está presente en un proyecto de inversión cuando existe alguna posibilidad futura de actuación en el momento en que se resuelve alguna incertidumbre actual. (Dumrauf, 2013)

Imagen IV: Flujo de decisión



Fuente: (Di Pietro, 2010)

Se utilizará para analizar el flujo de fondos el ejemplo de un monoambiente de 30 m², el valor de compra en pozo se consideró en U\$S 60.000 y el valor de venta una vez terminado en U\$S 70.000, ese valor permanece constante hasta 10 años posteriores a la finalización de la obra. Cabe aclarar que esta estimación no considera la variación del precio debido al ciclo económico, únicamente incluye el descuento por invertir en pozo en comparación con la compra de la propiedad terminada. El valor del alquiler está estimado en 250 dólares, esto se obtiene del promedio de la zona.¹³

¹³ Históricamente, la rentabilidad anual de un alquiler en Argentina varía entre el 4 y 5%. (Zonaprop, 2016)



Tabla XII: Inversión en monoambiente-comprar en pozo y vender a estrenar

	1er semestre 2020	2do semestre 2020	1er semestre 2021	2do semestre 2021	1er semestre 2022	2do semestre 2022	1er semestre 2023
Anticipo	-18000						
Cuotas	-7000	-7000	-7000	-7000	-7000	-7000	
Egresos	-25000	-7000	-7000	-7000	-7000	-7000	
Venta							70000
FFNe	-25000	-7000	-7000	-7000	-7000	-7000	70000
R SEMESTRAL	3,64%						
Flujo anual		-32000		-14000		-14000	70000
TIR anual	6,86%						

Fuente: Elaboración propia

Tabla XIII: Inversión en monoambiente-comprar en pozo y alquilar

	1er año	2do año	3er año	4to año	5to año	6to año	7mo año	8vo año	9no año	10mo año
Anticipo	-18000									
Cuotas	-14000	-14000	-14000							
Alquiler				3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000
Valor residual										70000
FFNe	-32000	-14000	-14000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	73000
TIR anual	5,67%									

Fuente: Elaboración propia

Tabla XIV: Inversión monoambiente-comprar a estrenar y alquilar

	1er año	2do año	3er año	4to año	5to año	6to año	7mo año	8vo año	9no año	10mo año
Compra	-70000									
Alquiler	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000
Valor residual										70000
FFNe	-67000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	73000
TIR	4,89%									

Fuente: Elaboración propia

Este análisis permite observar que las distintas opciones dan distintos resultados de TIR. La opción más rentable es la inversión que implica comprar en pozo y vender a estrenar (Tabla XII), con una TIR de 6,86%, en segundo lugar, la inversión de comprar en pozo y alquilar (Tabla XIII), con una TIR de 5,67% y por último la inversión de compra en una unidad a estrenar y alquilarla, con una TIR de 4,89%.¹⁴

Debe considerarse de todas maneras que el nivel de riesgo es diferente entre comprar en pozo y comprar una unidad terminada.

Razones secundarias

Según la experiencia de la comercializadora, además de las razones ya expuestas, se observa que los clientes buscan propiedades para que los ocupen sus hijos o ellos mismos en el futuro, y si no son habitantes de la ciudad de Neuquén, cuando se encuentren de visita en la zona.

5.5. Comunicación del proyecto

Según Kotler (2012), las comunicaciones de marketing son los medios por los cuales las empresas intentan informar, persuadir y recordar a los consumidores, de manera directa o indirecta, sobre los productos y marcas que venden. Esto puede incluir publicidad, promociones de ventas, eventos, marketing directo y ventas personales. Según Tabakman (2019), es fundamental no perder de vista el objetivo de la comunicación publicitaria en la comercialización de los emprendimientos inmobiliarios, el autor asegura que el objetivo debe ser que los clientes potenciales se contacten con los vendedores, dado que son casi inexistentes, los casos en que los compradores adquieren una unidad sin haber tenido un contacto con una persona de ventas. Asimismo, en base a la experiencia del autor, no en datos estadísticos, han determinado que aproximadamente, de diez personas interesadas (también llamados prospectos), que concurren a una oficina de ventas, solo uno será comprador. Por lo tanto, los resultados de la comunicación del proyecto serán evaluados en base a la cantidad de personas que concurren a las oficinas comerciales a consultar, y a la cantidad de ventas que se produzcan luego. Por lo tanto, la comunicación informará

¹⁴ Los costos de compra y venta no han sido considerados en el análisis.

a los clientes de las ventajas competitivas del proyecto y buscará atraer clientes potenciales. Como se explicó anteriormente, el objetivo de ventas buscado es de 0,91 unidades promedio al mes, es decir casi una unidad al mes. El objetivo de comunicación estará alineado a lograr ese objetivo, por lo cual debe generar diez interesados reales al mes, para poder realizar una venta y así alcanzar la velocidad de ventas buscada. Se buscará alcanzar con la comunicación a los 3.800 hogares que se considera que realizarán una inversión inmobiliaria en el año en la región. Debe tenerse en cuenta que para lograr la rentabilidad buscada el presupuesto de comunicación debe contemplarse dentro de los costos de comercialización previstos en el punto 6.2 de costos.

Para comunicar el proyecto se prevé hacer uso de ciertos elementos publicitarios que han demostrado ser los más eficientes para la inmobiliaria que se encargará de la comercialización. Se realizará un seguimiento de cuáles son los medios publicitarios que generan mayor cantidad de contactos, para reforzar la inversión en aquellos que den mejores resultados.

Renders

Se llaman *renders* a las imágenes computarizadas que muestran cómo será cada unidad funcional, este punto es muy importante ya que se está vendiendo un proyecto que aún no fue construido, así que todo lo que genera “tangibilidad” aportará a la confianza del cliente.

Folletería

Se pretende realizar folletos de primer nivel de calidad, acorde al nivel de calidad esperado en el edificio.

Vallado de obra

Durante la edificación se realizará un vallado a la obra, que especifique las características principales del emprendimiento y las formas de contacto.

Página web

Se realizará una página web especialmente para el edificio, con un video con los *renders* que brinde mayor dinamismo.

Showroom

A medida que se finalice con la construcción del primer piso del edificio, se procederá a realizar un *showroom*, es decir una unidad completamente terminada, lista para utilizar. Esto brinda a los clientes potenciales una visión concreta de cómo se verán los departamentos finalizados, pudiendo observar con claridad la calidad de las terminaciones, dando tangibilidad al proyecto y reduciendo la incertidumbre de comprar en construcción. Esta herramienta será particularmente importante para la empresa, ya que al ser el primer edificio que construye, el cliente objetivo no cuenta con una referencia tangible en que basarse.

Newsletter

Con una frecuencia mensual, se enviará a la base de datos de los clientes de la comercializadora un *newsletter* que promocioe el proyecto. Esto es un mail publicitario con imágenes y descripción del proyecto. Asimismo, y a medida que avance la obra, se agregarán imágenes del edificio en construcción y un porcentaje de las unidades vendidas, para generar una sensación de escasez y generar ventas con rapidez.

Diario

En la ciudad de Neuquén, en general los desarrolladores publicitan en el diario Rio Negro, este será el canal utilizado, con publicaciones semanales que utilicen un cuarto de hoja. Asimismo, se publicitarán en el diario digital, con especial énfasis en el sector energía, donde se considera que el público en general posee un poder adquisitivo que le permitiría acceder a una propiedad.

Google Adwords y redes sociales

Se realizará publicidad a través de Google Adwords y redes sociales, midiendo constantemente su impacto.

Venta directa

El personal de Landriani Blenkman Inmobiliaria tiene una larga experiencia en la comercialización de edificios en pozo y construcción, por lo que serán los encargados de las ventas.

5.6. Precio

Los clientes que compran bienes inmuebles en construcción no tienen la posibilidad de visitar los departamentos (salvo que esté construido un *showroom*) y tampoco de ver el edificio terminado. La comparación entonces se hace principalmente entre las características del inmueble y el precio de venta. Este precio viene determinado por dos factores que son analizados por muchos clientes, el precio por m² y el precio de la unidad, llamado también valor ticket.

Como se mencionó anteriormente, la forma de pago para el cliente será un 30% de anticipo y el saldo financiado en 36 cuotas, ajustadas por el Índice de la Cámara Argentina de la Construcción.

Tabla XV: Unidades funcionales y precios

Piso	Unidad	Modelo	Tipo	m2 balcón	m2 propios	Precio	
PB°	Frente		Local		34	USD	68.000
	Contrafrente		Cochera		48	USD	72.000
1°	Frente	A	2 amb		41	USD	82.000
	Contrafrente		Cochera		48	USD	72.000
2°	Frente	A	2 amb		41	USD	82.000
		B	Mono		29	USD	58.000
	Contrafrente	C	2 amb	19	51	USD	102.000
		D	Mono	10	34	USD	68.000
3°	Frente	A	2 amb		41	USD	82.000
		B	mono		29	USD	58.000
	Contrafrente	C	2 amb		42	USD	84.000
		D	Mono		29	USD	58.000
4°	Frente	A	2 amb		42	USD	84.000
		B	Mono		29	USD	58.000
	Contrafrente	C	2 amb		42	USD	84.000
		D	Mono		29	USD	58.000
5°	Frente	A	2 amb		41	USD	82.000
		B	Mono		29	USD	58.000
	Contrafrente	C	2 amb		42	USD	84.000
		D	Mono		29	USD	58.000
6°	Frente	A	2 amb		41	USD	82.000
		B	Mono		29	USD	58.000
	Contrafrente	C	2 amb		42	USD	84.000
		D	Mono		29	USD	58.000
7°	Frente	A	2 amb		41	USD	82.000
		B	Mono		29	USD	58.000
	Contrafrente	C	2 amb		42	USD	84.000
		D	Mono		29	USD	58.000
8°	Frente	A	2 amb	26	57	USD	114.000
		B	Mono		29	USD	58.000
	Contrafrente	C	2 amb		42	USD	84.000
9°	Frente	A	2 amb	15	64	USD	128.000
	Contrafrente	C	2 amb		42	USD	84.000
10°	A 2 Frentes		3 amb	32	84	USD	192.000
					1379	USD	2.734.000

Fuente: Elaboración propia

Al seleccionar los precios de ventas, es importante considerar la velocidad de absorción de las unidades que se pretende alcanzar, también llamado velocidad de ventas. Como se especificó anteriormente, el objetivo a lograr en velocidad de ventas será alcanzar un valor promedio de 0,91. Esto permitiría vender la totalidad de las unidades en los 36 meses que dura el proyecto. Con los precios de ventas estipulados en este apartado y bajo las circunstancias analizadas previamente, se considera que podría lograrse el objetivo previsto.

