

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE NICARAGUA, MANAGUA.

RECINTO UNIVERSITARIO CARLOS FONSECA AMADOR.

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICA.

DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS.



**SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TITULO DE
LICENCIATURA EN CONTADURIA PÚBLICA Y FINANZAS.**

TEMA:

FINANZAS.

SUB-TEMA:

**VALORACIÓN FINANCIERA DEL PROYECTO DE INVERSIÓN HOTEL
PUESTA DE SOL PERIODO 2015-2029.**

BACHILLERES: Br. Luviana Concepción Rodríguez Flores.

Br. Marjourie Ivett Henríquez Gago.

Tutor: Lic. Eduardo Logo.

Managua, 14 de Abril 2015.

i- DEDICATORIA.

A Dios: El que me ha dado fortaleza para continuar con mis metas. Gracias por permitir coronar mi carrera, ya que ni una sola hoja cae sino es porque tú lo decides. Con todo el agradecimiento y amor que de mi corazón puede emanar, le dedico primeramente mi trabajo a Dios ya que todo se lo debo a él.

A mis padres: Silvia Flores y Mariano Rodríguez que con su incondicional apoyo me dieron fortaleza para poder culminar mi carrera, porque sé que lucharon mucho para que yo llegara a este momento, queriendo para mí siempre lo mejor. Les doy las gracias por lograr inculcarme lo valioso que son los estudios y el trabajo, todo lo que soy ahora es gracias a ustedes.

A mi hermana: Porque de una u otra manera me apoyaste a lo largo de mi carrera, cuando necesitaba tú ayuda me la dabas y siempre te voy a agradecer eso y más. Recuerda todo lo puedo en cristo que me fortalece.

A Bayron Cortez:

Gracias te doy por haberme brindado todo tu apoyo, has estado presente en cada etapa de mi vida y sobretodo en los 5 años de mi carrera. Eres parte importante en el logro de mis metas profesionales, tú me has demostrado que todo se puede lograr con perseverancia, esfuerzo y confiando en Dios.

Luviana Concepción Rodríguez Flores

DEDICATORIA.

Primeramente quiero dedicar este trabajo a **Dios** nuestro Padre Celestial, por haberme regalado la sabiduría necesaria para lograr esta meta y llegar con éxito al fin de este trabajo ya que él es quien dirige nuestras vidas por el camino del bien y nos guía con su luz.

A mi papá: **José Daniel Henríquez Pérez** por brindarme su apoyo incondicional para que culmine mi mayor sueño como es culminar mi carrera.

A mi mamá: **Norma del Carmen Gago López**, por haberme dado la vida y por ser la que siempre está conmigo en las buenas y en las malas, tú eres aquella mujer que sufrió tanto y que me ha aguantado todo este tiempo. Mami que Dios te bendiga hoy, mañana y siempre.

A mis hermanos: **José Daniel** y **Manuel Antonio**, por el apoyo que de una u otra manera me han brindado, por estar juntos en los buenos y malos momentos, por la dedicación y el tiempo que juntos hemos compartido.

Gracias a todos los que de alguna manera me brindaron su ayuda para alcanzar mi mayor sueño.

Marjourie Ivett Henríquez Gago.

ii- AGRADECIMIENTO.

A Dios: Gracias Señor Jesús por tu amor infinito, por tu gracia y misericordia que aún sin merecerla nos has brindado. Te damos gracias por ser nuestro buen pastor, por brindarnos la oportunidad de llegar a este momento tan importante y lograr una meta más en nuestras vidas.

A nuestros padres : Gracias a su cariño, guía y apoyo hemos llegado a realizar uno de los anhelos más grandes de la vida, sabiendo que jamás existirá una forma de agradecer en esta vida de lucha y superación constante, deseamos expresarles que nuestros ideales, esfuerzos y logros han sido también suyos y constituye el legado más grande que pudiéramos recibir. Han sido nuestra fuente de inspiración gracias por todo el apoyo que nos brindaron en este trabajo y nuestras vidas, por atendernos en esas noches de desvelo. Gracias.

A nuestros profesores. A todos ellos que con gran capacidad nos inculcaron sus conocimientos para nuestro desarrollo profesional y en especial a nuestro tutor **Lic. Eduardo Logo** quien dedico muchas horas para dirigirnos en el proceso de realización de este trabajo, gracias por su disponibilidad y paciencia.

Luviana Rodríguez Flores

Marjourie Henríquez Gago.

iii- VALORACION DEL TUTOR.

Msc. Álvaro Guido.

Director Departamento de Contabilidad Pública y Finanza.

UNAN-RUCFA.

Estimado Msc. Guido

Los Bachilleres: Luviana Concepción Rodríguez Flores Carnet N.10-20556-8 y Marjourie Henríquez Gago Carnet N. 11-20173-1, después de haber cumplido con los requisitos y obligaciones que la Normativa para la modalidad del Seminario de Graduación estipula, presentan su tema de investigación titulado: **“FINANZAS”, Con el Sub -Tema “VALORACIÓN FINANCIERA DEL PROYECTO DE INVERSIÓN HOTEL PUESTA DE SOL PERIODO 2015-2029”**, como aspirantes al título de Licenciado en Contaduría Pública y Finanzas.

Este estudio está relacionado con el perfil profesional de la Carrera de Contabilidad Pública y Finanzas y contribuye en la búsqueda de soluciones contables en la especialidad de Contabilidad Financiera. Los aspirantes han demostrado durante la consecución de su trabajo, la adquisición de nuevos conocimientos y habilidades, hábitos necesarios para los profesionales que demanda el desarrollo económico del País.

Tomando en cuenta la participación de los estudiantes, sus informes escritos, sus aportes y una completa asistencia al curso, les doy una evaluación de Aprobado. Por lo antes expuesto, me permito solicitar ante las autoridades Universitarias la presentación y defensa de su tema de Seminario de Graduación.

TUTOR EDUARDO LOGO.

DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD PÚBLICA Y FINANZAS.

UNAN-MANAGUA.

iv- RESUMEN.

Los Métodos de Evaluación Financiera del Hotel Puesta de Sol son de gran importancia ya que al aplicar cada uno de ellos nos ayudan a comprobar la viabilidad económica financiera y a disminuir el riesgo de incertidumbre de realizar la inversión.

La problemática que presenta la empresa (Construcciones de Nicaragua S.A), quienes llevan a cabo el proyecto es que no realizan el debido procedimiento para valorar un proyecto de inversión, por tanto el objetivo general que perseguimos es evaluar los métodos financieros del Hotel Puesta de Sol del periodo 2015-2029.

Los procedimientos adecuados para resolver la problemática antes citada es llevar a cabo los diversos estudios de mercados, técnicos, financieros y aplicarlos a las etapas del ciclo de vida del proyecto, logrando de esta manera obtener la rentabilidad, el tiempo de recuperación de la inversión y la decisión de aceptar o rechazar la inversión.

INDICE

i- DEDICATORIA.....	i
i- DEDICATORIA.	ii
ii- AGRADECIMIENTO.	iii
iii- VALORACION DEL TUTOR.	iv
iv- RESUMEN.	v
v- INDICE.....	viii
I. INTRODUCCIÓN.....	1
II. JUSTIFICACIÓN.	7
III. OBJETIVOS.....	8
IV.Desarrollo del Subtema Valoración Financiera del Proyecto de Inversión Hotel Puesta de Sol periodo 2015-2029.....	8
4.1 Aspectos Generales de la Administración Financiera Hotel Puesta de Sol.	9
4.1.1 Generalidades y Definiciones.	9
4.2 Proyectos de Inversión Hotel Puesta de Sol.....	14
4.2.1 Definición de Proyecto de Inversión.	14
4.2.2 Clasificación de los Proyectos de Inversión.....	15
4.2.2.1 Tipos de Proyectos.	15
4.2.3 Componentes del Estudio de Factibilidad del Proyectos de Inversión.....	22
4.2.3.1 Estudio de Mercado.	22
4.2.3.1.1 Concepto de Estudio de Mercado.....	22
4.2.3.2.1 Estructura del Análisis de Mercado.	26
4.2.3.2 Estudio Técnico.....	34
4.2.3.2.1 Concepto de Estudio Técnico.....	34
4.2.3.2.2 Estructura del Análisis de Estudio Técnico.....	37
4.2.3.3.1 Concepto de Estudio Financiero.....	46
4.2.4 Fases del Ciclo de Vida de los Proyectos de Inversión.	57
4.2.4.1 Fase de Pre Inversión.....	57

4.2.4.2	Fase de Inversión.....	65
4.2.4.3	Fase de Operación.....	66
4.3	Métodos de Evaluación Financiera de Proyectos.	68
4.3.1.	Métodos Aproximados.	70
4.3.1.1	Tasa Promedio de Rentabilidad.	70
4.3.1.2	Periodo de Recuperación de la Inversión.....	71
4.3.2.	Métodos de actualización o descuento:	73
4.3.2.1	Valor Presente Neto.	73
4.3.2.2	Tasa Interna de Retorno.....	75
4.3.2.3	Índice de Rentabilidad.	77
4.3.2.4	Relación Beneficio Costo (R B/C).....	78
4.4	Análisis y Evaluación Financiera de Hotel Puesta de Sol.	79
4.4.1	Análisis Financiero.....	79
4.4.2	Métodos de Evaluación de los Proyectos de Inversión.	81
4.4.3.	Costos del Proyecto.....	82
4.4.4	Estados Financieros.....	83
V.	CASO PRACTICO- Inversión Hotel Puesta de Sol.	94
VI.	- CONCLUSIONES	111
VII.	BIBLIOGRAFIA	112
VIII.	ANEXOS.....	115

I. INTRODUCCIÓN.

La metodología utilizada a lo largo de este proyecto de investigación tiene como objetivo obtener información que nos permitió deducir conclusiones aceptables.

Investigación analítica: porque se han analizado las proyecciones financieras del proyecto de inversión Hotel Puesta de Sol desde el periodo 2015-2029.

Investigación bibliográfica: Se realizó a través de la recopilación de información literaria relacionada con el tema: Libros, Folletos, Trabajos monográficos elaborados por egresados de la carrera Contabilidad Pública y Finanzas.

Investigación en páginas web: Se consultaron diversos sitios web que proporcionaron información de gran utilidad para el desarrollo del trabajo.

Los resultados adquiridos de la investigación se muestran de manera narrativa, descriptiva, cuadros explicativos y cualitativos.

Las Finanzas se definen como el arte y la ciencia de administrar dinero, estas se relacionan con el proceso, las instituciones, los mercados y los instrumentos que participan en la transferencia de dinero entre personas, empresas y gobiernos. (Gitman, L. 2007). Se dedican al estudio de la obtención de capital para la inversión en bienes productivos y de las decisiones de inversión de los ahorradores.

Los objetivos principales de las finanzas son:

Diagnosticar: Se aplica cuando existen áreas con problemas y se emplean medidas de prevención antes que de corrección.

Comunicar: Se realiza a través de la información de resultados de las diversas actividades de la empresa.

Motivar: Derivar de todos los logros que tenga la empresa a través de sistemas de control tendrá beneficios a todos los empleados.

El campo de acción de las finanzas se divide en tres grandes áreas:

- ✓ Inversiones.
- ✓ Instituciones y mercados financieros.
- ✓ Finanzas corporativas o administración financiera de las empresas.

En Finanzas contamos con los siguientes principios:

Valor del dinero en el tiempo: comparar los empleos y las fuentes alternativas de dinero, utilizando los porcentajes de rendimiento anual.

Beneficios incrementales: Calcular los flujos de efectivo incrementales, después de impuesto, relacionados con una decisión.

Intercambio Compensatorio riesgo-rendimiento: Son parte de la elección de la empresa acerca de cómo financiar su capital de trabajo.

Opciones: Reconocer las opciones ocultas en una situación (refinanciamiento de una deuda a largo plazo).

Eficiencia del mercado de capital: Evaluar periódicamente las alternativas para asegurarse de que siguen siendo competitivas.

Comportamiento: Utilizar prácticas comunes de la industria.

Ventaja Comparativa: Subcontratar actividades si son más económicas y competentes.

Transacciones bipartitas: No actuar de manera poco ética, daña la relación de largo plazo.

El área de las inversiones estudia, básicamente, cómo hacer y administrar una inversión en activos financieros y en particular que hacer con un excedente de dinero cuando se desea invertirlo en el mercado financiero (ejemplo, comprar o invertir en una acción que representa la propiedad, en alguna proporción, del capital social de una empresa).

La evaluación de los proyectos de inversión que se realiza a través de los distintos métodos, es importante que se efectúen en una empresa que realiza constantemente proyectos, ya que esta tiene por objeto conocer su rentabilidad económica financiera y social, de manera que resuelva una necesidad humana, asignando los recursos económicos con que se cuenta, a la mejor alternativa. En la actualidad una inversión requiere de un proyecto bien estructurado y evaluado,

que indique la pauta a seguirse como la correcta asignación de recursos, igualar el valor adquisitivo de la moneda presente en la moneda futura y estar seguros de que la inversión será realmente rentable.

En el presente trabajo se analizó acápites de gran importancia para el entendimiento de la Evaluación Financiera de Proyectos:

Aspectos Generales de la Administración Financiera Hotel Puesta de Sol:

Define conceptos puntuales de las finanzas y métodos de Evaluación Financiera, como son las características, objetivos e importancia de los mismos.

Proyectos de Inversión Hotel Puesta de Sol: Desarrollamos los procedimientos que tienen que llevarse a cabo para la correcta formulación y evaluación del Hotel Puesta de Sol, abordamos los componentes del estudio de factibilidad como lo son el estudio de mercado el cual nos muestra el tipo y nivel de demanda que tiene, el estudio técnico refiere a la función de proveer información para cuantificar el monto de las inversiones y de los costos de operación pertinentes y el estudio financiero se encarga del análisis de la capacidad de una empresa para ser sustentable, viable y rentable en el tiempo. También se plantean las etapas del ciclo de vida del proyecto las cuales son: pre-inversión, Inversión, operación y evaluación de resultados.

Métodos de Evaluación Financiera de Hotel Puesta de Sol: Se realiza la aplicación de los métodos de evaluación de inversiones los cuales tienen como finalidad el determinar mediante análisis si genera o no el proyecto de inversión el rendimiento deseado para entonces tomar la decisión si aceptarlo o rechazarlo. Aquí se determina el rendimiento futuro del Hotel Puesta de Sol y en cuanto tiempo se recuperara lo invertido.

Análisis y Evaluación Financiera de Hotel Puesta de Sol: Se realiza el análisis y evaluación con los resultados obtenidos al realizar la aplicación de los métodos financieros al Hotel Puesta de Sol. Se determinan los costos del proyecto y se realizan los estados financieros proyectados.

El Hotel Puesta de Sol es un proyecto de inversión ejecutado por la empresa Construcciones de Nicaragua, S.A. Este proyecto tiene localidad en la ciudad de Rivas, municipio de Buenos Aires Km 108. El objetivo del proyecto es desarrollar la actividad hotelera, inmobiliaria y recreativa en función directa de la capacidad financiera y comercialización. Proyectamos constituir este lugar habitaciones para el confort de los demandantes y brindar el servicio turístico todo incluido para turistas nacionales y extranjeros. Ser el único Hotel Turístico en el Sector, por lo tanto este proyecto será exitoso. Las ventajas adicionales que tendremos será realizar convenios habitacionales con empresas y organismos que estén en pro del medio ambiente.

El planteamiento del problema se ve reflejado en que la empresa Construcciones de Nicaragua, S.A, que llevara a cabo el proyecto Hotel Puesta de Sol, ya que no existe un correcto análisis y evaluación de los métodos financieros de inversiones, ya que los resultados obtenidos de los estudios son de vital importancia en el flujo de efectivo y en el giro a la planeación programada por la Empresa.