5.7. Posventa y garantía

Luego de la entrega de las unidades funcionales, según Tabakman (2019), es altamente probable que surjan tareas de ajuste y reparaciones de las unidades que habrá que tratar y resolver. En ese momento surge la tarea de administración del edificio. Esta etapa es importante para el desarrollador ya que formará parte de la experiencia total de cliente. Por lo tanto, los primeros 12 meses luego de entregada la obra, la empresa se hará cargo de la administración y abonará las reparaciones, para llevar un control más cercano y garantizar una mejor resolución de problemas. Asimismo, esta etapa servirá como aprendizaje ya que se observará el funcionamiento de los materiales comprados a los proveedores y así evaluarlos para una siguiente obra. Luego de ese periodo, se contratará a un administrador externo para que continúe con el trabajo.

5.8. Satisfacción del cliente

Según Kotler (2012) las empresas miden regularmente la satisfacción de sus clientes porque es un factor clave para retenerlos. Un cliente altamente satisfecho suele ser más perdurable; compra más a medida que la empresa introduce productos nuevos o mejorados; habla bien a otros sobre la empresa y sus productos; pone menos atención a las marcas competidoras y es menos sensible al precio. Por lo tanto, luego de realizada la entrega de los departamentos y un año después de entregado se hará una encuesta de satisfacción, siguiendo el método desarrollado por Reichheld (2003). El autor afirma que una sola pregunta es más útil para medir la satisfacción y el crecimiento a largo plazo de la empresa, “¿Qué probabilidad hay de que usted

recomiende nuestro producto o servicio a un amigo o colega?”. En una encuesta de promotor neto de Reichheld, se pide a los clientes que califiquen la probabilidad de que hagan recomendaciones en una escala de 0 a 10. A continuación, se resta el porcentaje de los detractores (quienes calificaron entre 0 y 6) del porcentaje de los promotores (los que otorgaron entre 9 y 10) para llegar al Índice de Promotores Neto (*Net Promoter Score, NPS*). Los clientes que califican la marca con 7 u 8 se consideran pasivamente satisfechos, y no se incluyen en la ponderación. Las calificaciones típicas de puntuaciones NPS se encuentran en el rango de 10 a 30%, por lo cual el objetivo de la empresa será estar por lo menos en el 25% en ambas mediciones, para de esta forma sostener un crecimiento a futuro.

Para lograr la mejora continua, se utilizará el enfoque de (Miraval, 2017), la cual se basa en la norma ISO 9001:2015. Se les solicitará a los detractores y a los pasivamente satisfechos que expliquen qué se podría mejorar. En principio se corroborará si lo que solicita el cliente es un requisito que la empresa se ha comprometido a cumplir por contrato, o asimismo si es habitual el cumplimiento de ese requisito en este mercado. Con la evidencia obtenida de que no se ha cumplido, la empresa actuará de la siguiente manera: Se evaluará si es posible realizar ciertas modificaciones a las unidades, si esto es posible se solicitará una prórroga en la fecha de entrega para realizar estos cambios. En el caso de que estas modificaciones sean imposibles o excesivamente onerosas, se informa la imposibilidad de realizarlas y se pedirá disculpas al cliente. En cualquier de los dos casos se buscará la causa raíz¹⁵ por la que se cometió el error y una vez identificado el error se dejará asentado como aprendizaje para un nuevo proyecto y se tomarán las acciones correctivas necesarias para que no vuelva a ocurrir.

En caso de que la empresa no se haya comprometido por contrato a cumplir con ese requisito o que este no sea habitual en el mercado, se evaluará nuevamente la posibilidad de cumplir para satisfacer al cliente, siempre y cuando esto no acarree una inversión muy grande. En caso de observar que más de un cliente hace la misma observación, se evaluará incluir esta modificación en el próximo proyecto.

¹⁵ Aquellas que son realmente el origen de la no conformidad, descartando las causas triviales o superficiales. (Miraval, 2017)

6. Análisis de costos

Para el análisis de los costos de obra, se seguirá el enfoque de Villacrés (2013), los rubros serán:

1. Costos directos de obra: Compuesto por el costo de los materiales y el costo de la mano de obra.
2. Costos indirectos.
3. Costo del terreno.

6.1. Costos directos

En base al análisis de proyectos similares, se puede determinar los costos directos se distribuirán en un porcentaje similar al siguiente:

Tabla XVI: Unidades funcionales y precios

Edificio entre medianeras con nueve plantas de semipisos de 2 dormitorios. Servicios individuales	
Superficie cubierta 1503,8 m ²	
Trabajos preliminares	0,52%
Excavaciones	1,27%
Mampostería	4,95%
Hormigón armado	20,72%
Aislaciones	1,91%
Cubiertas	1,48%
Revoques	5,37%
Yeserías	6,33%
Conductos	0,16%
Cielorrasos	0,76%
Contrapisos	2,57%
Revestimientos	1,33%
Pisos y zocalos	5,60%
Carpinterías	5,97%
Inst. sanitaria	12,66%
Inst. gas	3,34%
Inst. eléctrica	3,74%
Pintura	4,25%
Cristales	0,36%
Ascensores	2,43%
Varios	0,69%
Ayuda de Gremios	1,75%
Gastos de obra	2,66%
Beneficio empr.	9,19%
Total acumulado	100,00%

Fuente: Clarín Arquitectura¹⁶

¹⁶ Los modelos corresponden a obras construidas en Buenos Aires con tecnología tradicional e industrializada. Los precios de los materiales surgen de los promedios de plaza que se obtienen con una encuesta exclusiva del Diario de Arquitectura. No incluyen IVA, honorarios profesionales, tasas ni sellados municipales y provinciales.

El 50% de los costos directos corresponden a la mano de obra y el 50% a los materiales de construcción (ver entrevista 4, Anexo 11.2) Los costos incluyen el flete hasta la obra de los materiales.

El costo directo de obra está estimado en USD 950 el m², multiplicando por la cantidad de metros cuadrados a construir para finalizar el edificio los cuales son 1766 m², el costo directo de construcción estimado es de U\$S 1.677.700. La información respecto a los precios de construcción del m² se obtuvo de la revista Clarín Arquitectura (2020) y de consultas realizadas a arquitectos, los cuales se han desempeñado como Directores de Obra en varios proyectos en altura en la ciudad de Neuquén.

6.2. Costos indirectos

Los costos indirectos están conformados por los honorarios del proyecto, que incluyen la realización de los planos del proyecto y la dirección de obra. El gerenciamiento de obra, que incluye estudio contable, administrativos que se encarguen de cobranzas y compras. Los honorarios de los asesores, entre ellos calculistas estructurales, diseñadores de instalaciones, profesionales que se encargan del estudio de suelo, agrimensor, abogado y escribano. Los costos de comercialización se refieren a publicidad, honorarios de diseñadores gráficos, armado de página web, redes sociales, vallado de obra, folletería y honorarios de la inmobiliaria. Los costos asociados a la compra del terreno se refieren a escritura y honorarios de la comercializadora.

Los seguros por accidente de obra del personal, se contempla que están a cargo del constructor designado y están dentro de los costos directos de mano de obra. Asimismo, y como se especificó anteriormente, tampoco se analizarán los impuestos y sellados. Los gastos de obra, entre los que se incluye el obrador, el cerco, los carteles y el consumo eléctrico durante la obra entre otros, están incluidos dentro de los costos directos.

Tabla XVII: Costos indirectos

Proyecto	USD	109.050,50
Gerenciamiento	USD	167.770,00
Asesores	USD	41.942,50
Costo de comercialización	USD	50.331,00
Costo de compra del terreno	USD	10.000,00
Total costo indirecto	USD	379.094,00

Fuente: Elaboración propia

Los costos de proyecto, gerenciamiento de obra, asesores fueron consultados al arquitectos especialistas en proyectos en altura (ver entrevista 4). Los costos de comercialización y los costos asociados a la compra del terreno fueron consultados a la Inmobiliaria Landriani Blenkmann

6.3. Costo del terreno

El valor del terreno es de USD 200.000. El terreno cuenta con 10 metros de frente por 20 metros de fondo, lo cual da un total de 200 m².

6.4. Resumen de los costos

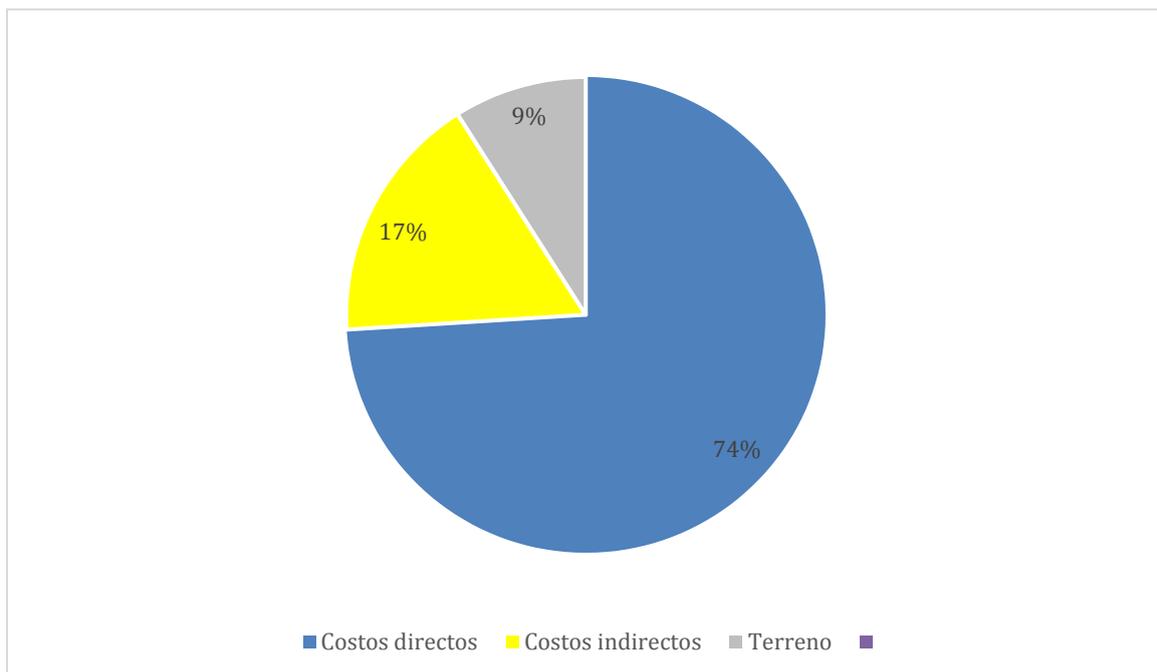
Los costos totales se obtienen de la suma del costo directo de obra, el terreno y el costo indirecto de obra. Con esta información se puede determinar que el costo directo de obra representa un 74% de los costos totales, el terreno un 9% de los costos totales y los costos indirectos un 17% de los costos totales. Los costos directos y del terreno presentan valores acordes a proyectos con características similares, los costos indirectos están dentro de un rango aceptable, de acuerdo con un juicio de experto, que establece un rango entre 15% al 20%. (Albarracín Guerrón, 2019).

Tabla XVIII: Costos totales

Costo directo de obra	USD 1.677.700,00
Terreno	USD 200.000,00
Costo indirecto de obra	USD 379.094,00
Total Costos	USD 2.256.794,00

Fuente: Elaboración propia

Gráfico IX: Porcentaje de costos totales



Fuente: Elaboración propia

6.5. Indicadores de costos

Incidencia del terreno

Es necesario conocer la incidencia que tiene el terreno en el proyecto, según Tabakman (2019) es el costo de referencia del metro cuadrado de terreno, es la variable de comparación que utiliza el mercado para su valor de compra con respecto a su potencial edificable. En general, mientras más grande sea el terreno, menor será la incidencia que tenga en el proyecto. La incidencia se obtiene dividiendo el costo del terreno sobre los m² del proyecto. Los m² vendibles del proyecto equivalen 1379.

Esto corresponde a 145 U\$S/ m². Dada la ubicación, se considera acorde a los precios de mercado.

Costo por m² de área bruta

El área bruta corresponde a toda el área construida dentro del terreno, es decir, incluye el área útil, área no computable, área enajenable y áreas comunales (Albarracín Guerrón, 2019). Para el proyecto el total de m² de construcción, o área bruta, es de 1766 m², con este valor se procede a hacer el análisis del costo por m².

Costos totales/ área bruta = U\$D 2.256.724/ 1766 m² = 1277 U\$D/ m².

Estos valores son acordes a los precios de mercado.

Costo por m² de área vendible

Como se explicó anteriormente, los m² vendibles en el proyecto son 1379. Por lo tanto, el costo por m² vendible es de 1.636 U\$S/ m²

Estos valores son acordes a los precios de mercado y se considera que permiten obtener el margen buscado sobre los costos. Se reitera que todos los precios de mercado se obtienen de la consulta a los arquitectos nombrados anteriormente, los cuales son especialistas en desarrollos inmobiliarios, y a la información que se obtiene de la Inmobiliaria Landriani Blenkman, la cual se desempeña en el rubro desde hace 35 años.

7. Análisis financiero

Con el fin de obtener la viabilidad económica-financiera del proyecto, se llevará a cabo el siguiente proceso:

1. Tomando como punto de partida el costo del terreno, costos directos e indirectos, se establecerá la inversión inicial del proyecto, para poder comenzar la obra.
2. Se procederá a realizar proyecciones de ingresos y egresos mensuales del proyecto para determinar el flujo de efectivo que necesitará el mismo en cada fase.
3. Se realizará un análisis de sensibilidad sobre las variables con mayor impacto en la rentabilidad.

4. Utilizando herramientas financieras se llegará a establecer si se recuperará la inversión total del proyecto, y en caso de que se logre, que nivel de rentabilidad se obtendrá.

7.1. Análisis financiero estático

Se determina mediante el análisis de ingresos y egresos totales del proyecto, se llega a establecer los resultados económicos estáticos, en donde se obtiene la utilidad y la rentabilidad, antes de impuestos (Villacrés, 2013).

Tabla XIX: Análisis financiero estático

Ventas	USD	2.734.000,00
Costos	USD	2.256.724,00
Utilidad	USD	477.276,00
Rentabilidad(utilidad/costos)		21%

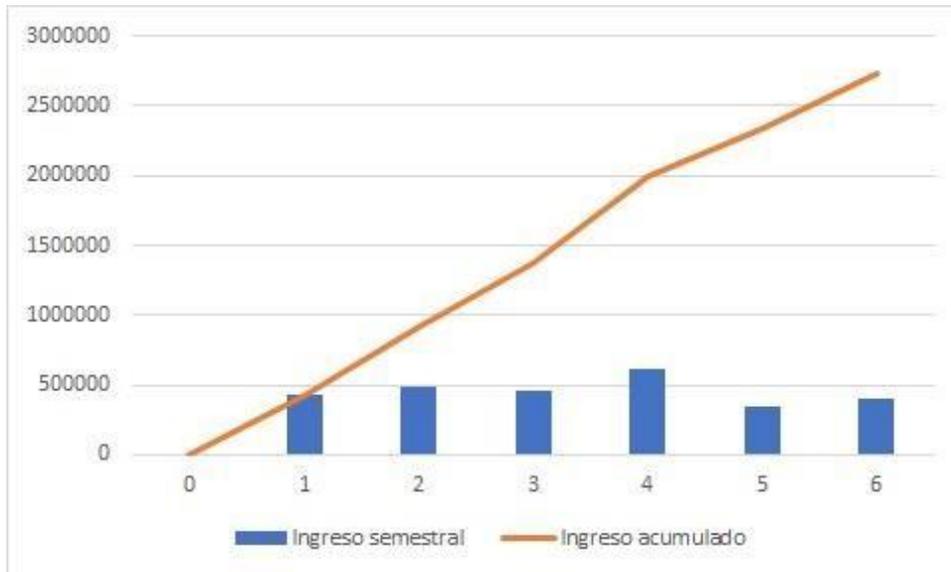
Fuente: Elaboración propia

7.2. Análisis financiero dinámico

7.2.1. Flujo de ingresos y egresos

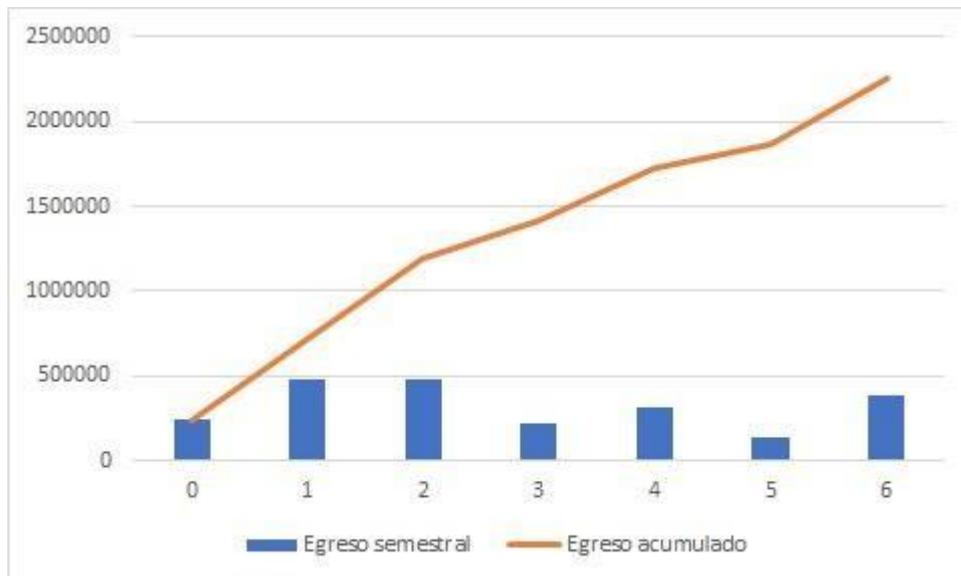
El análisis de flujo de ingresos y egresos del proyecto se basan en la información obtenida de la investigación de mercado del punto 5.1. y los objetivos de ventas proyectados. Los egresos requeridos para la construcción del proyecto se obtuvieron del análisis de costos del punto 6.4., los mismos se componen del costo para la compra del terreno, costos de construcción y costos indirectos relacionados al proyecto. El cronograma proyectado de desembolso de dinero se obtuvo de los arquitectos consultados, que lo consideran acorde a un proyecto de este tipo (ver entrevista 4). Estos flujos se representan en los siguientes gráficos.

Gráfico X: Ingresos semestrales y acumulado



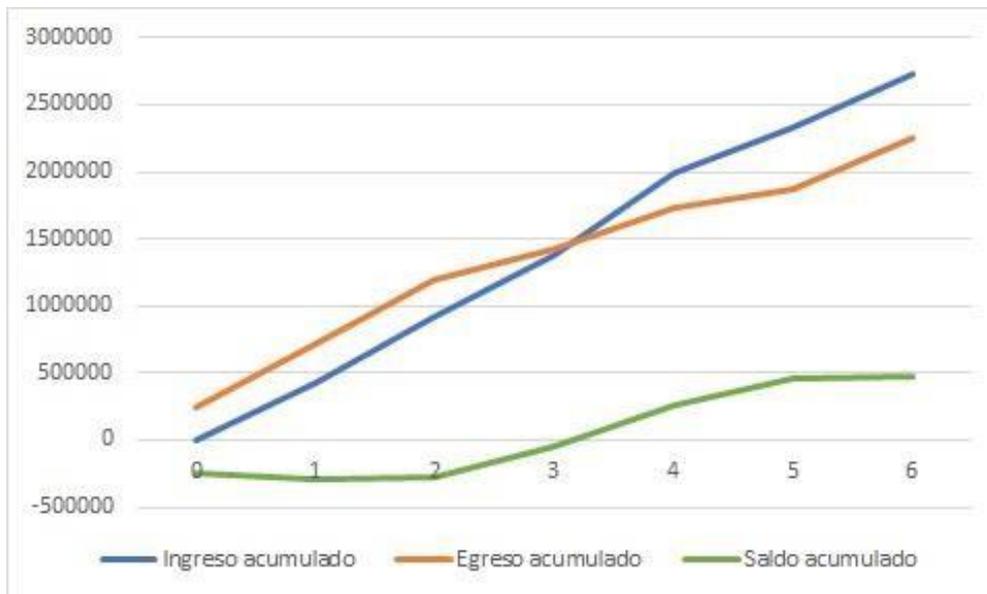
Fuente: Elaboración propia

Gráfico XI: Egresos semestrales y acumulado



Fuente: Elaboración propia

Gráfico XII: Ingresos, egresos y saldo acumulado



Fuente: Elaboración propia

En el gráfico puede observarse que el periodo de máxima inversión ocurre en el segundo semestre, en coincidencia con la mayor inversión para la estructura del edificio. Luego del tercer semestre el saldo acumulado empieza a ser positivo.

7.2.2. Fundamento para elección de la tasa de corte del flujo de fondos

Para estimar la tasa del costo del capital en dólares, se utiliza el clásico modelo CAPM (*capital asset pricing model*¹⁷), es decir que la ecuación correspondiente al costo del capital es la siguiente:

$$RE_i = K_{0a} + (\beta \times K_{rh})$$

K_{0a} = Tasa sin riesgo actual, se adopta 2,75% que es la tasa libre de riesgo en EE.UU. a febrero 2020.

¹⁷ Modelo de valoración de activos financieros



K_{rh} = Prima de riesgo histórica, se adopta 8,88% que es la tasa de riesgo país promedio de los últimos años, en este caso se utiliza como prima de riesgo asimilable a la del desarrollo inmobiliario.

β = Beta, se adopta 1,24. ¹⁸

RE_i ó K = Rentabilidad esperada o tasa de corte K .

Luego de realizados los cálculos, resulta que la tasa de corte K adoptada para descontar los flujos de fondo en dólares estadounidenses del proyecto es del 13,76% anual.