II. JUSTIFICACIÓN.

El estudio y el análisis de esta temática servirán como guía de referencia para estudiantes de las ciencias económicas que deseen un documento resumido de la valuación financiera de proyectos y dirigido fundamentalmente a dar soluciones a la problemática de la falta de aplicación de los métodos de evaluación financiera.

La presente investigación tendrá un impacto positivo en la empresa Construcciones de Nicaragua S.A, debido a que la eficiente aplicación de los métodos de evaluación financiera es necesaria para alcanzar los objetivos organizacionales y maximizar las riquezas de los inversionistas. A través de la opinión de diversos autores damos a conocer los procedimientos y estudios que se utilizan para ejecutar una correcta formulación y evaluación de proyectos y mitigar el riesgo de pérdidas financieras. Este material es una importante fuente de análisis de técnicas financieras para administrar adecuadamente sus inversiones.

Es conveniente llevar a cabo esta investigación para que la empresa Construcciones de Nicaragua S.A, coloque su atención en la aplicación de los métodos de evaluación financiera ya que a través de ellos se estima el rendimiento que puede generar el proyecto Hotel Puesta de Sol, el tiempo de recuperación de la inversión y la toma de decisión de aceptar o rechazar el proyecto.

III. OBJETIVOS

OBJETIVO GENERAL.

Valorar la situación financiera del Proyecto de inversión Hotel Puesta de Sol del periodo 2015-2029.

OBJETIVOS ESPECIFICOS.

Interpretar la viabilidad financiera-económica, evaluando el éxito del Hotel Puesta de Sol.

Calcular los métodos de evaluación financiera que se aplicaran al proyecto Hotel Puesta de Sol.

Analizar las proyecciones financieras a través de la aplicación de técnicas de razonamiento financiero del Hotel Puesta de Sol.

IV. Desarrollo del Subtema Métodos de Evaluación Financiera Hotel**Puesta de Sol.****4.1 Aspectos Generales de la Administración Financiera Hotel Puesta de Sol.****4.1.1 Generalidades y Definiciones.****Definición de Administración Financiera:**

La Administración según su etimología, es una función que se realiza bajo el mando de otra persona. Lo cual implica tomar decisiones, es decir, utilizar el esfuerzo humano y material al máximo para obtener el mejor resultado posible.

La Administración es la ciencia social y técnica encargada de la planificación, organización, dirección y control de los recursos (humanos, financieros, materiales, tecnológicos.) del Hotel Puesta del Sol, con el fin de obtener el máximo beneficio posible; que puede ser económico o social, dependiendo de los fines perseguidos.

La administración financiera esencialmente es una combinación de contabilidad y economía. En primer lugar, el gerente financiero utiliza la información contable balance general, estados de resultados, etc.; con el fin de analizar, planear y distribuir recursos financieros para la empresa. En segunda instancia, emplea los principios económicos como guía para la toma de decisiones financieras que favorezcan los intereses de la organización. Por lo tanto las Finanzas constituyen

un área aplicada de la economía que se apoya en la información contable. (Gallagher J. 2001).

Características de la Administración Financiera en Hotel Puesta del Sol.

Dentro de las características de la Administración Financiera podemos citar:

- **Universalidad:** La administración es Universal, porque donde quiera que exista un organismo social, ya sea estado, ejercito, iglesias, fabricas.
- **Especificidad:** Es específica porque la administración siempre se acompaña de fenómenos de distinta índole, que detallan funciones económicas, contables, jurídicas, productivas.
- **Unidad Jerárquica:** En cualquier organismo social, forman un solo equipo administrativo, desde el que ocupa el cargo de Gerente General hasta el que ocupa el último puesto de la empresa.

Importancia de la Administración Financiera.

La administración Financiera es indispensable de todo organismo social, por todo lo que aporta, ayuda a que se logren fácilmente los objetivos trazados por las personas, entidades y todo aquel que la ejerza para la consecución de sus metas.

La administración Financiera está interesada en la adquisición, financiamiento, y administración de los activos de la empresa con una meta global en mente la cual es tomar decisiones. El éxito de la administración depende del buen manejo de la misma. La administración busca en forma directa la obtención de resultados de máxima eficiencia en la coordinación, y sólo a través de ella se aprovecharan los recursos de la empresa.

Definición Finanzas.

Las Finanzas son la planeación de los recursos económicos, para que su aplicación sea de la forma más óptima posible, además de investigar sobre las fuentes de financiamiento para la captación de los mismos cuando la empresa tenga necesidades, busca la reducción de incertidumbre de la inversión, todo esto con la finalidad de obtener las máximas utilidades por acción o la rentabilidad de la empresa.

Las Finanzas se definen por el conjunto de actividades que incluyen procesos, técnicas y criterios a ser utilizados, con la finalidad de que una unidad económica como personas, empresa o estado, optimice tanto la forma de obtener recursos financieros como el uso de los mismos durante el desarrollo de sus negocios o actividad productiva empresarial.

El concepto de Finanzas se define como el arte, la ciencia, de administrar dinero, casi todos los individuos y organizaciones gana u obtienen dinero y gastan o invierten dinero. El concepto de Finanzas se debe relacionar con el proceso, las instituciones los mercados y los instrumentos que participan en la transferencia entre otras personas, como empresas y gobiernos.

Objetivo de las Finanzas.

Desde la antigüedad el individuo o la entidad que invierte sus recursos en una determinada actividad, espera recibir un beneficio o una cantidad de dinero generada, por la recuperación final del ciclo de la actividad de los recursos originalmente invertidos.

De esta forma, decimos que las finanzas tiene como objetivos: Maximizar las utilidades de una empresa llevando a cabo actividades, el cual como resultado de una inversión se espera recibir una utilidad o beneficio dentro de un tiempo predeterminado.

Importancia de las Finanzas.

Las Finanzas cumplen un papel importante en el éxito y la supervivencia de las empresas; son instrumento de planificación, ejecución y control que repercute en la economía empresarial. Sin las Finanzas un ente económico no sabría a ciencia

cierta en donde invertir su dinero para que este se reditúe la mayor cantidad posible monetariamente hablando.

Las finanzas nos ayudan a conocer el valor de nuestro dinero, invertido, en un lapso de tiempo. ¿Cómo generar dinero? , ¿Cómo invertir? y ¿cómo distribuir dinero? son interrogantes que se responden con la toma de decisiones.

El campo de las Finanzas está estrechamente vinculado con la economía y es desde ahí donde se conoce el marco de referencia económico. Las Finanzas son de vital importancia para la empresa pues asegura su liquidez.

Importancia de los Métodos de Evaluación Financiera.

Los métodos de evaluación financiera son de vital importancia ya que a través de ellos se determinan las alternativas factibles u óptimas de inversión utilizando entre otros indicadores tales como el Valor actual neto, Tasa Interna de Retorno y Costo-Beneficio, estos tres métodos consideran el valor del dinero en el tiempo. Estos están destinados a observar los factores involucrados en la concreción de un proyecto.

Los métodos matemáticos financieros son una herramienta de gran utilidad para la toma de decisión por parte de los administradores ya que un análisis que se anticipa al futuro puede evitar posibles desviaciones y problemas en el largo plazo.

La aplicación de dichos indicadores fundamenta sobre los alcances y riesgos de un proyecto.

Objetivo de los Métodos de Evaluación Financiera.

Los métodos de evaluación financiera, tienen por objeto conocer su rentabilidad económica financiera, de manera que resuelva una necesidad humana en forma eficiente, segura y rentable, asignando los recursos económicos con que se cuenta, a la mejor alternativa. Entre los objetivos podemos mencionar la decisión de aceptar o rechazar un proyecto de inversión y evaluar su pronta recuperabilidad y rendimiento.

En la actualidad una inversión requiere una base que la justifique. Dicha base es precisamente un proyecto bien estructurado y evaluado que indique la pauta que debe seguirse. De ahí se deriva la necesidad de realizar proyectos de inversión.

4.2 Proyectos de Inversión Hotel Puesta de Sol.

4.2.1 Definición de Proyecto de Inversión.

Un proyecto de inversión es la búsqueda de una solución inteligente al planteamiento de un problema que tiende a resolver, entre tantas, una necesidad humana (Sapag N. 1995). Cualquiera que sea la idea que se pretende implementar, la inversión, la metodología o la tecnología por aplicar, ella conlleva

necesariamente la búsqueda de proposiciones coherentes destinadas a resolver las necesidades de la persona humana.

Para iniciar un proyecto hace falta detectar oportunidades en cada problema que se presenta en la organización, para ello se requieren procesos de gestación continua de ideas, las mismas que conducirán a plantearnos posibles inversiones sea para nuevos bienes o servicios o también para mejorar los que actualmente tenemos.

4.2.2. Clasificación de los Proyectos de Inversión.

4.2.2.1 Tipos de Proyectos.

Los proyectos pueden ser de diversa índole, una clasificación a partir del fin buscado puede ser la siguiente:

Proyectos de Inversión Privada: En este caso, al cual pertenece el proyecto del Hotel Puesta de Sol el fin es lograr una rentabilidad económica financiera, de tal modo que permita recuperar la inversión de capital puesta por la empresa o inversionistas diversos, en la ejecución del proyecto.

Proyectos de Inversión Pública: En este tipo de proyectos, el estado es el inversionista que coloca sus recursos para la ejecución del mismo, el estado tiene como fin el bienestar social, de modo que la rentabilidad del proyecto no es sólo económica, sino también el impacto que el proyecto genera en la mejora del

bienestar social en el grupo beneficiado o en la zona de ejecución, dichas mejoras son impactos indirectos del proyecto, como por ejemplo generación de empleo, tributos a reinvertir u otros. En este caso, puede ser que un proyecto no sea económicamente rentable, pero su impacto puede ser grande, de modo que el retorno total o retorno social permita que el proyecto recupere la inversión puesta por el estado.

Proyectos de Inversión Social: Un proyecto social sigue el único fin de generar un impacto en el bienestar social, generalmente en estos proyectos no se mide el retorno económico, es más importante medir la sostenibilidad futura del proyecto, es decir si los beneficiarios pueden seguir generando beneficios a la sociedad, aun cuando acabe el período de ejecución del proyecto.

Una clasificación de proyectos privados, se puede establecer en función al impacto en la empresa:

- **Creación de nuevas unidades de negocios o empresas:** En este caso un proyecto se refiere a la creación de un nuevo producto o servicio, estos proyectos típicos tienen flujos de ingresos y costos, asimismo tienen una inversión que permita iniciar la producción del nuevo bien o servicio, evaluándose la rentabilidad del producto, aquí también se puede clasificar al proyecto de inversión Hotel Puesta de Sol ya que es un producto nuevo para la empresa es una nueva unidad de negocio.

- **Cambios en las unidades de negocios existentes:** En este tipo de proyectos no se crea ningún producto o servicio, simplemente se hacen cambios en las líneas de producción, estos cambios pueden darse ya sea maquinaria nueva cambiando a la maquinaria antigua, o se hacen reducción de equipos por tercerización de la producción, también es posible ampliar la producción con maquinaria adicional, es probable que en muchos casos la inversión a realizar sea mínima o cero (financiando los cambios con las máquinas vendidas por ejemplo), también es posible que en este tipo de proyectos no se tengan flujos de ingresos, sino más bien flujos comparados de costos, en donde los beneficios se centran en los ahorros generados por los cambios, esto supone tener herramientas de evaluación que se centren en la medición del ahorro generado u optimización del uso de la maquinaria respectiva.

En el caso de los proyectos públicos o sociales, se pueden establecer ciertas clasificaciones:

- **Proyectos de Infraestructura:** Relacionados a inversión en obras civiles de infraestructura que puede ser de uso económico (beneficiando la producción) o de uso social, mejorando las condiciones de vida. En este tipo de proyectos se mide el impacto generado en los beneficiarios en materia de logros en salud (por ejemplo un proyecto de construcción de hospital) estos logros permiten mejorar la calidad del servicio, ahorrar recursos al estado por menores enfermedades o menor presión en centros existentes, educación (ampliación de aulas) mejorando

la calidad del servicio educativo o incrementando su cobertura, o en la actividad económica (carreteras, canales de riego u otros) que permite expandir la frontera de producción existente en una zona, estos proyectos incluyen el equipamiento respectivo.

- **Proyectos de Fortalecimiento de Capacidades Sociales o Gubernamentales:** En este caso se trabajan diversas líneas, como por ejemplo participación ciudadana, mejora de la gestión pública, vigilancia ciudadana u otros, en este tipo de proyectos el componente de inversión en activos fijos, llámese obras civiles o equipamiento, es limitado, la importancia del proyecto se centra en el logro de capacidades sea en la comunidad o en los beneficiarios, dichas capacidades pueden referirse a lograr habilidades de gestión si los actores son públicos o habilidades para el fortalecimiento del rol social en la gestión de la comunidad, muchas veces estos proyectos incluyen el diseño de planes de desarrollo local o planes de gestión territorial o ambiental. Debido a la naturaleza del proyecto, su evaluación radica en la medición actual y futura del logro de capacidades y como estas interactúan con los esfuerzos comunitarios para el desarrollo local.

Componentes Principales de un Proyecto.

Un proyecto tiene diversos componentes, los mismos que permiten su diseño y posterior ejecución:

- **Mercado:** Todo proyecto tiene un mercado objetivo, en el caso social se puede expresar obtención de beneficiarios. La información del mercado permite estimar la demanda que tendrá un proyecto, información directamente relacionada a la producción que deberá generar el proyecto y con los ingresos que se tendrán. No sólo la demanda, es la información que brinda el mercado, también está la información de los competidores o la oferta, de aquí proviene la información de precios, del mercado insatisfecho, de modo que el proyecto puede captar un mercado no atendido o puede plantear estrategias que permitan penetrar un mercado ya tomado por los competidores.

En el caso de **Hotel Puesta de Sol** es indispensable que se realice el estudio de mercado para tener conocimiento de que nicho de mercado se va a dirigir el proyecto, que tipo de personas se hospedarían en el hotel, hasta si el lugar que se eligió para construir es conveniente para poder generar ingresos, el conocer si es suficiente la demanda o no, es fundamental para tomar la decisión si seguir con la inversión o no.

La información de mercado puede ser tomada de diversas formas, desde el pequeño empresario que sólo trata de captar necesidades no cubiertas o simplemente encuentra que puede ofrecer algo diferente al consumidor, sin llegar a tradicionales estudios de mercado, muchas veces caros. Cuando los niveles de inversión se hacen altos, los riesgos también crecen, de modo que el estudio de mercado se hace muy necesario, pues la información que contiene ayuda a

reducir los riesgos de entrar al mercado, ya que se estimará la aceptación del consumidor, claro que con un nivel de error, sin embargo este nivel de error es manejable en comparación a la total incertidumbre.

- **Operaciones:** Con la información del mercado se procede a dimensionar las operaciones del proyecto, esto significa determinar el volumen de producción necesario y los procesos requeridos para lograr esta producción, la información de operaciones es vital para proceder a dimensionar los equipos o la infraestructura, esto es el tamaño del proyecto, de las operaciones proviene la información de costos y de inversión.

Este texto se orienta más al aspecto financiero que operativo, anteriormente la parte operativa era sumamente importante, puesto que había que tener diseños especiales de ingeniería para la maquinaria y sus procesos, de modo que esta distribución de estructura civil y estructura de planta era altamente necesaria, en la actualidad las maquinarias no vienen en bloques enormes, por lo general son modulares, pudiendo ensamblarse según se va elevando el nivel de producción, o poniendo líneas paralelas en el caso de productos que puedan producirse en simultáneo.

El diseño de la maquinaria hoy en día es asistido, los proveedores se han hecho muy sofisticados y la venta de equipos incluye el montaje o este se ha hecho tan detallado y específico que su armado y distribución no son cuestiones capitales, de modo que el diseño o ingeniería de planta puede ser fácilmente superado con el soporte del proveedor, en el caso de pequeñas industrias con equipos

adaptados o contruidos de modo local, se requiere considerar en la distribución de los equipos los ahorros en el desplazamiento de personas y tener claro el proceso productivo para poder alinear las máquinas con la mayor eficiencia posible.