¹⁸ según http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

7.2.3. Flujo de fondos

Tabla XX: Flujo de fondos

FLUJO DE FONDOS	Año 1		Año 2		Año 3		Año 4		Año 5
	Semestre 0	Semestre 1	Semestre 2	Semestre 3	Semestre 4	Semestre 5	Semestre 6	Semestre (N+1)	Semestre (N+2)
EGRESOS									
Terreno	-USD 200.000								
Costo directo de construcción		-USD 419.425	-USD 419.425	-USD 167.770	-USD 251.655	-USD 83.885	-USD 335.540		
Proyecto y DDO	-USD 31.157	-USD 12.982							
Gerenciamiento		-USD 28.020	-USD 27.950						
Asesores		-USD 6.993	-USD 6.990						
Costos de comercialización		-USD 8.209	-USD 9.316	-USD 8.781	-USD 11.753	-USD 6.491	-USD 5.782		
Costos compra terreno (comisión + sociedad)	-USD 10.000								
TOTAL EGRESOS	-USD 241.157	-USD 475.628	-USD 476.663	-USD 224.474	-USD 311.330	-USD 138.298	-USD 389.244		
INGRESOS	Semestre 0	Semestre 1	Semestre 2	Semestre 3	Semestre 4	Semestre 5	Semestre 6	Semestre (N+1)	Semestre (N+1)
TOTAL PREVENTA		USD 430.000							
TOTAL VENTA DURANTE LA OBRA			USD 488.000	USD 460.000	USD 615.647	USD 340.000			
TOTAL VENTA REMANENTE							USD 400.331		
TOTAL INGRESOS	USD 0	USD 430.000	USD 488.000	USD 460.000	USD 615.647	USD 340.000	USD 400.331		
	Semestre 0	Semestre 1	Semestre 2	Semestre 3	Semestre 4	Semestre 5	Semestre 6	Semestre (N+1)	Semestre (N+1)
TOTAL INGRESOS	USD 0	USD 430.000	USD 488.000	USD 460.000	USD 615.647	USD 340.000	USD 400.331		
TOTAL EGRESOS	-USD 241.157	-USD 475.628	-USD 476.663	-USD 224.474	-USD 311.330	-USD 138.298	-USD 389.244		
BASE IMPONIBLE	-USD 241.157	-USD 45.628	USD 11.337	USD 235.526	USD 304.317	USD 201.702	USD 11.087		
MONTO A PAGAR DE IMPUESTO A LAS GANANCIAS									-USD 3.880,47
SALDO	-USD 241.157	-USD 45.628	USD 11.337	USD 235.526	USD 304.317	USD 201.702	-USD 152.047		-USD 3.880
SALDO ACUMULADO	-USD 241.157	-USD 286.785	-USD 275.449	-USD 39.922	USD 264.395	USD 466.097	USD 314.050		
K semestral	6,88%								
VAN	\$ 192.375								
TIR anual	56%								

Fuente: Elaboración propia

Como fue explicado en el marco teórico, un VAN positivo implica que la empresa obtuvo ganancias por encima de la tasa de retorno exigida al proyecto, y por lo tanto es beneficioso para la empresa realizar esta inversión. Asimismo, una TIR mayor a la tasa de descuento implica que el proyecto debe aceptarse.

En el flujo de fondos se obtuvo una TIR anual del 56% y un VAN positivo, el cual es de USD 192.375, por lo tanto, es favorable financieramente para la empresa realizar el proyecto.

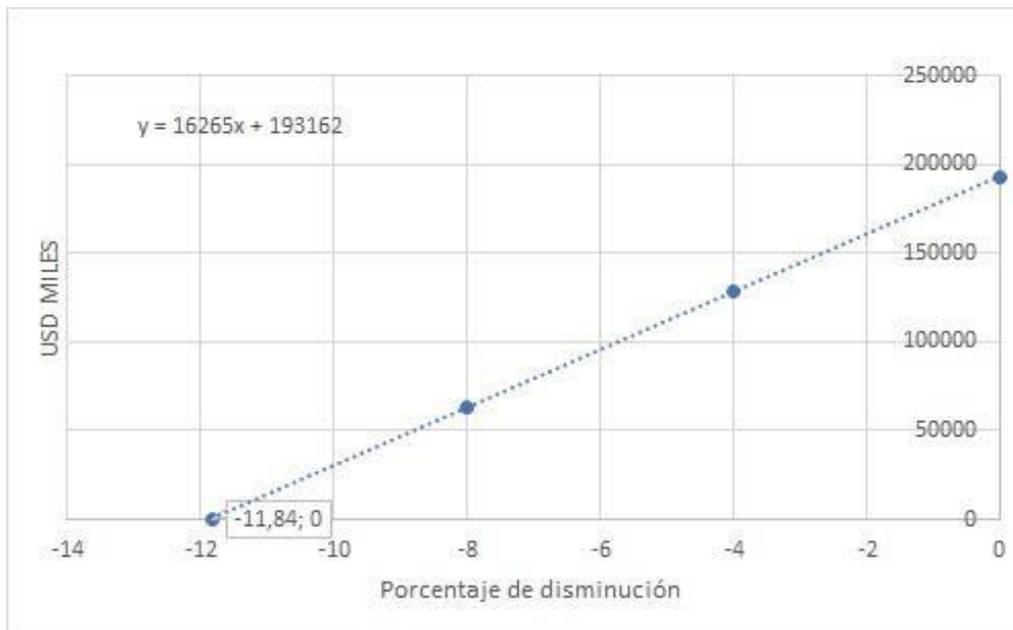
7.2.4. Análisis de sensibilidad

El análisis de sensibilidad busca determinar individualmente los peores escenarios en los que el proyecto puede desarrollarse (Sapag Chain & Sapag Chain, Preparación y evaluación de proyectos, 2008). Se analizará la sensibilidad una posible disminución de los precios, un aumento de los costos y una variación en la velocidad de ventas, siguiendo el enfoque de Villacrés (2013).

Sensibilidad a la disminución de precios

Se realizará una reducción porcentual en los precios de venta de los departamentos generando nuevos saldos totales, los mismos se analizarán obteniendo nuevos valores para el VAN del proyecto.

Gráfico XIII: Sensibilidad a la disminución de precios



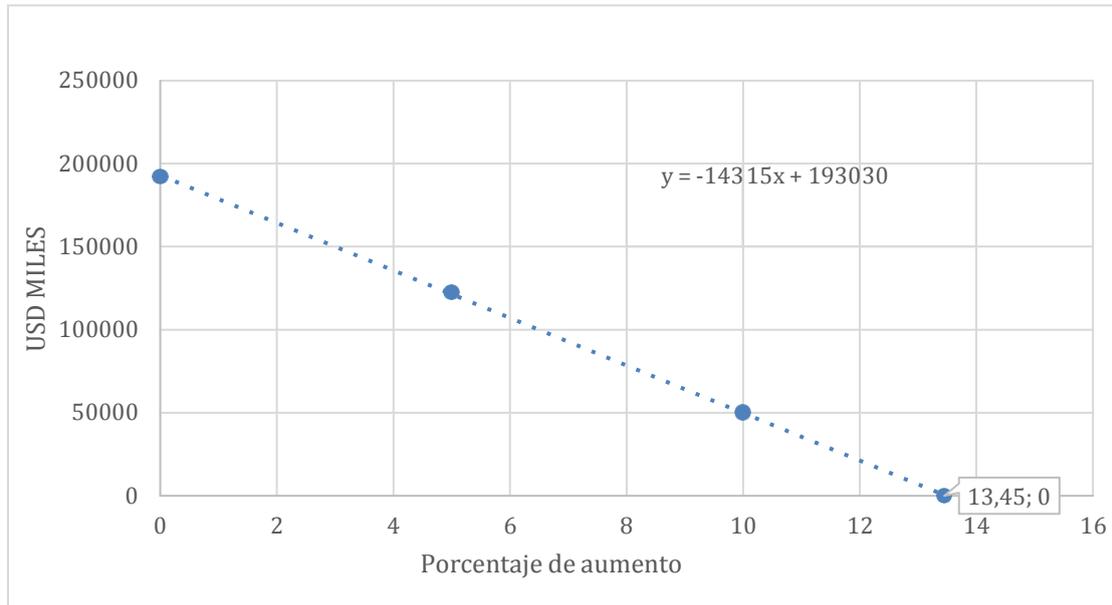
Fuente: Elaboración propia

Como conclusión a este análisis puede observarse que el proyecto soporta una disminución de 11,84% de los precios de venta, en este punto se encuentra un VAN igual a cero y deja de ser beneficioso para la empresa realizar el proyecto.

Sensibilidad al aumento de costos

Se realizará un aumento porcentual de los costos modificando el flujo de fondos, obteniendo nuevos valores de VAN del proyecto.

Gráfico XIV: Sensibilidad al aumento de costos



Fuente: Elaboración propia

Como se observa en el gráfico, el proyecto soporta un aumento de costos de hasta el 13,45% hasta que el VAN se iguale a cero.

Sensibilidad a la variación de la velocidad de ventas

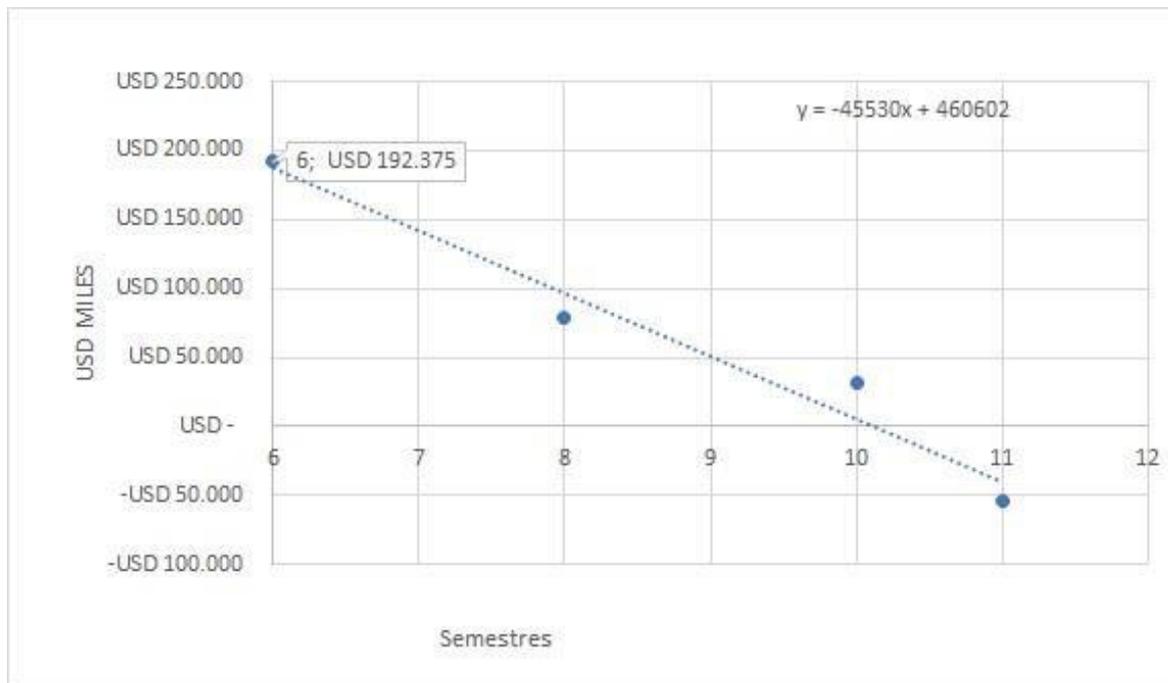
El objetivo de ventas del edificio C.H 265 establecido es de 36 meses o 6 semestre, con una velocidad de absorción de las unidades funcionales de 0,91 por mes. En este sentido se analiza el tiempo máximo de comercialización para que el proyecto continúe siendo rentable. Este análisis se realizará suponiendo iguales ingresos durante todos los meses que dure la comercialización.