La estructura típica de proyectos también menciona la localización, en este caso se puede decidir por ubicar el proyecto cerca al mercado cuando los costos de distribución pueden ser muy altos, se puede optar por ubicarlo cerca de los insumos cuando el traslado sea sumamente caro o inviable por la fragilidad o resistencia del insumo, de modo que es preferible la transformación cercana.

Muchos proyectos son más sofisticados en cuanto a localización, por ejemplo los comercios en general prefieren zonas de alto flujo personal o de concentración vehicular, teniendo que medirse esta concentración. Es típico encontrar factores de localización macro o micro, los mismos que se encuentran en función al peso que le dan los diseñadores de proyectos (por ejemplo existencia de recursos humanos, insumos, u otros), perdiendo en este caso su objetividad, por ello la localización estará en función si se trata de comercios, al flujo de posibles demandantes existentes y su intención de compra en diversas zonas (ganando la zona de mejor performance), en proyectos industriales lo más importante es la provisión de insumos en calidad tiempo y costo, comparando estas variables en su real medida, antes que emitiendo juicios sobre ellas.

El Hotel Puesta de Sol realiza sus operaciones según la localización, ya que a la empresa le conviene construir el proyecto en una zona de alto flujo de personas y vehículos donde haya lugares turísticos cercanos, según el estudio mercado indique que esta su nicho de mercado.

- Flujo de Efectivo: Con la información de ingresos que proviene del mercado, la información de costos y de inversión que proviene de operaciones se procede a Estos mismos elementos y estructura se desarrollaron para realizar el flujo de Efectivo del Hotel Puesta de Sol.

El otro componente es el flujo de operaciones, que muestra los ingresos y costos, teniendo como objetivo hallar el flujo de fondos que genera el proyecto (todos los netos de efectivo logrados), la suma del flujo de operaciones con el de inversiones determina el Efectivo. El flujo de Efectivo es la parte necesaria para la evaluación de la rentabilidad del proyecto y para medir los cambios en esta rentabilidad cuando se dan modificaciones en los flujos de inversiones o de operaciones, aspecto conocido como la sensibilidad del proyecto

4.2.3 Componentes del Estudio de Factibilidad de los Proyectos de Inversión.

4.2.3.1 Estudio de Mercado.

4.2.3.1.1 Concepto de Estudio de Mercado.

Estudia el comportamiento de los consumidores para detectar sus necesidades de consumo y la forma de satisfacerlas, averiguar sus hábitos de compra. Su objetivo final es aportar datos que permitan mejorar las técnicas de mercado para la venta de un producto o servicio que cubran la demanda no satisfecha de los consumidores. Ya que el lugar donde tendrá localización el Hotel Puesta de Sol es un lugar turístico con mucha afluencia de extranjeros, y en la actualidad no existen proyectos de este tipo por lo tanto es una demanda no satisfecha y una buena oportunidad para captar los clientes.

El estudio de mercado es más que el análisis y determinación de la oferta y demanda o de los precios del proyecto. Muchos costos de operación pueden preverse simulando la situación futura y especificando las políticas y procedimientos que se utilizarán como estrategia comercial. El estudio de mercado nos revelará la demanda que tendrá el Hotel Puesta de Sol y con esos datos podemos realizar un pronóstico de los ingresos futuros que es una parte esencial para realizar el flujo proyectado.

Según Gabriel Baca Urbina et al. (2001) el estudio de mercado consta de la determinación y cuantificación de la oferta y demanda, el análisis de los precios y el estudio de la comercialización, cuyo objetivo general es verificar la posibilidad real de penetración del bien o producto en un mercado determinado tomando en cuenta el riesgo.

Se comprende por objetivos de estudio del mercado los siguientes:

Ratificar la existencia de una necesidad insatisfecha en el mercado, o la posibilidad de brindar un mejor servicio que el que ofrecen los productos existentes en el mercado.

Determinar la cantidad de bienes y servicios provenientes de una nueva unidad de producción que la comunidad estaría dispuesta a adquirir a determinados precios.

Conocer cuáles son los medios que se emplean para hacer llegar los productos y servicios a los usuarios.

Como último objetivo, tal vez el más importante, pero intangible, el estudio de mercado se propone dar una idea al inversionista de riesgo que su producto corre de ser o no aceptado en el mercado. Una demanda insatisfecha clara y grande, no significa que puede penetrarse con facilidad en ese mercado, ya que este puede estar en manos de un monopolio u oligopolio. Un mercado aparentemente saturado, indicara que no se podrá vender una cantidad adicional a la que normalmente se consume.

Como componente de partida de un proyecto, está la información del mercado, para ello se puede ir de la simple observación o se puede diseñar una

investigación comercial como es el caso del Hotel Puesta de Sol, que para llevar el estudio se contrató a la compañía Calvet & Asociados que se encargó de desarrollar la investigación y análisis de mercado, esto permite estimar claramente la dinámica del mercado que se piensa atender.

Uno de los factores más críticos en el estudio del Hotel Puesta de Sol es la determinación de su mercado, tanto por el hecho de que aquí se define la cuantía de su demanda e ingresos de operación, como por los costos e inversiones implícitos.

En el estudio de mercado de Hotel Puesta de Sol se recolecto, proceso y analizo la información sobre los consumidores potenciales y competidores actuales, utilizando investigaciones primarias, secundarias y métodos estadísticos; así mismo, la investigación de mercado fue necesaria para considerar los recursos, estrategias del servicio, precio, distribución y publicidad que la compañía ha de asignar para la toma de decisiones convenientes.

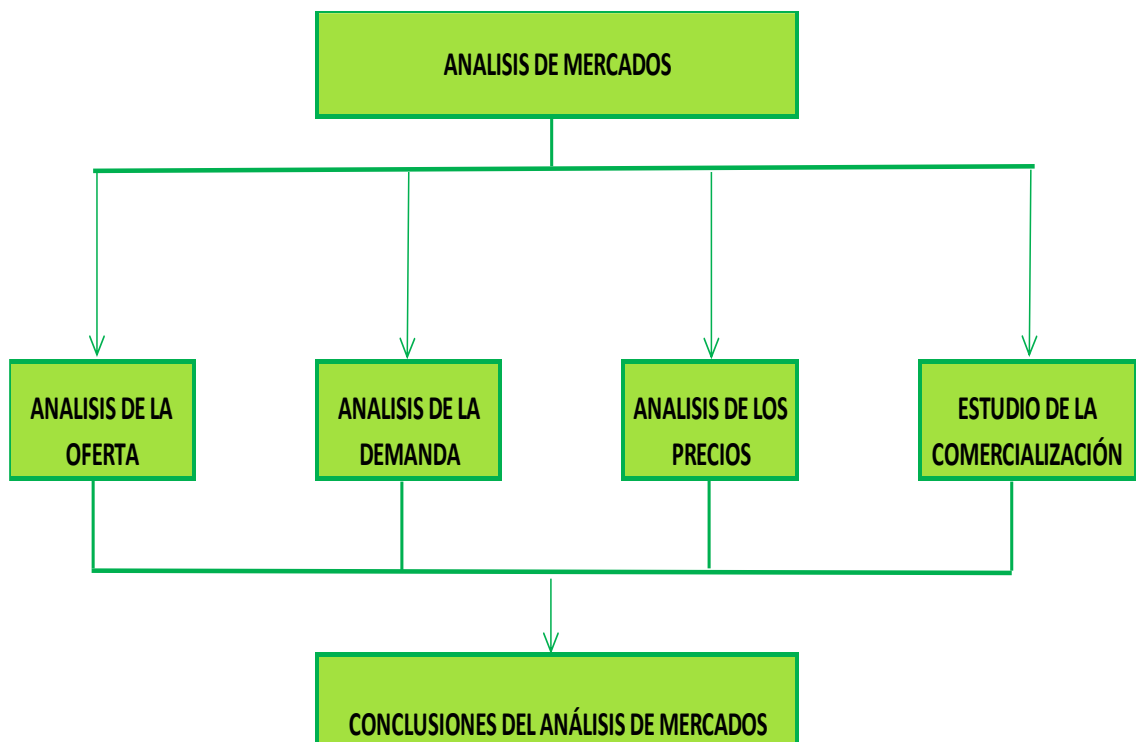
Puede afirmarse que el estudio de mercado es una herramienta muy eficaz para la toma de decisiones, puesto que ayuda a disminuir el riesgo al que están sujetas las empresas que desean poner en marcha un proyecto.

Al estudiar el mercado de un proyecto es preciso reconocer todos y cada uno de los agentes que, con su actuación, tendrán algún grado de influencia sobre las decisiones que se tomarán al definir su estrategia comercial.

4.2.3.1.2 Estructura del Análisis de Mercado.

Para el análisis de mercado del Hotel Puesta de Sol se reconocen cuatro variables fundamentales, que son el análisis de la oferta, el análisis de la demanda, el análisis de los precios y el análisis de la comercialización.

Grafica N.1: Estructura de Análisis de Mercado.



Fuente: Gabriel Baca Urbina. "Evaluación de Proyectos". 5ta. Edición. Editorial McGraw-Hill.

Elementos básicos en el estudio de mercado:

Oferta: En un mercado competitivo como el actual será necesario conocer en profundidad a la competencia, ya que sólo así podrán descubrirse segmentos o nichos de mercado en donde situar el producto. Al realizar el estudio de mercado de Hotel Puesta de Sol se determinó que el turismo es la industria de mayor crecimiento para los próximos 20 años, según un estudio mundial por la Organización de Turismo Mundial. Nicaragua no es la excepción y juega un papel muy importante en los destinos turísticos del mundo. Las revistas más importantes del mundo catalogan a Nicaragua en el 3er país del mundo a visitar en el 2015.

En el 2013, se registraron 607,083 turista 4.5% más que el año 2012; dejando a entender que va en crecimiento y desarrollándose el turismo en Nicaragua. Partiendo de las cifras oficiales detallaremos nuestro Nicho de Mercado.

Para el estudio de la oferta se deberán analizarse, básicamente, los siguientes puntos:

- Estructura, situación y perspectivas de la industria local.
- Principales competidores nacionales: número valor de la producción y localización geográfica.
- Principales competidores extranjeros: empresas y marcas presentes en el mercado, formas de implantación, características comunes de los proyectos que se ofrecen.
- Posicionamiento de la competencia.

- Segmentos de mercado cubiertos por los competidores nacionales y extranjeros.
- Ranking de cuotas de mercado y zonas geográficas dominadas por cada competidor.

Demanda: Tiene que hacerse un análisis detallado, cuantitativo y cualitativo, de la demanda potencial real del mercado. Entre los aspectos cuantitativos deberán figurar:

- Demanda o consumo aparente por subsectores.
- Aparente por Demanda o consumo regiones, áreas geográficas o principales núcleos urbanos.
- Demanda por habitante y año, y porcentaje del gasto familiar para el producto concreto (si se trata de productos de consumo), en el caso de Hotel Puesta de Sol se analiza la demanda por el servicio de hospedaje. Con respecto a la investigación de mercado, se encontró que la oferta turística en la Región no contempla hoteles ecológicos, y en cuanto a la demanda, se especificó el perfil del segmento objetivo como turistas extranjeros con un elevado nivel de estudios, gasto y experiencia como viajeros.
- Tipología del comprador: motivaciones de compra; hábitos y ritmos de consumo, preferencias en calidad o precio.
- Comportamiento del consumidor ante las distintas opciones de producto que se le ofrecen.

- Segmentación del mercado. Segmentos objetivo.

Precios y Márgenes Comerciales: El establecimiento del precio es de suma importancia, pues éste influye más en la percepción que tiene el consumidor final sobre el producto o servicio. Nunca se debe olvidar a qué tipo de mercado se orienta el producto o servicio. Debe conocerse si lo que busca el consumidor es la calidad, sin importar mucho el precio o si el precio es una de las variables de decisión principales. En muchas ocasiones una errónea fijación del precio es la responsable de la mínima demanda de un producto o servicio.

Las políticas de precios determinan la forma en que se comportará la demanda. Es importante considerar el precio de introducción en el mercado, los descuentos por compra en volumen o pronto pago, las promociones, comisiones, los ajustes de acuerdo con la demanda, entre otras.

Interesa conocer todo el proceso de formación de precios desde que el producto sale de fábrica en el país de origen hasta llegar a conocer el precio final para ser competitivo en el mercado destino, en el caso de Hotel Puesta de Sol el precio se define por el monto de los costos de construcción del Hotel y el gasto administrativo que se producirá con el funcionamiento del Hotel. Algunos de los puntos que habría que cuantificar:

- El coste de transporte, almacenamiento y distribución.

- Márgenes comerciales según distintas posiciones en los canales de distribución.
- Precios de la competencia.

Canales de Comercialización: Conjuntamente con el análisis dedicado a la demanda, los canales de comercialización constituyen el apartado más importante de los estudios de mercado para exportaciones. Una vez detectada la oportunidad de mercado hay que analizar cómo puede venderse el producto o servicio. Un análisis detallado de los canales de comercialización será costoso, especialmente a la hora de obtener información fidedigna sobre los distintos agentes que intervienen en el mercado los cuales son:

- La organización del sistema de distribución del país y las distintas categorías de intermediarios.
- Descripción de cada categoría según la gama de productos ofrecidos, así como porcentaje de los importados.
- Nivel de especialización. Desarrollo de técnicas de gestión y venta. Métodos comerciales propios de cada intermediario.
- Principales importadores y distribuidores regionales. Exigencias y prácticas en materia de exclusividad.

Para bienes de equipo y proyectos industriales que tengan una demanda institucional habrá que estudiar el sistema de compra por parte de la

Administración (licitaciones, concursos, niveles de negociación y decisión, existencia de planes de compra y calendario de convocatorias).

La investigación que realiza debe tener las siguientes características:

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

La investigación de mercados tiene una aplicación muy amplia, y en el caso de los productos o servicios nuevos, estas se realizan sobre productos o servicios similares ya existentes, para tomarlos como referencia en las siguientes decisiones aplicables a la evolución del nuevo producto o servicio a ejecutar:

- Cuál es el medio publicitario más usado en productos o servicios similares al que se propone lanzar al mercado.
- Cuáles son las características promedio en precio y calidad.
- Que problemas actuales tiene tanto el consumidor con los proveedores de bienes similares y que características le pedirían a un nuevo producto o servicio.

Teniendo esto presente, se puede desarrollar de una manera objetiva y eficaz el estudio de mercado que permitirá conocer la demanda, oferta y competencia a la que nuestro potencial producto o servicio a comercializar se enfrentará.

La investigación de mercado, deberá seguir estos pasos:

a) Definición del Problema. Es la tarea más difícil, ya que se debe tener un conocimiento complejo del problema del proyecto Hotel Puesta de Sol. Si no es así, el planteamiento de solución será incorrecto. Debe tomarse en cuenta que siempre existe más de una alternativa de solución y cada alternativa produce una consecuencia específica, por lo que el investigador debe decidir el curso de acción y medir sus posibles consecuencias.

b) Necesidades y Fuentes de Información. Existen dos tipos de fuentes de investigación: las fuentes primarias, que consisten básicamente en investigación de campo por medio de estas, y las fuentes secundarias, que se integran en toda información escrita existente sobre el tema, ya sea en estadísticas gubernamentales (fuentes secundarias ajenas a la empresa) y estadísticas de la propia empresa (fuentes secundarias de la propia empresa). El investigador debe saber exactamente cuál es la información que existe, y con esa base decidir donde realizara la investigación.

c) Procesamiento y Análisis de Datos. Una vez que se tiene toda la información necesaria proveniente de las fuentes de información de cualquier tipo, se procede

a su procesamiento y análisis. Hay que recordar que los datos recopilados se deben convertir en información útil que sirva como base en la toma de decisiones, por lo que un adecuado procesamiento de datos debe ser vital para cumplir ese objetivo.

d) Informe. Ya que se ha procesado la información adecuadamente, solo faltara al investigador rendir su informe, el cual deberá ser veraz, oportuno y no tendencioso.

Al desarrollar el estudio de mercado, según la estructura de análisis anteriormente descrita, se analizó que la inversión del Hotel Puesta de Sol hasta este punto es un proyecto viable ya que no existe competencia y la demanda de este servicio de hospedaje es realmente alta, lo cual puede producir ingresos futuros satisfactorios para la empresa.

Al realizar el análisis de la oferta se encontró que en el sitio donde se ubicara el proyecto no existen lugares que brinden este servicio, y su nicho de mercado son los turistas nacionales y extranjeros que visitan el lugar.

En el análisis de precios del proyecto se determinó un rango que los posibles clientes estén dispuestos a pagar por el servicio que se les brindara, dando resultados satisfactorios según el presupuesto de costos y márgenes de utilidad que tiene la inversión.

Nicho de Mercado:

El turismo es la industria de mayor crecimiento para los próximos 20 años, según un estudio mundial por la Organización de Turismo Mundial. Nicaragua no es la excepción y juega un papel muy importante en los destinos turísticos del mundo. Las revistas más importantes del mundo catalogan a Nicaragua en el 3er País del mundo a visitar en el 2015.

En el 2013, se registraron 607,083 turista 4.5% más que el año 2012; dejando a entender que va en crecimiento y desarrollándose el turismo en Nicaragua. Partiendo de las cifras oficiales detallaremos nuestro Nicho de Mercado.

4.2.3.2 Estudio Técnico.**4.2.3.2.1 Concepto de Estudio Técnico.**

El estudio técnico permite proponer y analizar las diferentes opciones tecnológicas para producir los bienes o servicios que se requieren, lo que además admite verificar la factibilidad técnica de cada una de ellas. Este análisis identifica los equipos, la maquinaria, las materias primas y las instalaciones necesarias para el proyecto y, por tanto, los costos de inversión y de operación requeridos, así como el capital de trabajo que se necesita. (Rosales J. 2005).

El estudio técnico es aquel que presenta la determinación del tamaño óptimo de la planta, determinación de la localización óptima de la planta, ingeniería del proyecto y análisis organizativo, administrativo y legal. (Baca G. 2010)

El estudio técnico del **Hotel Puesta de Sol** aporta información valiosa, cualitativa y cuantitativa respecto a los factores productivos que deberá contener la nueva unidad en operación, esto es la tecnología, magnitud de los costos de inversión, los costos y gastos de producción, el tiempo de inmovilización de los recursos, identifica los equipos, la maquinaria, las materias primas y las instalaciones necesarias para el proyecto, así como todas las previsiones para que la nueva unidad productiva no tenga efecto nocivos el ambiente ecológico.

Debe llegar a determinar la función de producción óptima para la utilización eficiente y eficaz de los disponibles para la producción del bien o servicio deseado. Los aspectos que se relacionan con la ingeniería del proyecto Hotel Puesta de Sol son los que tienen mayor incidencia sobre la magnitud de los costos y las inversiones que deberán efectuarse a la hora de implementar un proyecto.

En el análisis de la viabilidad financiera del Hotel Puesta de Sol, el estudio técnico cumple la función de proveer información para cuantificar el monto de inversiones y de los costos de operación pertinentes.

Una de las conclusiones más importantes derivada en este estudio, es que se deberá definir la función de producción que optimice el empleo de los recursos disponibles en la producción. De aquí podrá obtenerse la información de las necesidades de capital, mano de obra y recursos materiales, tanto para la puesta en marcha como para la posterior operación del Hotel Puesta de Sol.

Con el estudio técnico se podrá obtener los requerimientos de equipos de fábrica para la operación y el monto de la inversión correspondiente. Del análisis de las características y especificaciones técnicas de las máquinas se precisará su disposición en planta, la que a su vez permitirá dimensionar las necesidades de espacio físico para que el desarrollo de las operaciones se efectúe de manera normal, en consideración a las normas y principios de la administración de la producción. (Sapag N. 2008)

El análisis de estos mismos antecedentes hará posible cuantificar las necesidades de mano de obra por especialización y asignarles un nivel de remuneración para el cálculo de los costos de operación de Hotel Puesta de Sol. De igual manera, deberán deducirse los costos de mantenimiento y reparaciones, así como el de reposición de los equipos.

La descripción del proceso productivo posibilitará, así mismo, dar a conocer las materias primas y los restantes insumos que demandará el proceso. Por este motivo y como ya se ha mencionado, el proceso productivo se elige tanto a través del análisis técnico como económico de las alternativas existentes. (Sapag N. 2008)

El estudio técnico del Hotel Puesta de Sol no se realiza en forma aislada de los demás estudios existentes. El estudio de mercado definirá ciertas variables relativas a características del servicio, demanda proyectada a través del tiempo,

estacionalidad en las ventas, abastecimiento de insumos y sistemas de comercialización adecuados, entre otras materias, dicha información deberá tomarse en cuenta al seleccionar el proceso productivo.

El estudio financiero de Hotel Puesta de Sol por otra parte, podrá ser determinante en la selección del proceso si en él se definiera la imposibilidad de obtener los recursos económicos suficientes para la adquisición de la tecnología más adecuada. En este caso, el estudio deberá tender a calcular la rentabilidad del proyecto, haciendo uso de la tecnología que está al alcance de los recursos disponibles.

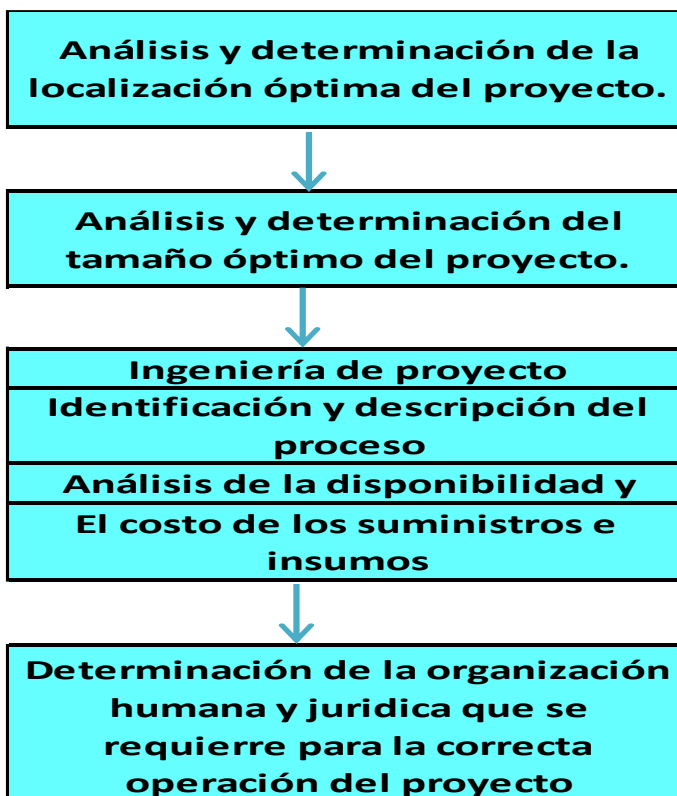
En síntesis, el objetivo del estudio técnico es llegar a determinar la función de producción óptima para la utilización eficiente y eficaz de los recursos disponibles para el Hotel Puesta de Sol. De la selección de la función óptima se derivarán las necesidades de equipos y maquinarias que, junto con la información relacionada con el proceso de producción, permitirán cuantificar el costo de operación.

Los aspectos técnicos que se desarrollaron en el Hotel Puesta de Sol fueron elaborar los Planos Arquitectónicos, Planos de Urbanización Macro y Micro de Localización, Planos de Especialidades como los estructurales, eléctricos, hidrosanitarios, con sus Presupuestos cada uno.

4.2.3.2.2 Estructura del Análisis de Estudio Técnico.

Diferentes autores proponen de distinta manera los componentes esenciales que conforman el estudio técnico de un proyecto de inversión. A continuación se detalla la estructura básica de la que está compuesto un estudio técnico:

Gráfica N. 2: Estructura de análisis Técnico



Fuente: Gabriel Baca Urbina. "Evaluación de Proyectos". 5ta. Edición. Editorial McGrawHill.

A continuación se da una descripción breve de los componentes del estudio técnico mencionados por Baca:

1. Localización del Proyecto: la localización óptima de un proyecto es la que contribuye en mayor medida a que se logre la mayor tasa de rentabilidad sobre capital o a obtener el costo unitario mínimo. El objetivo general de este punto es, llegar a determinar el sitio donde se instalará la planta. En la localización óptima del proyecto se encuentran dos aspectos: la Macro localización (ubicación del mercado de consumo; las fuentes de materias primas y la mano de obra disponible) y la Micro localización (cercanía con el mercado consumidor, infraestructura y servicios). (Baca G. 2010).

La localización del **Hotel Puesta el Sol** se definió según la micro localización, ya que los aspectos que se tomaron en cuenta fueron la ubicación del mercado consumidor, la infraestructura del lugar, tomando en cuenta que no existe en ese lugar otro proyecto del tipo de hospedaje para las personas que se encuentren de turistas o los que quieran vacacionar en ese sector, tomamos en cuenta los servicios que ya se ofrecían como son los restaurantes, bares, discos, etc.

Aunque la movilización del material hasta el proyecto puede aumentarnos el costo, es recuperable, mientras que la demanda que existe en este sector no producirán los mismos ingresos que si lo ubicamos en Managua donde la oferta de este servicio se satura.

2. Determinación del Tamaño óptimo de la Planta: se refiere a la capacidad instalada del proyecto, y se expresa en unidades de producción por año. Existen

otros indicadores indirectos, como el monto de la inversión, el monto de ocupación efectiva de mano de obra o algún otro de sus efectos sobre la economía. Se considera óptimo cuando opera con los menores costos totales o la máxima rentabilidad económica. (Baca G. 2010)

La determinación del tamaño responde a un análisis interrelacionado de las siguientes variables: Demanda, disponibilidad de insumos, localización, entre otras. La cantidad demandada proyectada a futuro es quizás factor condicionante más importante del tamaño, aunque este no necesariamente deberá definirse en función de un crecimiento esperado del mercado, ya que, el nivel óptimo de operación no siempre será el que se maximice las ventas.

Aunque el tamaño puede ir adecuándose a mayores requerimientos de operación para enfrentar un mercado creciente, es necesario que se evalúe esa opción contra la de definir un tamaño con una capacidad ociosa inicial que posibilite responder en forma oportuna a una demanda creciente en el tiempo.

Selección del Tamaño de Planta.

Para realizar la selección del tamaño de planta primero se procede a el tamaño máximo y mínimo que pudiera tomar el Proyecto:

-Tamaño Máximo:

Estará dado por el mercado, ya que de producir más de los que la población está dispuesta a consumir no se podría vender ese exceso.

-Tamaño Mínimo:

Está dado por la maquinaria de menor capacidad necesaria para este rubro, ya que siempre hay un mínimo de capacidad de maquinaria. Por lo general, mientras la maquinaria es de menor capacidad el costo unitario de los productos fabricados son más altos.

El tamaño de la planta del **Hotel Puesta de Sol** se definió interrelacionando la demanda, la disponibilidad de materiales y localización del proyecto y se decidió que el Hotel tenga una capacidad holgado inicial para que posibilite responder a la demanda creciente del servicio a ofertar, ya que al no existir una competencia estamos expuestos a encontrarnos con una alta demanda del servicio de hospedaje, que turistas extranjeros y nacionales soliciten.

3. Ingeniería del Proyecto: su objetivo es resolver todo lo concerniente a la instalación y el funcionamiento de la planta, desde la descripción del proceso, adquisición del equipo y la maquinaria, se determina la distribución óptima de la planta, hasta definir la estructura jurídica y de organización que habrá de tener la planta productiva. En síntesis, resuelve todo lo concerniente a la instalación y el funcionamiento de la planta. (Baca G. 2010).

Para la construcción del Hotel Puesta de Sol el área de ingeniería definió todos los recursos necesarios para llevar a cabo el proyecto, como el número de las máquinas y equipos necesarios para el funcionamiento del establecimiento

productivo, el lugar de implantación del proyecto, las actividades necesarias para el suministro de los insumos y de los productos, los requerimientos de recursos humanos, las cantidades requeridas de insumos y productos, determino las obras complementarias de servicios públicos, definio los dispositivos de protección ambiental, determinar gastos de inversión y costos durante la operación y planeo el desarrollo del proyecto durante la instalación y operación.

4. Organización Humana y Jurídica: una vez que el investigador haya hecho la elección más conveniente sobre la estructura de organización inicial, procederá a elaborar un organigrama de jerarquización vertical simple, para mostrar cómo quedarán, a su juicio, los puestos y jerarquías dentro de la empresa. Además la empresa, en caso de no estar constituida legalmente, deberá conformarse de acuerdo al interés de los socios, respetando el marco legal vigente en sus diferentes ámbitos: fiscal, sanitario, civil, ambiental, social, laboral y municipal. (Baca G. 2010).

La empresa Construcciones de Nicaragua, S.A. que es la que invertirá en la construcción del Hotel Puesta de Sol está legalmente constituida en sus diferentes ámbitos ya sea fiscal, sanitario, civil, ambiental, social, laboral y municipal. Tiene su organigrama definido por la administración. Ver anexos.

Por su parte, Sapag & Sapag en 2008. (Nassir Sapag Chain & Reinaldo Sapag Chain, 2008) detallan la estructura del estudio técnico en la evaluación de proyectos de la siguiente manera:

1. Proceso de Producción: el proceso de producción se define como la forma en que una serie de insumos se transforman en productos mediante la participación de una determinada tecnología (combinación óptima de mano de obra, maquinaria, métodos y procedimientos de operación, entre otros.) Se define también como un conjunto secuencial de operaciones unitarias aplicadas a la transformación de materias primas en productos aptos para el consumo, es decir, es el conjunto de equipos que realizan todas las operaciones unitarias necesarias para conseguir dicha transformación. (Sapag N. 2008)

2. Capacidad de Producción: máximo nivel de producción que puede ofrecer una estructura económica determinada: desde una nación hasta una empresa, una máquina o una persona. La capacidad de producción indica qué dimensión debe adoptar la estructura económica, pues si la capacidad es mucho mayor que la producción real estaremos desperdiciando recursos.

Lo ideal es que la estructura económica de Hotel Puesta de Sol permita tener una capacidad productiva flexible (minimizando costos fijos e incrementando los variables), que nos permita adaptarnos a variaciones de los niveles de producción. Esto se puede conseguir con herramientas como la subcontratación.

3. Inversiones en Equipamiento: por inversión en equipamiento se entenderán todas las inversiones que permitan la operación normal de la planta de la empresa creada por el proyecto. En este caso estamos hablando de maquinaria, herramientas, vehículos, mobiliario y equipos en general. (Sapag N. 2008)

Las inversiones que permitan la operación normal del proyecto Hotel Puesta der Sol serán: maquinarias, herramientas, vehículos, mobiliario y equipos en general. Al igual que en la inversión en obra física, aquí interesa la información de carácter económico que deberá necesariamente respaldarse técnicamente en el texto mismo del informe del estudio que se elabore en los anexos que se requieran.

4. Localización: la actividad industrial se desarrolla habitualmente dentro de una planta industrial. La fase de localización persigue determinar la ubicación más adecuada teniendo en cuenta la situación de los puntos de venta o mercados de consumidores, puntos de abastecimiento para el suministro de materias primas o productos intermedios, la interacción con otras posibles plantas, etc.