Tabla XXI: Cambios en el VAN ante aumento del plazo de venta

Semestre de comercialización	VAN
6	USD 192.375,06
8	USD 79.359,60
10	USD 31.532,88
11	-USD 54.415,32

Fuente: Elaboración propia

Gráfico XV: Sensibilidad a variación de la velocidad de ventas



Fuente: Elaboración propia

Como puede observarse en el cuadro y el gráfico, el plazo máximo de ventas puede postergarse hasta el mes décimo semestre, es decir 60 meses o 5 años, para el que proyecto continúe siendo financieramente viable para la empresa.

8. Gestión de riesgos

Con el fin de aumentar la probabilidad y el impacto de los eventos positivos, y disminuir los negativos, se ha implementado la gestión de riesgos tomando precauciones antes de que éstos ocurran. Es de suma importancia que los riesgos sean siempre evaluados periódicamente durante el ciclo de vida de todo el proyecto, pues el mismo evoluciona con el tiempo y no permanece estático, esto hace que las condiciones externas cambien afectando continuamente el normal desenvolvimiento del proyecto.

A través de la matriz de riesgo, se procederá a identificar los riesgos, a realizar un análisis cualitativo de estos y se determinará cuál será la respuesta en caso de que

ocurra. Se asignará un valor determinado como A=alto, M=medio, B=bajo, según corresponda. El resultado será un promedio entre el valor del impacto y la probabilidad.

Según Sapag Chain (2011) el riesgo de un proyecto se define como la variabilidad de los flujos de caja reales respecto de los estimados. Cuanto más grande sea esta variabilidad, mayor es el riesgo del proyecto.

8.1. Identificación de riesgos

8.1.2. Riesgo operacional, estratégico, de mercado y de crédito

Los riesgos se definirán en cuatro categorías, siguiendo el enfoque de Melinsky (2010): Estas son: estratégicos, operacionales, de mercado y de crédito.

Riesgo operacional

Se pueden identificar el riesgo laboral, el riesgo de un accidente laboral, el incumplimiento de proveedores, responsabilidades ante terceros tanto las personas como sus bienes y habilitaciones de servicios. El riesgo laboral viene identificado por el cumplimiento por parte del constructor de las obligaciones patronales. Respecto a los accidentes laborales se debe asegurar el cumplimiento de las normativas de seguridad y los pagos a la ART, además de una fuerte cultura relacionada a la seguridad. La selección de proveedores de confianza es fundamental para el buen desarrollo de la obra, sin embargo, siempre es posible tener riesgos de incumplimientos, trabajos con mala calidad de terminación y que no se realice el avance de obra acordado. Los riesgos de terceros, están relacionados a las personas externas a la obra, referido a peatones que circulen por la calle, vehículos estacionados que puedan sufrir daños o propietarios vecinos que por el movimiento de la tierra vean dañadas sus inmuebles. Otro de los riesgos que pueden detener el avance de obra está relacionado con la aprobación del municipio y de los prestadores de gas y luz, que suelen demorar la entrega de obras.

Riesgo estratégico

Se puede encontrar cambios a nivel legal, o incentivos o impedimentos que plante la política del gobierno de turno que puedan afectar a la industria de la construcción a nivel macro. En este momento está debatiéndose la aprobación de una ley que regula los ajustes en los contratos de alquiler residencial, esto puede desincentivar a los inversores a comprar propiedades, lo cual se vería reflejado en una caída en las ventas. Respecto a la competencia, se puede nombrar los proyectos de competidores que eliminen la ventaja competitiva que posee la empresa y nuevos métodos de construcción que disminuyan notablemente los precios de los competidores.

Respecto a productos sustitutos, que cambie el perfil del inversor argentino y empiece a preferir oportunidades en activos financieros o en activos del exterior, esto podría generar una disminución de la demanda.

Riesgo de mercado

Aplica lo analizado en el macroentorno acerca de las variables que influyen en la construcción, de generarse un cambio podría ser un riesgo para el proyecto. Las variables principales que la empresa debe observar son la actividad económica (medida por el PBI), la inflación, el tipo de cambio, restricciones a la compra de moneda extranjera, baja del precio del petróleo y gas, un posible default y cambios en la actividad económica o en las expectativas respecto del yacimiento Vaca Muerta y la provincia de Neuquén en general. En Argentina, los cambios bruscos en los niveles de inflación, las devaluaciones muchas veces inesperadas, y las diferencias en la política públicas respecto de que industrias reciben mayor apoyo y en qué momento, como el caso de la actividad petrolera en Vaca Muerta (Terzaghi, 2019), generan un mayor grado de riesgo y una mayor volatilidad. En épocas de incertidumbre, el dólar actúa como un producto sustituto para el mercado inmobiliario, ya que el inversor prefiere adquirir dólares que comprar inmuebles.

Riesgo de crédito

Los compradores morosos pueden generar retrasos en la finalización de la obra o una caída en la rentabilidad para la empresa.

8.1.3. Riesgo sistemático y no sistemático

Siguiendo con la teoría desarrollada por Sapag Chain (2011), se puede encontrar dos tipos de riesgos a analizar, el riesgo sistemático y no sistemático.

Riesgo sistemático

Dentro del riesgo sistemático en Argentina se observa la inflación, la doble indemnización por despidos, el tipo de cambio, las tasas de interés, el nivel de actividad económica, default, cambios en los marcos jurídicos de los contratos y las regulaciones, cambios tributarios, crisis económicas a nivel mundial, caída del precio del petróleo.

Riesgo no sistemático

Dentro del riesgo no sistemático se encuentran los accidentes laborales, el incumplimiento de los proveedores respecto a las cargas sociales, el incumplimiento de proveedores respecto a la calidad de terminación, la escasez de materias primas, el aumento de precio de las materias primas, una regulación del mercado de alquileres, el surgimiento de productos sustitutos, el ingreso de competidores de mayor jerarquía, las oportunidades de inversión en el exterior, la disminución de los precios de venta, los nuevos requerimientos de los prestadores de servicios públicos que requieran una modificación en la obra y demoren su entrega y/o aumenten los costos.

8.2. Matriz de riesgo

Tabla XXII: Matriz de riesgo

Riesgo	MATRIZ DE PROBABILIDAD E IMPACTO			Actor que asume el riesgo	Tratamiento del riesgo	Plan de contingencia
	Probabilidad	Impacto	Resultado			
Incumplimiento del constructor obligaciones patronales	M	M	M	Constructor-empresa en forma solidaria	Control del pago por parte de la empresa	Abonará la empresa y se descontará del fondo de reparo
Accidentes de obra	A	A	A	Constructor- empresa en forma solidaria	Póliza de seguro que contrata el constructor, controla empresa	Si la empresa es culpable, negociará con el damnificado para evitar la instancia judicial.
Incumplimientos del constructor	A	M	M	Empresa	Se retiene del fondo de reparo un porcentaje de los pagos	No se certifica el avance de obra, se cobra un monto del fondo de reparo previsto
Demora de los proveedores	A	M	M	Empresa	Se seleccionarán proveedores de confianza, se evaluará el cumplimiento de plazos	Cambio de proveedor ante dos incumplimientos
Accidentes de terceros	B	A	M	Empresa	Póliza de seguro riesgo de terceros. Seguimiento de las normas de seguridad	Si la empresa es culpable, negociará con el damnificado para evitar la instancia judicial.
Falta de usos de elementos de seguridad en obra	A	A	A	Constructor- empresa	Capacitación e Incentivos a los obreros y constructor por el cumplimiento de las normas de seguridad.	Descuento fondo reparo por cada infracción cometida al constructor responsable.
Reclamos de vecinos por daños en sus inmuebles	A	M	M	Empresa - constructor	Acudir con escribano previo al inicio de obra para dejar documentado el estado de la propiedad	Si la empresa es culpable, negociará con el damnificado para evitar la instancia judicial.
Regulación de los ajustes de los alquileres	M	A	M	Empresa - clientes	Posibilidad de brindarlos como apto profesional para indexarlos según acuerdo entre las partes	Alquilar los departamentos de forma comercial
Cambio perfil inversor argentino/ Productos sustitutos	B	A	M	Empresa	Posición abierta	Disminución de precios y de rentabilidad

Riesgo	MATRIZ DE PROBABILIDAD E IMPACTO			Actor que asume el riesgo	Tratamiento del riesgo	Plan de contingencia
	Probabilidad	Impacto	Resultado			
Competidores que eliminen la ventaja competitiva	B	A	M	Empresa	Posición abierta	Disminuir los precios de venta
Atrasos de los compradores	B	M	M	Ciente- empresa	Se deja asentado en el contrato que en caso de atraso se cobra un interés.	Se cobran intereses por día de atraso, asimismo luego de dos meses de atraso consecutivos se reintegra el monto aportado con un porcentaje de quita preestablecido por el contrato.
Inflación	A	M	M	Ciente- empresa - constructor	Las cuotas se ajustan por el índice de la Cámara Argentina de la Construcción. No se prevé la contratación de seguros.	Suspensión momentánea de la construcción con negociación con los compradores o detener la venta hasta que la situación mejore. Baja de rentabilidad
Tipo de cambio	A	M	M	Ciente- empresa - constructor	Las cuotas se ajustan por el índice de la Cámara Argentina de la Construcción. No se prevé la contratación de seguros.	Suspensión momentánea de la construcción con negociación con los compradores o detener la venta hasta que la situación mejore. Disminuye la rentabilidad
Aumentos salariales	M	M	M	Cientes- empresa - constructor	Las cuotas se ajustarán por el índice de la Cámara Argentina de la Construcción. No se prevé la contratación de seguros.	Suspensión momentánea de la construcción con negociación con los compradores o detener la venta hasta que la situación mejore. Disminuye la rentabilidad
Recesión económica Argentina	A	A	A	Empresa - constructor	Posición abierta	Suspensión momentánea de la construcción con negociación con los compradores o detener la venta hasta que la situación mejore. Baja de la rentabilidad.
Disminución de la actividad en el yacimiento Vaca Muerta	B	A	M	Empresa - constructor	Posición abierta	Suspensión momentánea de la construcción hasta que mejore la situación con negociación con los compradores o detener la venta hasta que la situación mejore. Disminuye la rentabilidad.
Faltante de materiales	B	B	B	Cientes- empresa	Acumular stock ante evidencias de faltantes a futuro. Preever en los boletos de compra venta posibles atrasos por problemas de fuerza mayor	Explicar a compradores

Fuente: Elaboración propia



9. Alcance y limitaciones de la propuesta

La propuesta del plan de comercial y financiero está acotada a este proyecto específico ubicado en la ciudad de Neuquén en el año 2020. Todos los proyectos son únicos, y las condiciones dadas en la comercialización y los costos pueden variar en gran medida en diferentes etapas en nuestro país, asimismo es importante destacar que la proyección de crecimiento de la ciudad debido al auge de Vaca Muerta es una situación particular de la provincia de Neuquén en esta etapa, y el conocimiento del mercado que posee la empresa que desarrolla puede dificultar esta evaluación a alguien fuera del sector. A pesar de esto, la metodología a utilizar se puede aplicar a otro proyecto inmobiliario, considerando las diferencias más importantes. En la determinación del VAN y la TIR se utilizaron los valores promedio más razonables disponibles al momento del cálculo. Como se explicó al inicio del trabajo, la cuestión impositiva no será analizada en profundidad en este trabajo, así como tampoco el plan de recursos humanos y el plan operativo.

10. Conclusiones

Para concluir se reitera en primer lugar que el trabajo se elaboró considerando las variables económicas y totalidad de condiciones vigentes a febrero de 2020.

Una vez superado el estado de emergencia económico social generado por la pandemia del Covid-19 y la coyuntura macroeconómica resultante, se sugiere revisar en un nuevo contexto, los supuestos tanto económicos, financieros, normativos y estratégicos y sus consecuencias sobre las principales variables trabajadas.

El objetivo general de esta tesina fue analizar la viabilidad comercial y financiera de este proyecto inmobiliario en la ciudad de Neuquén en el año 2020. Para concretarlo en primera instancia se estudió la situación de la industria de la construcción e inmobiliaria en nuestro país y específicamente en la Provincia de Neuquén.

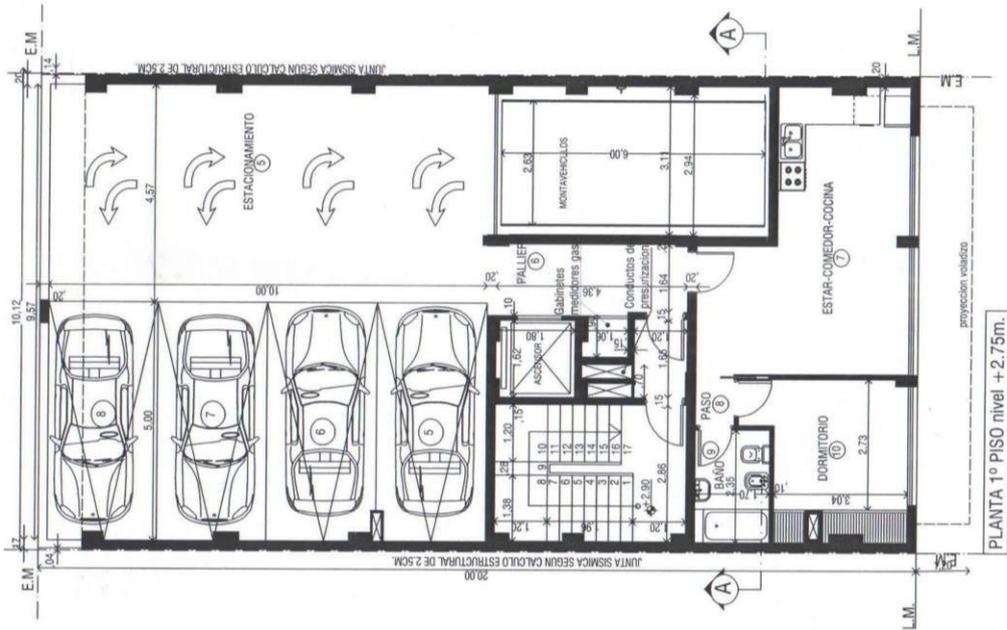
Respecto al análisis comercial, a través de la investigación de mercado se determinó que el proyecto cuenta con las características necesarias para obtener una posición competitiva sostenible. Para esto, se analizaron las características y las ventas históricas de los principales competidores, y esta información luego se confirmó con las entrevistas y encuestas a los clientes potenciales, los cuales ratificaron el interés por este proyecto.

Luego de analizar el plan financiero, se obtuvo que el proyecto es viable en las condiciones en las que está planteado, y que podría seguirlo siendo, aunque se modifiquen razonablemente las variables clave dentro de los límites estudiados. Esto fue desarrollado en el análisis de sensibilidad donde se modificó una variable a la vez. El proyecto soporta una disminución de los precios de venta del 11,84%, un aumento de los costos del 13,45% o un aumento de los plazos de ventas de 4 semestres respecto del cronograma inicial.

Con el fin de estudiar probabilidad e impacto de los eventos positivos, e intentar disminuir los negativos, se identificaron los riesgos, se determinó quién asume cada parte, se realizó un análisis cualitativo de éstos y se determinó cuál será la respuesta en caso de que ocurra alguno de ellos.

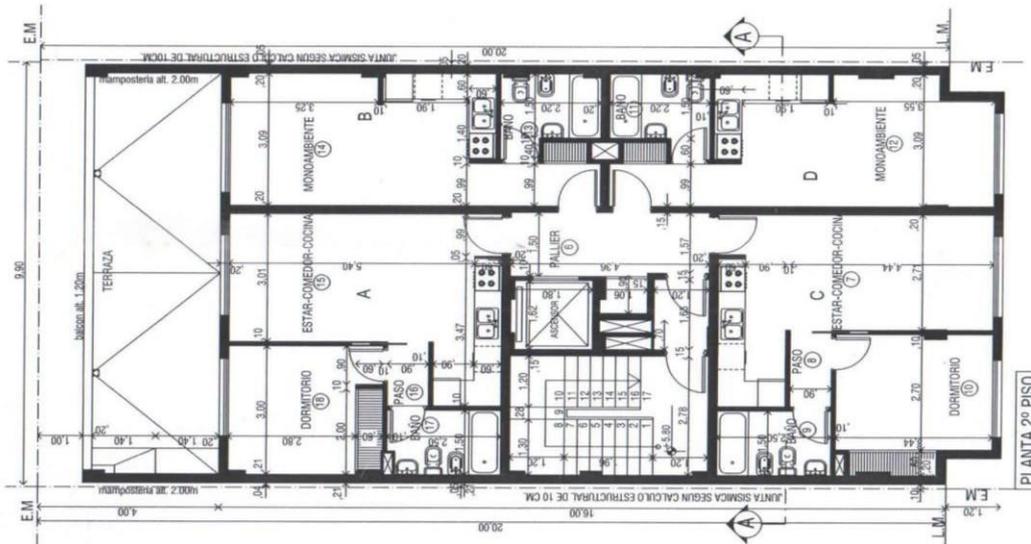
En conclusión, se pudo establecer que el proyecto sería comercial y financieramente viable con las variables y términos desarrollados en el estudio.