Si se realizara una construcción nueva, el sitio puede estar impuesto desde el principio del proyecto (es una constante) o depende de los primeros estudios técnicos (es una variable). En cualquier caso, la elección del sitio debe efectuarse lo más tarde después de la fase de validación del anteproyecto. (Sapag N. 2008)

5. Distribución de Planta: constituir un sistema ordenado que permita la maximización de beneficios, pero dicha interacción debe tener un soporte físico donde poder realizarse. La distribución en planta es el fundamento de la industria, determina la eficiencia, y en algunos casos, la supervivencia de una empresa. Así, un equipo costoso, un máximo de ventas y un producto bien diseñado, pueden ser sacrificados por una deficiente distribución de planta.

La distribución en planta de Hotel Puesta de Sol implica la ordenación física de los elementos industriales. Esta ordenación, ya practicada o en proyecto, incluye tanto los espacios necesarios para el movimiento del material, almacenamiento, trabajadores, como todas las otras actividades o servicios, incluido mantenimiento.

6. Inversión en Obras Físicas: en relación con las obras físicas, las inversiones incluyen desde la construcción o remodelación de edificios, oficinas o salas de venta, hasta la construcción de caminos, cercos o estacionamientos. Para cuantificar estas inversiones es posible utilizar estimaciones aproximadas de costos (por ejemplo, el costo del metro cuadrado de construcción) si el estudio se hace en nivel de perfectibilidad. Sin embargo, en nivel de factibilidad la información debe perfeccionarse mediante estudios complementarios de ingeniería que permitan una apreciación exacta de las necesidades de recursos financieros en las inversiones del proyecto. (Sapag N. 2008)

7. Cálculo de Costos de Producción: se refiere a las erogaciones o gastos en que se incurre para producir un bien o un servicio, en donde se incluyen los siguientes costos:

- Costos directos de producción: materias primas, mano de obra directa.
- Costos indirectos: depreciación, mano de obra indirecta, insumos o materiales menores. (Sapag N. 2008)

4.2.3.3 Estudio Financiero.

4.2.3.3.1 Concepto de Estudio Financiero.

El estudio financiero es el análisis de la capacidad de una empresa para ser sustentable, viable y rentable en el tiempo. Tiene como finalidad demostrar que existen recursos suficientes para llevar a cabo el proyecto y se tendrá un beneficio. El capital invertido deberá ser menor al rendimiento que se obtendrá.

La última etapa del análisis de la viabilidad financiera del proyecto Hotel Puesta de Sol es el estudio financiero, los objetivos de esta etapa son ordenar y sistematizar la información de carácter monetario que proporcionaron las etapas anteriores, elaborar los cuadros analíticos y antecedentes adicionales para la evaluación del proyecto, evaluar los antecedentes para determinar su rentabilidad.

El estudio financiero es una parte fundamental de la evaluación de un proyecto de inversión. El cual puede analizar un nuevo emprendimiento, una organización en marcha, o bien una nueva inversión para una empresa, como puede ser la creación de una nueva área de negocios, la compra de otra empresa o una inversión en una nueva planta de producción.

Para realizar este estudio se utiliza información de varias fuentes, como por ejemplo estimaciones de ventas futuras, costos, inversiones a realizar, estudios de mercado, de demanda, costos laborales, costos de financiamiento, estructura impositiva, etc.

La viabilidad de una organización consiste en su capacidad para mantenerse operando en el tiempo. En las empresas, la viabilidad está íntimamente ligada con su rentabilidad. Hablamos de rentabilidad a largo plazo, dado que la viabilidad no necesariamente implica que siempre sea rentable. Usualmente hay períodos de tiempo en los que las empresas no son rentables.

En los períodos iniciales de un emprendimiento, la empresa debe incurrir en costos que otorgan beneficios en el futuro, como la publicidad, costos de organización, compra de stock de materiales, etc. Pero debe haber una expectativa de obtener beneficios en el futuro. En este caso, el estudio financiero deberá establecer si la empresa será capaz de sortear los períodos de rentabilidad negativa sin incurrir en cesación de pagos, y estimar en qué momento la

rentabilidad será positiva y la relación entre la rentabilidad y el capital invertido o los activos.

Una parte importante es la capacidad de financiación de que dispone la empresa y el costo de la misma. ¿Cómo puede obtener capital una empresa? Algunas formas pueden ser:

- Ingresos netos por operaciones.
- Aportes de capital de los socios.
- Incorporación de nuevos socios.
- Disponibilidad de capital por aportes iniciales.
- Disponibilidad de fondos por resultados acumulados.
- Préstamos bancarios.
- Préstamos gubernamentales.
- Liquidación de activos.
- Créditos de proveedores.

En el caso del Hotel Puesta de Sol se financiara de manera mixta, a través de terceros y fondos propios de la empresa.

El análisis financiero puede generar ratios financieros que permitan a los niveles superiores de la administración, tener una visión de la "salud financiera" de la empresa. Algunos ratios usados son:

- Rentabilidad Financiera.

Rentabilidad Financiera = Beneficio Neto / Patrimonio Neto, es decir, cuál es la tasa de beneficio para los recursos invertidos. Hay que tener en cuenta que se trata de una cifra estática, que no tiene en cuenta la evolución intertemporal de las variables, es decir, podemos tener una rentabilidad del 50% en el primer período, pero luego la misma puede disminuir y ser negativa para el resto de los períodos, en este caso, la rentabilidad financiera en el primer período nos indicará que se trata de un negocio muy rentable, cuando en realidad los beneficios económicos ni siquiera alcanza para cubrir la inversión inicial.

- Rentabilidad Económica.

Rentabilidad Económica = Beneficio Económico / Activo Total, el beneficio económico, a diferencia del beneficio neto, no tiene en cuenta los impuestos variables, como el impuesto a los ingresos brutos o al valor agregado, ni los intereses de la financiación. El activo total no sólo tiene en cuenta el patrimonio neto, sino también el pasivo. La rentabilidad económica expresa la eficiencia de una empresa, independientemente de la fuente de los fondos, los costos de financiamiento y de la política tributaria del país.

-Ratio PER en inglés, Price Earnings Ratio, $PER = \text{Precio de Mercado por Acción} / \text{Beneficio Anual por Acción}$, indica la relación entre la cotización de la acción de una empresa y su beneficio anual.

Los ratios financieros son simplificaciones que nos indican la viabilidad financiera de la empresa en el futuro. Generalmente se utilizan varios ratios simultáneamente y se comparan con diferentes períodos de tiempo y con los ratios de otras empresas del mismo sector. Utilizar un ratio por sí solo, sin compararlo con otros períodos u otras empresas, puede llevar a errores. Al mismo tiempo, cuestiones contables puede alterar los ratios significativamente. Por ejemplo, la forma de calcular la depreciación de los activos puede influir en el valor del patrimonio neto y de este modo en los ratios financieros.

Al poner en marcha un negocio es importante conocer la rentabilidad del mismo, esto se identifica en el estudio económico, que resume la información procesada en los estudios anteriores y determina cual es el monto de los recursos económicos necesarios para la realización del proyecto.

El estudio de mercado nos entrega los ingresos, es decir el pronóstico de ventas. El estudio técnico, administrativo, legal y ambiental proporcionan los egresos en forma de inversiones, costos y gastos. Los ingresos versus egresos sirven como base para los estados financieros cuyo conjunto dará el flujo neto de caja, este es

el objetivo del estudio económico el cual permitirá conocer can rentable es su oportunidad de negocio.

Estructura del Análisis de Estudio Financiero.

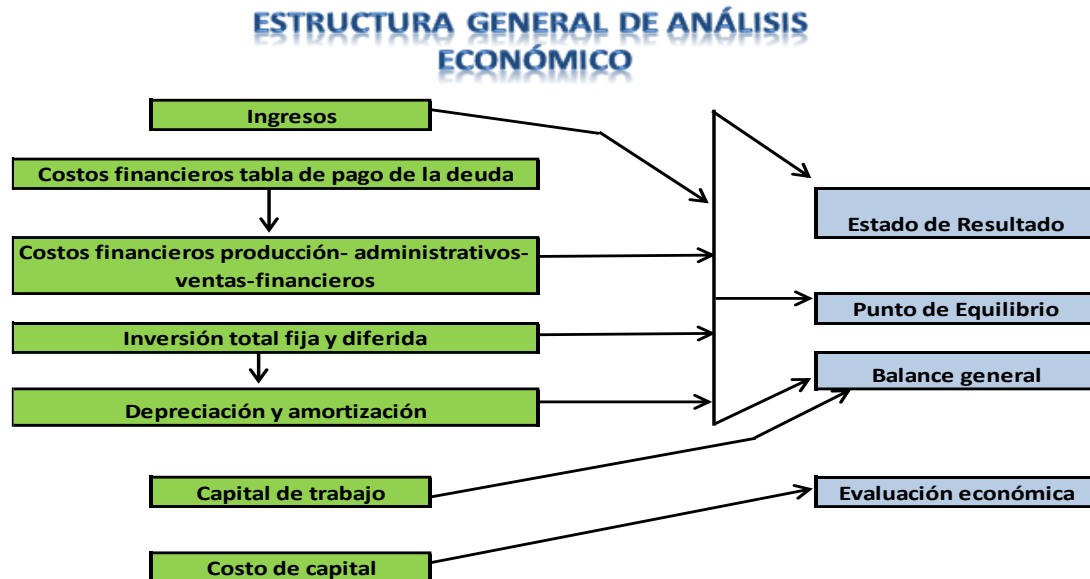
El objetivo estudio económico es ordenar y sistematizar la información de carácter monetario que proporcionan los estudios de mercado y técnico, para elaborar los cuadros analíticos, que sirven de base para la evaluación económica-financiera.

El objeto es demostrar ampliamente y rigurosa cada uno de los elementos que participan en la estructuración financiera del proyecto, a saber: las inversiones necesarias para ponerlo en funcionamiento, los costos que concurren en la elaboración, administración, venta y financiación de cada uno de los productos o servicios, el ingreso derivado de las ventas de los mismos; toda esta información proyectada a cada uno de los períodos que comprometen el horizonte del proyecto.

Al preparar los presupuestos de inversión, los de costos y también los de ingresos, se precisa elegir sobre el uso de "precios corrientes" o el empleo de "precios constantes". Las previsiones en precios corrientes, que incorporan los efectos de la inflación, son de notable utilidad para ofrecer un esquema real de la situación financiera efectiva de una propuesta de inversión en cualquier período. Sin embargo, tales previsiones no presentan una situación confiable de la verdadera rentabilidad financiera del proyecto, dado que la inflación puede mejorar

artificialmente su bondad al aumentar los ingresos y costos futuros en comparación con el costo de las erogaciones actuales; dicho de otra forma, los costos de capital actuales se recuperan con dinero futuro menos valioso. La inflación que se presenta durante el horizonte del proyecto afecta en forma sustancial su rentabilidad financiera, ya que incide en el monto de los presupuestos de inversiones, en la necesidad de capital de trabajo, en los costos de producción y las ventas. Tener en cuenta en la interpretación de los resultados de la rentabilidad del proyecto.

Componentes de la Estructura del Estudio Económico.



Fuente: Gabriel Baca Urbina, Quinta Edición.

Los Ingresos son la raíz de todo el estudio, de él parten todos los análisis para conocer si los mismos serán favorables y rentables para la futura empresa a través de las valuaciones futuras.

Los costos con esta valuación pretenden conocer el costo total de la infraestructura que se construirá, los costos indirectos de fabricación así como también los de mano de obra directa para encontrar así el costo total de venta de los productos o servicios que pretende elaborar o prestar con la realización del proyecto. Al conocer este dato tendremos una idea más visible de lo que estaremos ganando con la futura empresa, pero en todo negocio no sólo existen los costos, también hay todo tipo de gastos como los de administración, de venta y gastos financieros que afectan los ingresos en cualquier proyecto y para lo cual

será necesario hacer una estimación lo más cercana posible para conocer con mucho más detalle las ganancias.

Gastos de Administración son todos los gastos relacionados con la administración de la empresa, por ejemplo la planilla de empleados que corresponda, gastos de energía eléctrica, gastos telefónicos, insumos de administración (Borradores, cajas chicas, cajas clip, caja de fastenes, calculadora, corrector, disquete, Usb, fólder, grapas, grapadoras y saca grapas, papel carbón, papel para sumadora, papelería, perforadoras, porta tape, regla, talonario de factura, tape transparente, tinta de impresora, basureros de escritorios, papel (resmas), artículos para limpieza, bolígrafos, lápiz de grafito leitz para archivo, archivos, etc.), medicamentos, depreciaciones, amortizaciones, contratación, inducción, celebraciones especiales, etc.

Gastos de Venta son todos los gastos relacionados al esfuerzo de mercadotecnia para realizar las ventas, por ejemplo: planilla de empleados que corresponda, comisiones a vendedores, plan de publicidad, gastos de combustible, degustaciones, energía eléctrica, depreciaciones, insumos de venta, gastos telefónicos etc.

Gastos Financieros son los incurridos por la adquisición de préstamos en el sistema financiero para compensar el requerimiento de efectivo en la apertura de la empresa; como puede ser la cantidad de capital de trabajo necesario, alguna

maquinaria para el funcionamiento, etc. Los préstamos se pueden tomar siempre y cuando tengamos respaldo para este crédito como son los terrenos y edificios en caso de ser hipotecarios, vehículos, mobiliario, entre otros en caso de ser prendarios.

Depreciaciones son gastos que se aplican por el deterioro de la maquinaria, vehículo, mobiliario y edificios generalmente por el método de línea directa.

Amortización son gastos que no se incluyen directamente en el estado de resultado pero si se toma el valor total de los mismos para ser considerados gastos distribuidos en varios años.

Plan de inversión nos da una visualización exacta de lo que se requiere por parte del inversionista o socios para lograr montar el negocio y se establece la cantidad de financiamiento óptima de acuerdo al tipo de industria, o la capacidad de los socios o inversionista.

Balance de Apertura es la ordenación de todos nuestros activos, pasivos y capital contable al momento de la apertura. Es como una fotografía instantánea de la organización, también es llamado estado de situación financiero.

Estado de Resultado presentamos el resumen de nuestros futuros ingresos y gastos, menos impuestos y reservas para conocer uno de los datos más

importantes en la valuación de la empresa; que es nuestra utilidad neta o pérdida neta si se llegara a implementar dicho proyecto.

Presupuesto de Efectivo es elaborado para conocer el movimiento del dinero o las cantidades que se mantendrán en nuestra cuenta de "bancos" o "caja y bancos", siendo este un dato primordial para la elaboración del balance general proyectado del negocio.

Balance General Proyectado es la ordenación de todos nuestros activos, pasivos y capital contable proyectado según la duración de la empresa. Es como una fotografía instantánea de la organización en cada año de la duración del proyecto de inversión.

Razones Financieras métodos de valuación que permiten analizar el estado de una empresa a través de sus: índices de liquides, razones de endeudamiento, razones de rentabilidad, razones de cobertura.

Punto de Equilibrio como su nombre lo indica es la cantidad necesaria de ventas que debe alcanzar el proyecto para cubrir sus costos fijos y variables consiguiendo estar en equilibrio. Es necesario que no nos haga falta ni nos sobre dinero en la subsistencia del proyecto.

Flujo Neto de Efectivo es la herramienta que nos permitirá valorar el proyecto en el tiempo a través del valor presente neto, tasa interna de retorno e índice de

rentabilidad; VAN, TIR e IR respectivamente. El flujo neto de efectivo es en si la cantidad exacta de dinero que recibirá el proyecto en todos los años de vida del mismo al restar el flujo de ingreso del flujo de los egresos y en el último año de funcionamiento del negocio recuperar y pagar todas las deudas, liquidar inventarios, vender activos fijos que sería prácticamente su valor de salvamento y el terreno en caso de tenerlo porque se parte de la idea de que la empresa no seguirá funcionando y hay que liquidar todo.

4.2.4 Fases del Ciclo de Vida de los Proyectos de Inversión.

4.2.4.1 Fase de Pre Inversión.

En la fase de pre inversión un proyecto se encuentra en estudio, es precisamente el momento en que se invierte en formular y evaluar el proyecto. Esta etapa se inicia en el momento en que nace la posibilidad de invertir en un negocio o empresa, existente o nuevo, el cual aparenta ser atractivo, esta posibilidad debe ser estudiada, para lo cual se simulan a través de los llamados estudios de pre inversión.