Imagen VI: Planta piso 1



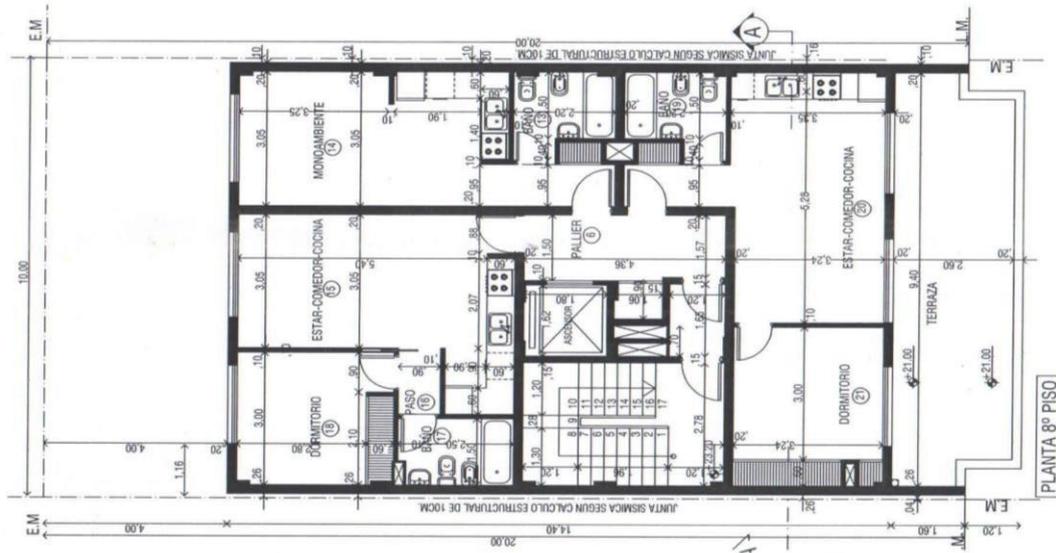
Fuente: Propia del proyecto

Imagen VII: Planta piso 2



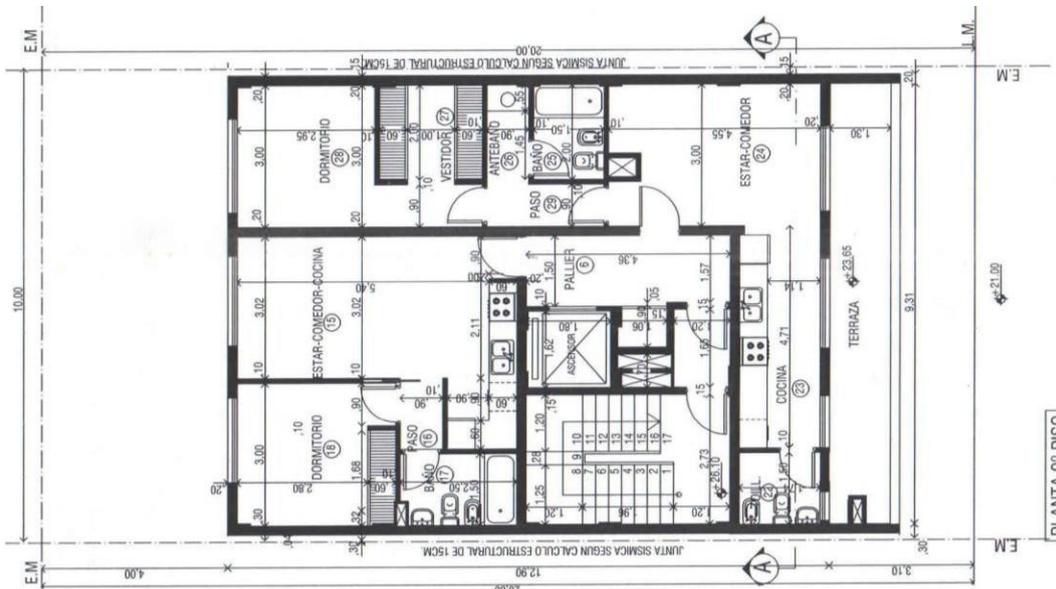
Fuente: Propia del proyecto

Imagen VIII: Planta piso 8



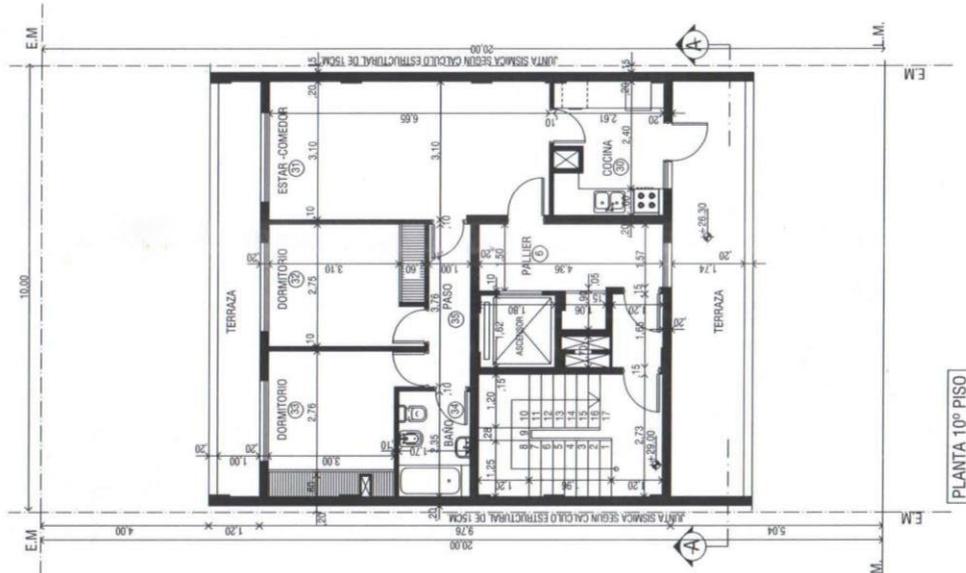
Fuente: Propia del proyecto

Imagen IX : Planta piso 9



Fuente: Propia del proyecto

Imagen X: Planta piso 10



Fuente: Propia del proyecto

11.2. Entrevistas

Entrevista 1

Entrevistado habitante de la ciudad de Neuquén. Opera hace muchos años con la comercializadora. Brinda información relevante, pero solicita mantener el anonimato.

¿Está evaluando realizar una inversión inmobiliaria en el próximo año?

Si, es una posibilidad que estoy evaluando, en función de las ventas que tenga en mi negocio.

¿La unidad que piensa adquirir se encuentra en construcción?

Lo más probable es que si, en general compro propiedades en construcción.

¿Cuáles son las variables más importantes que busca a la hora de comprar un departamento en construcción como inversión?

En principio, busco que el edificio esté bien ubicado, sino directamente lo descarto. La facilidad para alquilarlo es fundamental y el precio de alquiler también. Por último,

por supuesto el precio del inmueble es algo que siempre miro, siempre y cuando sea una constructora que me genere confianza de que termine el edificio en tiempo y forma. En este punto, el avance de obra va a ser más o menos importante según la constructora a la que le esté comprando.

¿Prefiere dormitorio con vista al aire luz o a la calle?

A la calle, sé que si construyen al lado un edificio perdes toda la luz. A la calle nunca puede pasar eso.

En base a la información brindada sobre el proyecto C.H 265, ¿se encuentra usted interesado en invertir?

El proyecto parece cumplir con las características que te nombre anteriormente, así que está dentro de las opciones que voy evaluar.

Entrevista 2

Entrevistado habitante de la ciudad de Neuquén. Opera hace muchos años con la comercializadora. Brinda información relevante, pero solicita mantener el anonimato.

¿Está evaluando realizar una inversión inmobiliaria en el próximo año?

Si, estoy pensando en invertir. Después de analizarlo mucho, decidí dar el paso y comprar una propiedad.

¿La unidad que piensa adquirir se encuentra en construcción?

Si, por supuesto, no tengo apuro y como va a ser como inversión en construcción es lo mejor.

¿Cuáles son las variables más importantes que busca a la hora de comprar un departamento en construcción como inversión?

Más que nada la ubicación, primero y principal. Que sea en un lindo barrio o en un barrio que esté creciendo. Conocer la constructora, que otros edificios ha construido. Como hay muchos petroleros que viven solos en Neuquén, me gustaría que sea de un dormitorio. No buscaría uno de primera categoría para que no pague muchas

expensas. Tiene que tener balcón y buena luminosidad. Que el precio de alquiler sea el mejor posible sin pagar tanto por el departamento.

¿Prefiere dormitorio con vista al aire luz o a la calle?

Preferiría a la calle, me gusta ver movimiento de gente y supongo que los alquilen también va a buscar eso.

En base a la información brindada sobre el proyecto C.H 265, ¿se encuentra usted interesado en invertir?

Si, la ubicación me parece de las mejores de Neuquén y el precio está dentro de lo que había evaluado.

Entrevista 3

Entrevistado habitante de la ciudad de Neuquén. Opera hace muchos años con la comercializadora. Brinda información relevante, pero solicita mantener el anonimato.

¿Está evaluando realizar una inversión inmobiliaria en el próximo año?

Si

¿La unidad que piensa adquirir se encuentra en construcción?

Si, siempre y cuando tenga la confianza necesaria en la inmobiliaria y la constructora.

¿Cuáles son las variables más importantes que busca a la hora de comprar un departamento en construcción como inversión?

Primero como te comenté, que la inmobiliaria me genere confianza y que me asegure que la constructora es confiable. Que cumplan con lo pactado, que me entreguen en el plazo acordado. Buscaría algo de pozo ya que no necesito que la rentabilidad sea inmediata. La ubicación es clave, y también pensaría a qué público apuntó alquilárselo, una zona que abarque al público más amplio posible, sea jóvenes, adultos mayores, con transporte público cercano, en Neuquén sería en zona centro o Santa Genoveva. No compraría algo con muchos amenities porque no quiero

expensas caras, porque solo gente muy pudiente puede pagar eso. Preferentemente buscaría que haya un parque y plaza cerca y que sea un piso alto del edificio. Esto sería lo más importante, si todo lo que me ofrecen cumple con eso, pensaría después en la calidad de las terminaciones.

¿Prefiere dormitorio con vista al aire luz o a la calle?

A la calle, puedes perder luz si te construyen al lado y tenes los vecinos muy cerca. Si tiene doble vidrio el ruido de la calle no molesta.

En base a la información brindada sobre el proyecto C.H 265, ¿se encuentra usted interesado en invertir?

Si, me genera confianza y me gusta la ubicación.

Entrevista 4

Arq. Carlos Menna.

UNLP,2003 / Magíster en Gestión del Patrimonio, Universidad de Sevilla, 2010.

Cuenta con la experiencia de realizar varios proyectos para edificios que fueron realizados en la ciudad de Neuquén.

¿Cual es el costo directo de construcción para un edificio como C.H 265 a fines del año 2019?

El costo directo de construcción se calcula en 950 USD/ m² para un edificio de esas características en esa fecha. El 50% de estos costos suele corresponder a materiales y el 50% a mano de obra.

¿Como se calculan los costos indirectos?

En general se toman como un porcentaje del costo directo de construcción. El proyecto puede representar un 6,5% de los costos directos, el gerenciamiento de obra un 10% y gastos de asesores puede variar, pero en general se considera un 2,4%.



¿Como se distribuyen los costos a lo largo del transcurso de la obra de un edificio en altura?

Puede variar, pero en general durante el inicio de la obra y al final de la misma se encuentra los desembolsos de dinero más grande. Si se quiere adelantar con las bases y estructura se invierte un importante porcentaje. Sobre el final, si no fueron adquiridos antes, se encuentran los gastos de sanitarios, amoblamientos, aberturas que representan también un porcentaje importante.



11.3. Encuesta 1

A los clientes potenciales se les solicito: Por favor ordene estas 7 características según el grado de importancia que tienen para usted cuando considera en comprar un departamento en pozo como inversión.

#	Campo	1	2	3	4	5	6	7
2	Constructora (marca, trayectoria, confianza que le genere)	0.00% 0	14.29% 1	28.57% 2	42.86% 3	14.29% 1	0.00% 0	0.00% 0
3	Departamento (distribución y diseño)	0.00% 0	0.00% 0	42.86% 3	42.86% 3	0.00% 0	0.00% 0	14.29% 1
7	Avance de Obra(Si se encuentra en etapa inicial, en construcción o próximo a finalizar)	0.00% 0	0.00% 0	14.29% 1	14.29% 1	0.00% 0	57.14% 4	14.29% 1
1	Precio	28.57% 2	57.14% 4	14.29% 1	0.00% 0	0.00% 0	0.00% 0	0.00% 0
4	Ubicación	71.43% 5	14.29% 1	0.00% 0	0.00% 0	14.29% 1	0.00% 0	0.00% 0
5	Edificio (Hall de entrada, fachada, ascensores)	0.00% 0	0.00% 0	0.00% 0	0.00% 0	71.43% 5	14.29% 1	14.29% 1
6	Financiación(Cantidad de cuotas ajustadas por indice Cámara Argentina de la Construcción)	0.00% 0	14.29% 1	0.00% 0	0.00% 0	0.00% 0	28.57% 2	57.14% 4

Fuente: Elaboración propia, llevado a cabo a través de Qualtrics

11.4. Encuesta 2

Evalué los conceptos anteriormente calificados en base a la presentación del edificio
C.H 265

1) Ubicación: Carlos H. Rodríguez 265 de la ciudad de Neuquén

- Mala
-
-
-
- Excelente

2) Precio. La unidad cuenta con 41 m2 y en promedio tiene un precio de USD 81.000

- Mala
-
-
-
- Excelente

3) Diseño del edificio. Hall de doble altura, 1 ascensor para 4 personas de alta velocidad.

- Mala
-
-
-
- Excelente

4) Marca. Es el primer edificio que se construye pero cuenta con el aval de Landriani
Blenkman Inmobiliaria

- Mala
-

-
- -
 - Excelente

Financiación. 36 cuotas ajustadas por el índice de la Cámara Argentina de la Construcción

- Mala
-
-
-
- Excelente

Avance de obra. C.H 265 esta en pozo, etapa inicial, faltan 3 años de obra para la entrega

- Mala
-
-
-
- Excelente

Departamento: Se adjunta render y plano de planta del departamento. Contará con doble vidrio hermético en aberturas, caldera Baxi con radiadores, piso de porcelanato

- Mala
-
-
-
- Excelente

11.5. Cuadro provisto por la Dirección Provincial de Estadísticas y Censos de la Provincia del Neuquén

Hogares según escala de ingreso per cápita familiar.