El propósito de los estudios es reducir el nivel de incertidumbre en torno a la decisión de inversión, es decir, responder a la pregunta ¿conviene o no conviene el proyecto? Con mayor nivel de certeza.

Dichos estudios conforman que se someta a consideración de la junta de la Empresa para que se tome la decisión de realizar el proyecto. Si la decisión es positiva el primer paso sería formalizar el proyecto mediante un documento llamado acta, acuerdo o resolución y de inmediato este pasa a la fase de Inversión.

La fase de pre inversión también comprende varias etapas las cuales son:

Etapas 1: Identificación de oportunidades de inversión o etapa idea.

Etapas 2: Estudios de oportunidad o estudios preliminares, también llamados de manera más específica perfiles de proyectos.

Etapas 3: Selección y definición preliminares del proyecto - estudios de Prefactibilidad.

Etapas 4: Formulación del proyecto - estudios de factibilidad.

Los aspectos tratados en las tres primeras fases se pueden agrupar en cuatro categorías. La importancia que se asigne a uno u otro punto del esquema general variará según la naturaleza del proyecto o según las circunstancias locales.

Estos aspectos son:

Aspectos Comerciales: Estudio de mercado.

Aspectos Técnicos: Tamaño del proyecto, localización del proyecto, ingeniería del proyecto, organización para la realización del proyecto y programa para la ejecución del proyecto.

Aspectos Financieros: Inversiones en el proyecto, costos de operación y de financiación, financiación del proyecto, proyecciones financieras del proyecto y evaluación financiera.

Aspectos económicos, sociales y ambientales: Evaluación económica y social, evaluación ambiental.

Los recursos usados para la obtención o generación de ideas son relativamente menores, estos recursos crecen a medida que incrementa el nivel de profundidad de los estudios que, en orden creciente, corresponden al perfil, la pre factibilidad y factibilidad, en este último el nivel certidumbre debe ser el mayor. Por lo tanto, existe una relación directamente proporcional entre la etapa del proyecto, los recursos invertidos en dicha etapa y el nivel de incertidumbre. Es el estudio de pre inversión el que entregará elementos sustentados que permitan concluir sobre la conveniencia de un proyecto de inversión.

El propósito del perfil es decidir si conviene hacer pre factibilidad, es decir, tener información adecuada para decidir si se sigue “avanzando” en la fase de pre inversión, con la Prefactibilidad se puede decidir si se ejecuta el proyecto, esto es, realizar la inversión o decidir realizar la factibilidad. La decisión dependerá de la complejidad del proyecto y del monto de la inversión. Rara vez los proyectos cuyos estudios llegan a factibilidad no se ejecutan.

Etapas de Idea.

Esta etapa es la identificación de una necesidad u oportunidad y el planteamiento de una alternativa de solución total o parcial. El nivel de incertidumbre es máximo en comparación con las demás etapas. Se basa generalmente en la observación del suministro de un bien o servicio, estado típicamente deficiente desde la perspectiva de quien o quienes tienen la idea de invertir en la solución o proyecto, para mejorar ese estado de deficiencia. Por tanto las ideas no son útiles para tomar decisiones de inversión.

El documento a nivel de idea típicamente debe contener una descripción precisa del problema o situación problemática, oportunidad o necesidad que motiva el proyecto, su objetivo, la población beneficiaria, el área de influencia y la ubicación geográfica.

La idea tiene su importancia en que permite a los tomadores de decisión, con juicio experto, decidir si conviene invertir recursos en llevar esa idea al próximo nivel que es el perfil.

Etapas preliminares

El documento del proyecto al nivel de perfil es más estructurado y con un mayor nivel de análisis del proyecto. A partir de la situación de necesidad u oportunidad que motive el proyecto deben identificarse y evaluarse preliminarmente las alternativas de solución. El perfil usa principalmente, pero no exclusivamente,

información secundaria, se identifican, miden y valoran los beneficios y costos de las alternativas de solución y se determinan cuáles pueden ser viables. El perfil debe incluir análisis de demanda, oferta, aspectos técnicos, organizacionales y ambientales.

El propósito del perfil es tener un número reducido de alternativas viables que convenga estudiar con mayor profundidad en la Prefactibilidad. La decisión en este punto debe basarse en las evaluaciones de tales alternativas, y no completamente en juicio experto. Es importante que en el perfil se establezca la situación “sin proyecto”, que corresponde a la situación actual optimizada y proyectada. Esto es, qué ocurrirá si no se hace el proyecto.

Además, debe establecerse la situación “con proyecto”, esto para cada alternativa de solución identificada y evaluada. Las alternativas bien pueden propender a una situación deseable, pero ellas *per se* tendrán beneficios y costos diferentes.

A efecto de profundizar en lo descrito arriba, suponga que los productores del Municipio de Estelí han estado perdiendo su producción u obteniendo bajos niveles de rentabilidad debido al “mal” estado del camino.

El camino actualmente es de macadán, no tiene obras de drenaje, lo que provoca el “barrido” del material y la formación de baches en la época de invierno, que justamente coincide con la época de alta en la producción de leche y carne. La idea de proyecto es mejorar el camino. Al nivel de perfil se han identificado dos alternativas para mejorar la carpeta de rodamiento: adoquinar o pavimentar con

mezcla asfáltica en caliente. Evidentemente, las alternativas tienen beneficios y costos distintos, la mezcla asfáltica en caliente es más costosa que el adoquinado, y los costos de mantenimiento serán también diferentes. Los beneficios por su parte también, pues la mezcla asfáltica permite una velocidad promedio mayor que el adoquín, y por tanto, los costos de operación de los vehículos serán mayores en el caso de adoquinar que en el de pavimentar con asfalto. Pero, como se indicó, también debe optimizarse la situación actual, y quizás la optimización sea realizar las obras de drenaje. Es “contra” esta situación “sin proyecto” que se compararán los beneficios y costos de las alternativas de solución.

En definitiva, un documento al nivel de perfil entrega elementos de juicio al tomador de decisión sobre si conviene o no invertir recursos para realizar estudios al nivel de Prefactibilidad del conjunto -reducido- de alternativas de solución identificadas viables en el perfil, si no se identificó ninguna alternativa viable entonces se descarta el proyecto.

Etapa de Perfectibilidad.

Se estudian con mayor nivel de profundidad las alternativas identificadas como viables en el perfil, desde una perspectiva técnica, financiera, económica y ambiental. Además de usar información secundaria, se obtiene (genera) información primaria a partir de métodos de investigación (encuestas,

principalmente), que permita precisar las diferentes variables presentes en el proceso de decisión. El nivel de certidumbre de la información usada es mayor, está valida por el mercado y el entorno del proyecto.

Los responsables del estudio deben destinar igual esfuerzo para el análisis de cada alternativa y no inclinarse en la que “desean”, “les interesa” o “les gustaría” sea la mejor. Se espera que para cada alternativa se determinen todos los aspectos inherentes y se entregue algún indicador de rentabilidad.

De la etapa de Prefactibilidad se espera obtener una alternativa, la mejor, la más rentable desde una perspectiva financiera –para el dueño del proyecto, el inversionista- y socioeconómica -para el país-. Si no se encuentran alternativas rentables entonces el proyecto se descarta.

Etapa de Factibilidad.

En la etapa de factibilidad se estudia detalladamente la alternativa seleccionada en la etapa Prefactibilidad. Se destinan recursos para medir y valorar aún más precisamente los beneficios y costos del proyecto –de la alternativa seleccionada- con el propósito de reducir cualquier elemento de incertidumbre aún persistente.

Se debe profundizar el análisis y el estudio de las variables que inciden en el proyecto, incluyendo los aspectos ambientales. La probabilidad de rechazo del proyecto en esta etapa es mínima, si es que las etapas anteriores se desarrollaron adecuadamente.

El documento de factibilidad debe entregar información con un nivel de certeza que asegure al tomador de decisión la conveniencia de la ejecución del proyecto.

La fase de preinversión es por todo lo descrito una muy importante en el ciclo de vida del proyecto, sino es que es la más importante. En la medida que los estudios realizados en la fase de preinversión hayan podido establecer con claridad cada una de las variables relevantes para la decisión de inversión, entre otras, la situación problemática u oportunidad de desarrollo, la mejor forma para atender esa necesidad, las inversiones y gastos de operación requeridos, los beneficios esperados; es que el proyecto tendrá el impacto positivo deseado de quienes lo impulsaron.

Formular y evaluar un proyecto es la proyección de las actividades inherentes a él, y de los efectos que éstas tendrán en su área de influencia y sobre los agentes por él afectados, positiva o negativamente. De ahí, que a la fase de preinversión o a la evaluación del proyecto se le conozca típicamente como evaluación ex ante.

4.2.4.2 Fase de Inversión.

La fase de inversión incluye todas las acciones encaminadas a concretizar el proyecto, a partir de los aspectos contenidos en los estudios realizados en la fase de preinversión. En esta fase se reconoce la etapa de ejecución, en la que se construyen las obras previstas en los estudios, se adquiere e instala la maquinaria y equipamiento, se contrata el personal, realizan los trámites legales según el marco legal relativo al proyecto, se realizan las capacitaciones previstas. Si es requerido se realizan los diseños finales de ingeniería, los planos definitivos y se actualizan costos, con variaciones mínimas. En definitiva, en la fase de inversión se deja todo puesto a punto para que el proyecto inicie su operación.

La fase de inversión requiere realizar acciones concretas como por ejemplo licitar la ejecución de las obras y la compra de equipamientos. Así, las actividades referidas a la licitación y contratación de bienes y servicios relativos al proyecto debieron identificarse y programarse en la fase de preinversión. Otras condiciones previas en los proyectos del sector público es el establecimiento de la Unidad Ejecutora del proyecto, para lo que deberá contratarse personal o asignarlo.

Para el correcto desarrollo de la ejecución del proyecto existen herramientas propias de la denominada “administración del proyecto”, entre otras, cronogramas con rutas críticas, fichas de monitoreo y control de tiempos y costos.

4.2.4.3 Fase de Operación.

La fase de operación es la puesta en marcha del proyecto, en esta fase se obtienen los beneficios o se satisfacen las necesidades que motivaron el proyecto.

El éxito de la operación del proyecto estará en parte dado por la calidad de la preinversión, pero además, dependerá de la instancia responsable de la operación del proyecto, de la forma en que enfrente los factores endógenos y exógenos durante la operación.

Un aspecto importante en los proyectos del sector público son los gastos corrientes o de operación, que forman parte del presupuesto de las instituciones, y es que asegurar tales gastos influye en el éxito del proyecto.

Evaluación ex post y de impacto para el aprendizaje y la toma de decisiones.

Una vez terminada la ejecución del proyecto, durante la operación o después de su cierre se puede realizar su evaluación ex post, que tiene el propósito de establecer el nivel de cumplimiento de los objetivos del proyecto o la brecha entre lo evaluado ex ante y lo realmente ocurrido. Esto para el aprendizaje, pues los hallazgos encontrados podrán retroalimentar a los formuladores y evaluadores del proyecto, al propietario, a la empresa responsable de su ejecución y operación.

En función de cuando se haga la evaluación ex post se tendrán hechos reales que confrontar con lo planificado o programado, así, pueden encontrarse desviaciones

en los costos de las obras, del equipamiento, en los tiempos de ejecución, en los niveles de ingresos, en los costos de operación o gastos corrientes, lo importante es tomar estos hechos como aprendizaje y como elementos de juicio para decidir sobre la pertinencia de continuar la operación del proyecto o cerrarlo anticipadamente. Las desviaciones o diferencias entre lo programado –ex ante- y lo real -ex post- pueden ser positivas, éxitos, o negativas. Si la evaluación ex post se hace una vez cerrado el proyecto y lo que se persigue es evaluar los efectos reales del proyecto se estará entonces frente a una evaluación de impacto.

En definitiva, la evaluación ex post persigue:

Generar información que retroalimente a futuras evaluaciones ex ante, en el sentido de mejorar supuestos e instrumentos en general;

Entregar información que permita decidir sobre la conveniencia de continuar con la operación, si aún no se cierra el proyecto, o de replicarlo, o identificar otros proyectos complementarios que se potencien; y determinar los impactos reales del proyecto, a fin de establecer si los objetivos de desarrollo se están alcanzando.

Los objetivos primordiales de esta fase son:

Operar en forma eficiente la nueva unidad de producción o de prestación de servicios. Elaborar y manufacturar bienes, o prestar servicios, siguiendo un plan previamente establecido. Optimizar los recursos humanos y materiales disponibles, procurando en todo momento la mejor calidad posible. Preparar y

capacitar personal para el adecuado manejo de los distintos equipos y maquinaria. Mantener en óptimas condiciones los edificios, las estructuras, las obras de ingeniería civil, los equipos y maquinaria. Distribuir y comercializar el bien o el servicio, de acuerdo con el programa de ventas establecido.

Par efectos de su estudio, se asigna al proyecto una vida útil determinada, la cual puede ser, y por lo general lo es, menor a su periodo real de operación. En el proceso de simulación de la fase de inversión y operacional se asume la liquidación total de los activos del proyecto al final del periodo del análisis establecido.

4.3 Métodos de Evaluación Financiera de Proyectos.

Los métodos de evaluación financiera son herramientas que permiten analizar la conveniencia o no de realizar una inversión, refieren a la aplicación de métodos matemáticos que ayudan a la toma de decisiones realizando un análisis que se anticipa al futuro evitando posibles desviaciones y problemas a Largo plazo. La aplicación de estos métodos matemáticos fundamenta los alcances y riesgos de Hotel Puesta de Sol.

Uno de los problemas fundamentales en torno a lo presupuestario de las inversiones es la determinación de la rentabilidad de los proyectos de inversión. Al disponer de una medida de rendimiento de los proyectos, se podrá decidir lo

que conviene aceptar y lo que debe rechazarse, y además se les podrá ordenar de mayor a menor rentabilidad, con el objetivo de dar prioridad a las inversiones que tengan mayor rentabilidad. La jerarquización de las oportunidades de inversión tiene mucha importancia cuando la empresa dispone de recursos financieros limitados e insuficientes para realizar todos los proyectos de inversión que tiene una rentabilidad mayor a la mínima aceptable.

La rentabilidad de un proyecto se puede medir de distintas formas en unidades monetarias, en porcentaje o tiempo en que demora la recuperación de una inversión. Por ejemplo:

Podemos decir que en el 2007, una empresa después de descontar todos los gastos, le quedaron \$100.000.000, que quiere decir que esta fue su utilidad. Ya conocemos la utilidad. Si queremos saber cuál fue la rentabilidad, necesitamos conocer la inversión realizada. Supongamos entonces que la inversión fue de \$200.000.000.

Al invertir 200 millones y se obtuvo una utilidad de 100 millones, estamos frente a una rentabilidad del 50%, es decir, que el capital invertido rindió un 50%.

Mayor utilidad no siempre significa mayor rentabilidad. Una utilidad de \$1.000.000 puede ser obtenida con una inversión de \$500.000 o \$100.000. Vemos que la utilidad es la misma, sin embargo la rentabilidad es distinta y vemos en este supuesto lo importante que es tener claro y presente el concepto de rentabilidad.

Entre menor inversión haya que realizar para obtener una determinada utilidad, mejor será el proyecto, esto gracias a la rentabilidad, pues es esta la que determina cuanto será el porcentaje de rendimiento que se obtendrá en x o y inversión.