Aglomerado Neuquén-Plottier

Cuarto trimestres de 2019

Hogares según escala de ingreso per cápita familiar
Aglomerado Neuquén - Plottier
Cuarto trimestre 2019

Decil	Escala de ingreso		Hogares		Población		Ingreso per cápita familiar		
	Desde	Hasta	Hogares por decil	Porcentaje de hogares	Población por decil	Porcentaje de personas	Ingreso total por decil (en miles)	Porcentaje de ingreso	Ingreso medio por decil
	\$	\$		%		%	\$	%	\$
1	1.167	6.667	10.589	10	44.229	14,7	214.027	3,4	4.839
2	7.200	11.000	10.208	10	43.525	14,4	389.985	6,1	8.960
3	11.000	13.000	10.012	10	32.339	10,7	391.751	6,2	12.114
4	13.333	16.000	10.408	10	30.302	10,0	444.564	7,0	14.671
5	16.000	20.000	10.167	10	27.925	9,3	495.938	7,8	17.760
6	20.000	23.333	10.384	10	30.477	10,1	646.282	10,2	21.206
7	23.333	28.750	10.126	10	30.712	10,2	783.087	12,3	25.498
8	29.000	36.400	10.226	10	25.262	8,4	803.877	12,6	31.822
9	36.500	53.000	10.581	10	20.438	6,8	921.930	14,5	45.109
10	53.760	224.000	9.925	10	16.665	5,5	1.263.952	19,9	75.845
Hogares con ingresos ⁽¹⁾			102.626	100,0	301.874	100,0	6.355.392	100,0	21.053
Hogares sin ingresos ⁽²⁾			1.216	1,2	3.400				
Total de hogares			103.842	100,0	305.274				

(1) La suma del porcentaje de hogares por decil corresponde al total de hogares con ingresos.

(2) La cantidad de casos involucrados es insuficiente para que la estimación sea confiable; coeficiente de variación superior al 20%.

Fuente: Dirección Provincial de Estadística y Censos de la provincia del Neuquén, elaborado sobre la base de datos de la Encuesta Permanente de Hogares. INDEC.

Fuente: Dirección Provincial de Estadísticas y Censos de la Provincia del Neuquén, elaborado sobre la base de datos de la Encuesta Permanente de Hogares. INDEC

12. Bibliografía

- Aaker, D., & G., D. (2001). *Investigación de mercados*. McGraw-Hill.
- Albarracín Guerrón, F. X. (2019). *Plan de negocios para el proyecto inmobiliario "Buganvilla" (Maestría en Dirección de empresas Constructoras e Inmobiliarias)*. Universidad de San Francisco de Quito, Quito.
- Baldo, P. (8 de mayo de 2018). *Ajustes en los presupuestos. La suba del dólar ya impactó en los materiales de construcción*. Obtenido de Clarín: www.clarin.com
- Bottaro, O. E., Rodríguez Jauregui, H., & Yardin, A. (2004). *El comportamiento de los costos y la gestión de la empresa*. Buenos Aires: FEDYE.
- Cámara de Agentes de Bolsa / D'Alessio. (2017). *Clase media: La mitad ya realiza algún tipo de inversión, con foco*. Buenos Aires.
- Capdevielle, C. C. (2015). Estrategias de promoción inmobiliaria en la producción de la ciudad. El caso del "desarrollista" GAMA S.A en la ciudad de Córdoba, Argentina. *Papeles de Geografía*.
- Carrera, A., & Alexandra, E. (2015). *Plan de negocios del proyecto inmobiliario "Torre Única" (Maestría en Dirección de Empresas Constructoras e Inmobiliarias)*. Universidad de San Francisco de Quito, Quito.
- Chandias, M. E. (2006). *Cómputos y presupuestos*. Buenos Aires: Librería y Editorial Alsina.
- Clarín Arquitectura. (4 de abril de 2020). *Precios de construcción y vivienda*. Obtenido de Clarín Arquitectura: <https://www.clarin.com>
- Coloquio Idea. (2019). *Experiencia Idea; Vaca Muerta*. Neuquén.
- D'Arriso, J. (31 de enero de 2018). *La venta de inmuebles creció un 40,9% en 2017 en la Ciudad, impulsada por el crédito hipotecario*. Obtenido de <https://www.lanacion.com.ar>
- Di Pietro, N. E. (2010). *Metodología de decisión: Cartera de inversión enfocada a la clase media-alta argentina (Tesis de grado)*. Instituto Tecnológico de Buenos Aires, Buenos Aires.
- Dumrauf, G. (2013). *Finanzas Corporativas, un enfoque latinoamericano*. Buenos Aires: Alfaomega.

- Farias, L. (2011). *Herramientas de financiamiento para desarrollos inmobiliarios de empresas PyMEs en Argentina (Maestría en Administración)*. Universidad de Buenos Aires, Buenos Aires.
- Graziano, W. (11 de febrero de 2020). *Los dos escenarios económicos de 2020*. Obtenido de *Ámbito Financiero*: <https://www.ambito.com>
- Hill, & Jones. (2009). *Administración estratégica*. Mexico DF: McGraw-Hill.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2018). *Instituto Nacional de Estadísticas y Censos*. Obtenido de www.indec.gob.ar
- Kantor, D. (3 de febrero de 2019). *En 40 años, sólo en dos ocasiones el valor de las propiedades cayó fuerte 2 veces*. Obtenido de *Diario Clarín*: www.clarin.com
- Kotler, P. (2012). *Dirección de Marketing; 14 ed.* Mexico DF: Pearson.
- Malhotra, N. K. (2008). *Investigacion de Mercado; Quinta edición*. Ciudad de Mexico: Pearson.
- Melinsky, E. (2010). Gestión integral del riesgo empresario. *Managment Herald*.
- Ministerio de Economía. (Julio de 2020). *Salario Promedio por género y grupos de edad (P.E.N. y Otros Entes del S.P. No financiero)*. Obtenido de Ministerio de economía: www.argentina.gob.ar
- Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas. (2016). *Informe de cadena de valor. Construcción*.
- Miraval, I. F. (2017). *Gestión de la calidad según norma ISO 9001:2015*. Buenos Aires: Dunken.
- Muscatelli, N. (11 de noviembre de 2019). *Restricciones cambiarias y consumo; Cuáles son los sectores que se perfilan con mejores oportunidades por efecto del cepo cambiario*. Obtenido de *Clarín*: <https://www.clarin.com>
- Nieto, M. (18 de Marzo de 2019). *Perfil*. Obtenido de <https://www.perfil.com/noticias/economia/neuquen-y-jujuy-las-islas-que-logran-capear-la-crisis-con-vaca-muerta-y-el-litio.phtml>
- Osterwalder, A., & Pigneur, Y. (2011). *Generación de modelos de negocios*. Barcelona: DEUSTO.
- Pereyra, C. F. (2017). *Proyecto de inversión de fideicomiso inmobiliario (Trabajo final de Graduación)*. Universidad Siglo 21, Córdoba.

- Pertierra Cánepa, F. M., & Pantanetti, M. (2011). *El fideicomiso y el boom inmobiliario argentino* (Serie: Documentos de trabajo). Buenos Aires: Universidad del CEMA.
- Porter, M. (1991). *Ventaja Competitiva*. Buenos Aires: Editorial Rei Argentina S.A.
- Porter, M. (2008). *Estrategia Competitiva, 37va edición*. Mexico DF: Grupo Editorial Patria.
- Project Management Institute. (2013). *Guía de los Fundamentos para la Dirección de Proyectos. Quinta edición*.
- Provincia de Neuquén. (23 de octubre de 2018). *Unas 23 familias se radican por día en la Provincia de Neuquén*. Obtenido de www.neuqueninforma.gov.ar
- Quesada, R. (29 de diciembre de 2019). 'Dólar ladrillo': suben 50% las consultas para comprar en pozo. Obtenido de Apertura Negocios: <https://www.cronista.com/apertura-negocio/realstate/Dolar-ladrillo-suben-50-las-consultas-para-comprar-en-pozo-20191229-0002.html>
- Redacción Central. (26 de abril de 2018). *Estas son las zonas más caras de Neuquén*. Obtenido de <https://www.rionegro.com.ar>
- Reichheld, F. F. (2003). The One Number you Need to Grow. *Harvard Business Review*.
- Revista Vivienda. (3 de Abril de 2020). *Revista Vivienda*. Obtenido de <http://www.revistavivienda.com.ar/costos/actualizaciones>
- Ries, A., & Trout, J. (1986). *Posicionamiento*. Ciudad de Mexico: McGraw-Hill.
- Robbins, & Coulter. (2014). *Administración; 12 ed.* Pearson.
- Rondina, H., & Rondina, G. (2017). *Fideicomiso Constructivo*. Buenos Aires: Valleta Ediciones.
- Rumi, M. J. (27 de Enero de 2021). *La Nación*. Obtenido de <https://www.lanacion.com.ar/economia/vida-asalariado-a-que-edad-se-gana-nid2582979/#:~:text=La%20remuneraci%C3%B3n%20promedio%20de%20los,a%20partir%20de%20estad%C3%ADsticas%20oficiales>.
- Santemases Mestre, M., Sánchez de Dusso, F., & Kosiak de Gesualdo, G. (2004). *Marketing: conceptos y estrategias; 2da edición*. Madrid: Piramide.
- Sapag Chain & Sapag Chain, R. &. (2008). *Preparación y evaluación de proyectos. 5ta ed.* Bogota: McGraw-Hill.

- Sapag Chain, N. (2011). *Proyectos de inversión. Formulación y preparación. Segunda edición*. Santiago de Chile: Pearson.
- Sapag Chain, N., & Sapag Chain, R. (2008). *Preparación y evaluación de proyectos*. Bogotá: McGraw-Hill.
- Semyraz, D. J. (2013). *Elaboración y evaluación de Proyectos de Inversión*. Buenos Aires: Osmar D. Buyatti.
- Superintendencia de riesgos de trabajo. (octubre de 2018). *Informe anual accidentabilidad 2017*. Obtenido de <https://www.argentina.gob.ar>
- Tabakman, D. (2019). *Desarrollo de Proyectos Inmobiliarios, Conceptos Fundamentales*. Buenos Aires: Diseño.
- Talkowski, H. (2009). *Oportunidades de Negocios en el Mercado de Viviendas Premium en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Tesis de Maestría en Administración)*. Universidad de Buenos Aires, Buenos Aires.
- Terzaghi, V. (19 de noviembre de 2019). *La parálisis en Vaca Muerta podría durar meses*. Obtenido de www.rionegro.com.ar
- Thompson, Peteraf, Gamble, & Strickland. (2012). *Administración Estrategia, Teoría y casos*. Mexico DF: McGraw Hill.
- Trucco, P. N. (2012). *Proyecto de Inversión: Construcción de un Edificio de Viviendas (Tesis de grado)*. Instituto Tecnológico de Buenos Aires, Buenos Aires.
- Urbany, J. E., & Davis, J. (2007). Strategic Insight in Three Circles. *Harvard Business Review*.
- Villacrés, V. E. (2013). *Plan de Negocios: "Torre Bourgeois" (Maestría en Dirección de Empresas Constructoras e Inmobiliarias)*. Universidad de San Francisco de Quito, Quito.
- Weiss, G. (31 de agosto de 2017). *TELAM*. Obtenido de TELAM: www.telam.com
- Zonaprop. (2016). *La rentabilidad promedio de un alquiler en Buenos Aires ronda el 4,8% anual*. Obtenido de <https://www.zonaprop.com.ar/noticias/prensa/la-rentabilidad-promedio-alquiler-buenos-aires-ronda-48-anual/>