Estimar la rentabilidad de un inversión supone conocer que ganaremos dinero en ella, es decir si el flujo de caja obtenido compensa todos los egresos hechos sea por inversión o costos; si esto se da, podemos decir que una inversión es rentable. Hay diversos criterios para medir la rentabilidad de una inversión, los indicadores más conocidos son el periodo de recuperación (TR), valor actual neto (VAN) y la tasa interna de retorno (TIR) o el ratio del beneficio costo (B/C). Los métodos o criterios de evaluación de inversiones se pueden clasificar en dos grupos fundamentales:

4.3.1 Métodos Aproximados.

Podemos mencionar la Tasa Promedio de Rentabilidad y el Periodo de Recuperación de la Inversión.

4.3.1.1 Tasa Promedio de Rentabilidad.

Este método también se conoce como “rentabilidad aproximada” o “tasa de rendimiento contable”. La variante más refinada de este método consiste en relacionar la utilidad neta anual promedio con la inversión promedio; es decir que tiene la empresa inmovilizada durante la vida económica del proyecto:

	Up	=	Utilidad Neta Promedio Anual
Rentabilidad Contable=	Ip	=	Inversión Promedio

La utilidad promedio se obtiene sumando las utilidades contables cada año y dividiendo el total entre el número de años, el cálculo de la inversión promedio se obtiene sumando el valor contable de las inversiones al final de cada año y dividiendo esta suma por el número de años.

Ventajas y Desventajas:

Ventajas:

Permite comunicar la rentabilidad de un periodo específico.

Desventajas:

No tiene en cuenta el valor del dinero en el tiempo.

Sufre el efecto de las distorsiones contables (métodos de valuación de activos y reconocimiento de resultados).

Puede esconder periodos donde hubo pérdidas o las utilidades fueron muy bajas.

4.3.1.2 Periodo de Recuperación de la Inversión.

El periodo o plazo de recuperación de una inversión, es el tiempo que tarda en recuperarse la inversión inicial del proyecto. Cuando los flujos netos de efectivo generados por el proyecto son iguales en cada periodo, entonces el periodo de recuperación puede determinarse con la siguiente formula:

$$\text{Periodo de Recuperación} = \frac{I_i}{R}$$

En donde:

I: Representa la inversión inicial del Proyecto.

R: Representa el flujo neto de efectivo anual o retorno anual.

Cuando los flujos netos de efectivo no son iguales, el periodo de recuperación se calcula acumulando los flujos de efectivo sucesivos hasta que su suma sea igual al desembolso inicial. Cuando además de los desembolsos iniciales de inversión existen flujos netos negativos en los primeros años de vida de un proyecto el periodo de recuperación se determina por el tiempo que tarda en recuperarse o amortizarse la suma total de flujos negativos, incluyendo los desembolsos tanto por inversiones como por resultados de operación.

No obstante que es útil conocer el periodo de recuperación de un proyecto, no podemos recomendar la utilización de este método, para determinar la aceptabilidad de un proyecto o su deseabilidad con respecto a otros, porque tiene una serie de limitaciones.

Ventajas y Desventajas:

Las ventajas que podemos encontrar en este método son:

- 1.- De que se puede calcular fácilmente.
- 2.- Elige proyectos de pronta recuperación y por lo tanto de menor riesgo.

Las desventajas de usar este método:

- 1.- No tiene en cuenta el valor del dinero en el tiempo, asignando la misma ponderación a todos los flujos de efectivo generados antes de la fecha correspondiente al período de recuperación.
- 2.- No tiene en cuenta a todos los flujos posteriores a esta fecha.

4.3.2 Métodos de actualización o descuento:

Son aquellos que toman en cuenta el valor del dinero en el tiempo (ya que el dinero disminuye su valor real con el paso en el tiempo). Por tanto estas son las técnicas más aceptadas por los expertos en la evaluación económica de proyectos, el indicador del Valor Presente Neto, Tasa Interna de Retorno (TIR), Índice de Rentabilidad, Relación Beneficio Costo (R B/C).

4.3.2.1 Valor Presente Neto.

Es un método básico que menciona la diferencia entre el valor presente de los flujos y el valor de la inversión, es muy utilizado por dos razones, la primera porque es de muy fácil aplicación y la segunda porque todos los ingresos y egresos

futuros se transforman a pesos de hoy y así puede verse, fácilmente, si los ingresos son mayores que los egresos. El VPN de una propuesta de inversión se presenta por la siguiente fórmula:

$$\text{VPN} = -I_0 + \sum_{n=1}^n \frac{R_n}{(1+k)^n}$$

Donde:

I_0 = Inversión Inicial.

R_n = Flujo de efectivo neto del periodo n .

n = Número de periodo de vida del proyecto.

k = Tasa de Recuperación mínima atractiva o Rentabilidad mínima aceptable.

Criterios de decisión:

Si $\text{VPN} \geq 0$, entonces se acepta el proyecto.

Si $\text{VPN} \leq 0$, entonces se rechaza el proyecto.

Todo proyecto que tenga VAN positivo, o nulo, es candidato a ser aceptado y entre todos estos candidatos se prefiera aquel o aquellos proyectos que tengan el mayor valor de VAN, en concordancia con el criterio de maximizar la riqueza del inversor.

Ventajas y Desventajas:

Entre las ventajas más significativas podemos citar:

El VPN toma en cuenta a todos los ingresos y egresos del proyecto.

Toma en cuenta el “valor del dinero en el tiempo”.

Da idea, en términos absolutos, de la magnitud del proyecto.

Permite comparar, en forma directa, proyectos mutuamente excluyentes.

Por otro lado las desventajas serán:

El criterio no da idea de rentabilidad.

Dificultad de cálculo.

Requiere de una tasa de interés para realizar el cálculo.

4.3.2.2 Tasa Interna de Retorno.

Se define como la tasa de interés que reduce a cero el valor presente, el valor futuro o el valor anual de los flujos de efectivo esperados de un proyecto con el desembolso de la inversión, en otras palabras, es la tasa en la que los flujos de entrada y salida se igualan al costo inicial.

Es decir, TIR es la tasa que iguala el VPN a cero.

$$\text{TIR} = I_0 + \frac{R_1}{(1+r)} + \frac{R_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{R_n}{(1+r)^n}$$

Donde:

I_0 = Inversión Inicial del Proyecto.

R_n = Flujo de efectivo neto del periodo n .

n = Número de periodo de vida del proyecto.

r = Costo de oportunidad.

Criterios de Decisión:

El criterio general para saber si es conveniente realizar un proyecto es el siguiente:

Si $TIR \geq r \rightarrow$ Se aceptará el proyecto. La razón es que el proyecto da una rentabilidad mayor que la rentabilidad mínima requerida (el coste de oportunidad).

Si $TIR < r \rightarrow$ Se rechazará el proyecto. La razón es que el proyecto da una rentabilidad menor que la rentabilidad mínima requerida.

Ventajas y Desventajas:

Entre las ventajas de este método podemos mencionar:

Toma en cuenta todos los flujos de fondos del proyecto como también el “valor del dinero en el tiempo.”

Su cálculo es relativamente sencillo.

Señala exactamente la rentabilidad del proyecto y conduce a resultados de más fácil interpretación para los inversionistas.

Las desventajas son:

La **TIR** no permite comparar proyectos con distinta vida útil.

Si se trata de proyectos simples (un solo cambio de signo en los flujos) habrá una sola **TIR**.

También hay proyectos para los que no existe **TIR**. Por ejemplo, cuando todos los flujos son positivos.

4.3.2.3 Índice de Rentabilidad.

Existen situaciones en el presupuesto de inversiones en que las decisiones no son simplemente las de aceptar o rechazar un proyecto. Con frecuencia es necesario jerarquizar la deseabilidad de las inversiones es decir establecer además cada proyecto la importancia relativa que tiene con respecto a otros proyectos. La jerarquización es necesaria cuando ocurre una de las dos situaciones:

Cuando los recursos financieros destinados a inversiones de capital están limitados o racionados.

Cuando existen dos o más oportunidades de inversión que son mutuamente excluyentes, o lo que es lo mismo, que solamente una de las oportunidades puede y debe realizarse.

El índice de rentabilidad de un proyecto es la relación que resulta de dividir los flujos positivos descontados entre los flujos de inversión inicial. Se expresa matemáticamente de la siguiente manera:

$$ID = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+k)^t}}{I_0}$$

En donde: La letra griega sigma significa la sumatoria de los flujos de caja descontados del periodo 1 hasta el periodo n.

ID= Índice de Rentabilidad.

I_0 = Inversión Inicial.

Criterios de Decisión:

Si $ID \geq 1$, entonces se acepta el proyecto.

Si $ID \leq 1$, entonces se rechaza el proyecto.

4.3.2.4 Relación Beneficio Costo (R B/C).

El ratio beneficio costo es un índice que señala si los flujos de caja cubren o no la inversión. Es un coeficiente y resulta del cociente entre el Valor Actual de los Ingresos (equivalente a dinero de hoy de los futuros ingresos del proyecto) y el Valor Actual de los Egresos (equivalente en dinero de hoy de los futuros egresos del proyecto, incluida la Inversión Inicial). La tasa de descuento utilizada es la Tasa de Corte.

En términos financieros viene a ser lo siguiente:

$$BC = \frac{A}{\text{Inversión}}$$

En donde:

$$A = \text{Flujo 1} / (1+K) + \text{Flujo 2}/(1+K) + \dots + \text{Flujo n}/(1+k)$$

A equivale al valor actual de los flujos de caja neto, si A es igual a la inversión entonces el ratio B/C es 1. Si A supera la inversión entonces el ratio B/C es mayor a 1, lo contrario sucede si A no supera la inversión.

Criterios de Decisión:

$B/C > 1$ = El proyecto conviene puesto que rinde más de lo que el inversor aspiraba.

$B/C = 1$ = El Proyecto conviene ya que rinde lo mismo que el inversor pretendía.

$B/C < 1$ = El Proyecto no conviene pues rinde menos de lo que el inversor ansiaba.

La importancia del cálculo del ratio B/C es una idea vital para poder determinar el equilibrio entre flujo de caja e inversión, es decir el punto donde se recupera la inversión para determinados niveles de venta.

4.4 Análisis y Evaluación Financiera de Hotel Puesta de Sol.

4.4.1 Análisis Financiero.

En este capítulo se describirá como realizaremos la evaluación del proyecto de inversión por medio de los métodos de valor presente, tasa interna de retorno y determinar el rendimiento sobre la inversión.

El diseño de un proyecto desde el punto de vista de la rentabilidad, empieza por el mercado, seguido de la planificación operativa, ambos aspectos devienen en el plan de inversión para la compra de equipos diversos y las operaciones resultan en ingresos y costos, estos aspectos permiten verificar los resultados netos o ganancias efectivas del proyecto, las mismas que se proyectan a futuro, esta proyección a futuro se conoce como flujo de caja del proyecto, los resultados futuros deben evaluarse para verificar si generan recursos que permitan recuperar lo invertido y dejar ganancias, esta evaluación es la económica del proyecto, cuando incorporamos la medición relacionada a la generación de fondos del proyecto para cubrir las deudas, estamos mencionando la evaluación financiera del proyecto, para estas evaluaciones es indispensable conocer herramientas de medición financiera y el diseño del flujo de caja respectivo.

El análisis financiero de los proyectos constituye la técnica matemático-financiera y analítica, a través de la cual se determinan los beneficios o pérdidas en los que se puede incurrir al pretender realizar una inversión u algún otro movimiento, en donde uno de sus objetivos es obtener resultados que apoyen la toma de decisiones referente a actividades de inversión.

Proyecto de Inversión: es un plan que si se le asigna determinado monto de capital y se le proporciona insumos de varios tipos, podrá producir un bien o un servicio, útil al ser humano o a la sociedad en general.

Evaluación de un proyecto de inversión: tiene por objeto conocer su rentabilidad económica y social, de tal manera que asegure resolver una necesidad humana en forma eficiente, segura y rentable.

4.4.2 Métodos de Evaluación de los Proyectos de Inversión.

Para evaluar un proyecto de inversión se utilizan distintos métodos como son: Tasa Promedio de Rentabilidad, Periodo de Recuperación de la Inversión, Valor Presente Neto, Tasa Interna de Retorno (TIR), Índice de Rentabilidad y Relación Beneficio Costo (R B/C). De las cuales en la evaluación de Hotel Puesta de Sol se aplicaran solamente El Valor Presente Neto y la Tasa Interna de Retorno, que son los métodos más utilizados comúnmente debido a que tienen mayor grado de certidumbre en los datos que proyectan para analizar la factibilidad de un proyecto.

Método de Valor Presente Neto: para llevar a cabo este método, se obtiene el valor presente de los flujos netos de efectivo que se esperan de una inversión, descontados al costo de capital, y se resta el costo inicial de desembolso del proyecto. Si el valor presente neto es positivo, el proyecto debe ser positivo de lo contrario debe rechazarse.

Método de la tasa interna de retorno (TIR): es la tasa de interés que igual al valor presente de los flujos de efectivo esperados para el futuro, o ingresos, con el costo inicial del desembolso.

Para evaluar el proyecto, se debe comparar la TIR del proyecto con la tasa del costo de capital. Si la TIR es mayor que la tasa del costo de capital, se acepta el proyecto, sino es así, se rechaza.

Riesgo e incertidumbre

El riesgo y la incertidumbre representan la probabilidad que existe, de que el cambio en las variables macroeconómicas y operacionales ocasione la reducción y/o eliminación de la rentabilidad de la inversión.

Análisis de sensibilidad: Una vez elaborados todos los estados financieros con sus proyecciones y tomando en cuenta a todas las variables que conformara la información financiera, modificaremos sus valores y cantidades con el fin de crear diferentes escenarios. (real y pesimista).

4.4.3 Costos del Proyecto.

Los costos de inversión comprenden los desembolsos que se realizan de una sola vez, o con gran espaciamiento en el tiempo para la adquisición o instalación de bienes que se emplearán en la producción de bienes o servicios durante varios períodos.

Los costos de producción o funcionamiento de Hotel Puesta de Sol comprenden los desembolsos que se realizan luego de la puesta en marcha del proyecto y hasta la finalización de su vida útil.

El cálculo de los costos exige la realización de cálculos y el relevamiento de precios unitarios de materiales, mano de obra, equipos y todo otro elemento incorporado al proyecto. Para obtener los costos de funcionamiento se exige además el conocimiento de la organización y la forma en que operará el proyecto luego de su puesta en funcionamiento.

A los costos de funcionamiento los podemos clasificar en fijos o variables teniendo en cuenta la manera en que estos se alteran cuando el nivel de actividad se modifica.

Dentro de los costos fijos se incluyen todos aquellos que permanecen inalterables cualquiera sea el nivel de actividad, los restantes se incluyen en la categoría de variables.

4.4.4 Estados Financieros.

Los estados financieros son los documentos contables que se elaboran con la finalidad de informar sobre la posición financiera de una entidad en una fecha dada, los resultados de operación y los cambios en la posición financiera para el ejercicio contable de manera eficiente, veraz y oportuna. Para efectuar el análisis y la evaluación de los proyectos de inversión es necesario hacer un ejercicio de simulación financiera, cuya base serán las operaciones que se pretendan llevar a

cabo en proyecciones financieras que se concentran en estados financieros proforma de Hotel Puesta de Sol, y son básicamente los siguientes:

Estado de Inversión Inicial del Proyecto.

Cuando se habla de inversión inicial nos estamos refiriendo a la totalidad de entradas y salidas que se efectuaran para determinar los costos y gastos iniciales en el momento cero o de partida del proyecto. Por lo tanto sus principales componentes son:

Precio neto pagado por el bien de capital.

Costos y gastos de arranque.

Estímulos Fiscales,

Estado Resultado del Proyecto.

Este instrumento que utiliza la administración para reportar las operaciones que se realizan en la empresa en un periodo determinado, de esta manera la utilidad o perdida de la empresa se obtiene restando los gastos y/o pérdidas a los ingresos y/o ganancia. Este es el principal medio para medir la rentabilidad de la empresa.

El estado de resultado proyectado es la integración de los diferentes programas del presupuesto operativos. Como tal, refleja el valor contable neto que la empresa

prevé lograr al terminar un periodo determinado. Esta proyección sirve de base para detectar y proponer mejoras en costos y gastos.

Balance General del Proyecto.

El balance general proyectado es un estado que suministra informa interna y externa sobre el valor probable del capital y sus variaciones a una cierta fecha futura, en base a los planes previstos en los programas. Las cuentas del balance general son el saldo de las diversas cuentas contables, mismas que han sufrido variación desde la última emisión del emisión del balance. Estas cuentas pueden hallarse de la siguiente manera:

Activos

Efectivo: Muestra el saldo final de caja (según presupuesto de flujo de caja).

Cuentas por cobrar: Muestra aquellas ventas que han sido entregadas pero aun no cobradas.

Inventario: Refleja el valor de los inventarios de materia prima, productos en proceso y productos terminados, según programas operativos.

Valores negociables y otros activos a Corto Plazo: Depende de las compras y ventas de instrumentos de inversión u otros activos del caso.

Activo fijo neto: Al saldo inicial se le suman las nuevas adquisiciones y se les resta las ventas de activo fijo y la depreciación acumulada.

Pasivos

Cuentas por pagar comerciales: Muestra aquellas compras de material o similares ya recibidas pero aun no pagadas.

Documentos por pagar: Refleja el valor de préstamo principal (amortizaciones) adecuado (que puede incrementarse) y aun no pagado.

Otros pasivos circulantes: Muestra el valor diferido (realizados) y aun no pagado.

Pasivos a largo plazo: Al saldo inicial se le suman los nuevos pasivos y se les restan los pagos efectuados.

Patrimonio Neto

Capital Social: Solo se modifica si hubo nuevos aportes de los accionistas.

Utilidades retenidas: Se acumulan las utilidades del periodo según el estado de ganancias y pérdidas, considerando su disminución si hay pagos de dividendos.

Este estado tiene por objeto permitir a los involucrados en el desarrollo de Hotel Puesta de Sol, evaluar la situación financiera, y de manera particular establecer las condiciones relativas a los activos circulantes y pasivos a corto plazo o sea al capital de trabajo.

Flujo de Efectivo del Proyecto

Deberá mostrar en forma detallada ordenada las operaciones de entrada y salida que se espera realizar durante la vida del proyecto.

Elaboración de Proyecciones Financieras.

La competitividad de las empresas está basada en muchos factores como pueden ser el uso de la tecnología, procesos de producción de vanguardia, etc. Sin embargo esto constituye fortaleza para enfrentarse al mercado.

Para tomar decisiones sin duda es importante tener informes financieros actualizados con lo que ha sucedido en los años pasados pero estarían en posición más ventajosa para tomar más y mejores decisiones si tuviera los mismos reportes financieros, en los próximos diez años.

Es sin duda una necesidad actual el administrar el presente no solo con lo que nos ha pasado, sino administrarlo también con lo que nos puede pasar.

Esta se presenta en serie de estados financieros por periodos que representan meses, trimestres, semestres o años, que abarcan el periodo de la proyección y que pueden incluir:

Balance General, Estado de resultado y flujo de efectivo.

En el trabajo nos vamos a enfocar en la utilidad que tiene la proyección de información financiera para la evaluación de proyectos donde es necesario

proyectar los flujos de efectivo futuros que el proyecto generara a lo largo de su vida.

Premisas base para la Elaboración de Proyecciones Financieras.

Para lograr una proyección acertada se requiere recopilar información interna y externa que la soporte, lo cual nos permitirá tener un panorama de la situación y los resultados que el proyecto puede tener en un futuro, sin embargo no hay que olvidar que se trata de un presupuesto.

De entrada se debe de tener presente la siguiente información:

Proyecciones de ventas.

Las proyecciones de ventas, deberán ser realistas en cuanto a las necesidades de la demanda, promociones, descuentos, nuevas líneas de producto, reacciones de primeros meses de funcionamiento, los empresarios tienden a dividir el total de ventas anuales entre los 12 meses, asignando valores iguales para todos los meses. Suponer ventas “exactamente” iguales en todos los meses es totalmente irreal, y más irreal aun, pensar que en primer mes de venta será igual que en el mes 12.

Flujo de Efectivo.

Es una proyección de la liquidez de la empresa, que registra las entradas y salidas de efectivo antes y después del inicio de operaciones para muchos empresarios una buena posición de liquidez (efectivo para cubrir las obligaciones) de la empresa, es más deseable de una alta rentabilidad. Algunas empresas quiebran, no porque sean porque rentables sino por no poder hacer frente a las obligaciones con sus acreedores. Esto es más común en empresas que venden altos porcentajes de productos al crédito.

Fuentes de Financiamiento.

En las fuentes de financiamiento el empresario debe explicar el origen del dinero con el que funcionara la empresa. Si fuera crédito bancario, deberá detallar las condiciones de los préstamos o el avance de las gestiones con las instituciones de financiamientos.

Estado de Resultado Proyectado.

El estado de resultado representa las pérdidas o ganancias generadas por la empresa, en un periodo de tiempo determinado. En estas proyecciones, se detallan las ventas netas, el costo de los artículos o servicios vendidos, los gastos administrativos, los costos de ventas , los gastos financieros de los préstamos, los impuestos sobre las rentas y las utilidades netas del proyecto.

Balance Proyectado.

El balance proyectado muestra los activos totales, pasivos totales de la empresa y capital contable. Los activos representan las propiedades de la empresa y el capital contable, los pasivos representan las deudas de la empresa.

Una vez teniendo presente esta información se pueden considerar las siguientes premisas para elaborar las proyecciones.

Primero, es indispensable conocer la variación histórica y la situación actual del negocio en términos de:

Volúmenes de productos o servicios que comercializa, así como sus precios y costos.

Gastos de operación.

Recursos productivos disponibles, tanto en activos fijos como en capital de trabajo.

Fuentes de financiamiento con los cuenta.

Situación fiscal y laboral general del negocio.

Lo más importante para poder elaborar proyecciones financieras certeras, es contar con un presupuesto de venta bien soportado, preparado por el área interna responsable, que pronostiquen en volúmenes y precios unitarios, de acuerdo con el plan estratégico del proyecto, considerando el comportamiento del mercado y la competencia.

Además se deberá tomar como base de proyecciones del costo unitario, aquel que históricamente se halla observado, el cual se modificara a la largo de la proyección en relación con los efectos esperados en los mercados de insumos, sinergias por generar por el negocio, cambio de tecnología productiva en los cuales se invertirá y/o los beneficios inherentes a aumentos en el volumen operaciones.

En segundo lugar, se debe plantear las premisas macroeconómicas que influirán en la proyección a lo largo del periodo establecido, las cuales pueden ser obtenidos de diferentes fuentes acreditadas que preparan proyecciones a mediano y largo plazo de variables como inflación de Nicaragua y de los países con los que se tenga relación comercial, el tipo de cambio de la moneda que afectan a la empresa y las tasas de interés que afectara a la empresa entre otras variables.

Para realizar las proyecciones financieras es necesario considerar un balance general de un ejercicio base, el cual será el último estado financiero histórico previo a los estados financieros proyectados.

Estado de Resultado Proforma.

Las compañías generalmente elaboran sus planes de operación sobre un conjunto de estados financieros proyectados o proforma, uno de ellos es el estado de resultados que refleja la utilidad de la empresa durante el periodo contable, mostrando el origen de los ingresos, así como la naturaleza de los costos y gastos, que finalmente dan origen al resultado neto. El estado de resultados parte de las ventas, por lo que es necesario elaborar primero un presupuesto de venta por un periodo determinado para poder elaborar el estado de resultado proforma.

El presupuesto de venta de una empresa para un periodo futuro, generalmente se basa en las tendencias recientes de las ventas más los pronósticos económicos nacionales regionales o de industrias posteriormente se determinan los activos requeridos para cumplir con las metas de las ventas así como las fuentes de financiamiento que se utilizan para obtener dichos activos. Si el pronóstico de ventas está equivocado, pueden existir diversos factores que afectarían gravemente a la empresa, como por ejemplo, Si el mercado se expande más del nivel que se pronosticó, la compañía no sería capaz de cubrir el mercado, por otro lado las producciones son demasiado optimistas, que podrían terminar con un acceso en los niveles de inventarios y aumento en costos de almacenamientos lo

que daría lugar a la obtención de menores utilidades y la baja de rendimiento sobre capital.

Una vez que se presupuestaron las ventas estamos en posibilidad de pronosticar el estado de resultado y el método más sencillo es útil para efectuar dicho pronóstico, tanto para el estado de resultado y el balance general es el método del porcentaje de ventas, el cual presupone que ciertas razones financieras permanecerán constantes.

Primero se pronostica el estado de resultados para el año entrante a fin de ordenar un estimado del ingreso y de las utilidades retenidas que la compañía generará durante el año, esto requiere suposiciones acerca de los costos de operación, la tasa fiscal, cargos por intereses y pagos de dividendos que pueden hacer suposiciones en relación a incrementos iguales entre las ventas y los costos, o el pronóstico por separado de algunos costos específicos, en ambos casos, el objetivo principal de esta etapa del pronóstico es determinar los ingresos que ganará la compañía.

V. CASO PRACTICO- Inversión Hotel Puesta de Sol.

El Hotel Puesta de Sol es un proyecto de inversión ejecutado por la empresa Construcciones de Nicaragua, S.A. se ubica en la ciudad de Rivas, municipio de Buenos aires km 108. El objetivo del proyecto es desarrollar la actividad hotelera, inmobiliaria y recreativa en función directa de la capacidad financiera y comercialización.

Otro objetivo es darle valor de uso a una zona con un Potencial Geográfico interesante que no tiene propósito agrario, boscoso ni ganadero y convertirlo en un Polo Turístico que genere ingresos y puestos de trabajo. Los principales servicios que **Hotel Puesta de Sol** brindará a los clientes son hospedaje y alimentación.

En el proceso para invertir en nuevos negocios y lograr una ganancia económica futura, es necesario realizar un análisis detenido de los métodos que se utilizan para la evaluación financiera del proyecto.

El escenario a analizarse es que la inversión inicial será de C\$ 323, 216,600.00 millones de córdobas, por el cual se financiara dualmente con fondos de la empresa C\$ 96, 964,980.00 millones de córdobas que representan el 30% del

total de la inversión y a través de fondos de terceros con préstamos a otros inversionistas por C\$ 226, 251,620 millones de córdobas que representan el 70%.

Estructura de la Inversión.		
Prestamo	226,251.62	0.70
Fondos Propios	96,964.98	0.30
Total de la inversión.	323,217	1.00

El préstamo se realizara a 15 años, los inversionistas le darán a la empresa 3 años de periodo de gracia y un interés de 12% sobre el préstamo anual ya que los consideraron no cobrar la tasa como una institución financiera, de manera que favorezca al proyecto.

A continuación presentamos los Estados Financieros y flujo de efectivo proyectado según el escenario que evaluaremos (10 años), en donde aplicaremos los métodos de evaluación Financiera VAN (Valor Actual Neto), TIR (Tasa Interna de Retorno) y PRI (Periodo de Recuperación de la Inversión) y así comprobar la viabilidad financiera del proyecto y tomar la decisión si aceptar o rechazar el proyecto.



CONSTRUCCIONES DE NICARAGUA, S.A.
ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO
DEL AÑO 2015 AL 2029
(EXPRESADO EN MILES DE CÓRDOBAS C\$)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ventas	112,999,873.66	254,889,092.41	440,045,328.88	272,890,796.60	283,460,138.37	294,598,673.77	308,118,382.72	322,371,405.36	337,402,681.65	353,260,105.62	369,994,726.35	387,660,962.94	406,316,834.26	426,024,204.69	446,849,046.81	468,861,722.31
Costo de Ventas	45,199,949.46	158,368,589.12	176,018,131.55	109,156,318.64	113,384,055.35	117,839,469.51	123,247,353.09	128,948,562.14	134,961,072.66	141,304,042.25	147,997,890.54	155,064,385.17	162,526,733.70	170,409,681.87	178,739,618.72	187,544,688.92
UTILIDAD BRUTA	67,799,924.19	96,520,503.29	264,027,197.33	163,734,477.96	170,076,083.02	176,759,204.26	184,871,029.63	193,422,843.21	202,441,608.99	211,956,063.37	221,996,835.81	232,596,577.76	243,790,100.55	255,614,522.81	268,109,428.08	281,317,033.39
GASTOS OPERATIVOS																
Gastos de Administración	5,897,241.24	23,444,319.92	10,775,673.49	19,721,664.07	29,457,707.87	40,042,385.27	51,887,018.74	64,832,026.55	78,962,572.40	94,370,025.58	111,152,402.67	129,414,840.42	149,270,101.90	170,839,118.36	194,251,569.25	219,646,503.09
Gastos de Ventas	8,424,630.34	34,983,262.16	15,967,467.27	29,372,730.14	43,962,112.21	59,823,416.85	77,573,555.78	96,973,079.43	118,149,650.98	141,240,236.21	166,391,765.70	193,761,843.64	223,519,506.67	255,846,036.13	290,935,827.57	328,997,321.48
Gastos Financieros	64,000.00	-	-	-	22,344,000.00	20,482,000.00	18,620,000.00	16,758,000.00	14,896,000.00	13,034,000.00	11,172,000.00	9,310,000.00	7,448,000.00	5,586,000.00	3,724,000.00	1,862,000.00
	14,385,871.58	58,427,582.08	26,743,140.76	49,094,394.21	95,763,820.08	120,347,802.12	148,080,574.52	178,563,105.98	212,008,223.37	248,644,261.78	288,716,168.37	332,486,684.06	380,237,608.56	432,271,154.49	488,911,396.82	550,505,824.57
Otros Ingresos	11,935,569.25	894,059.10	17,847,643.23	36,325,798.26	56,442,000.54	78,317,804.90	102,262,661.51	128,437,536.38	157,015,147.15	188,180,800.17	222,133,286.68	259,085,842.16	299,267,173.29	342,922,557.26	390,315,018.57	441,726,588.64
UTILIDAD Y/O PÉRDIDA NETA	65,349,621.87	38,986,980.31	255,131,699.80	150,965,882.01	130,754,263.48	134,729,207.04	139,053,116.62	143,297,273.61	147,448,532.76	151,492,601.75	155,413,954.12	159,195,735.87	162,819,665.28	166,265,925.59	169,513,049.83	172,537,797.46
IMPUESTO SOBRE LA RENTA 30%	19,604,886.56	11,696,094.09	76,539,509.94	45,289,764.60	39,226,279.04	40,418,762.11	41,715,934.99	42,989,182.08	44,234,559.83	45,447,780.53	46,624,186.24	47,758,720.76	48,845,899.58	49,879,777.68	50,853,914.95	51,761,339.24
UTILIDAD NETA DESPUES DE IR	45,744,735.31	27,290,886.22	178,592,189.86	105,676,117.41	91,527,984.43	94,310,444.93	97,337,181.63	100,308,091.53	103,213,972.93	106,044,821.23	108,789,767.89	111,437,015.11	113,973,765.70	116,386,147.91	118,659,134.88	120,776,458.22

ELABORADO POR: _____

REVISADO POR: _____

AUTORIZADO POR: _____

El estado de resultados de Construcciones de Nicaragua, S.A. la empresa que ejecuta el proyecto de Inversión Hotel Puesta, está proyectado a 15 años del 2015-2029. Para la proyección de las ventas del estado de resultado se tomó en cuenta los ingresos por el resto proyectos de la empresa incrementándolos en un 7% anual y se le agregaron los datos de las ventas del flujo de efectivo por el Hotel Puesta de Sol.



CONSTRUCCIONES DE NICARAGUA, S.A.
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE 2029
(EXPRESADO EN MILES DE CORDOBAS C\$)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
ACTIVO																
CIRCULANTE																
Efectivo en Caja y Bancos	106,130,200.00	1,729,508.13	89,147,856.25	178,208,115.98	240,545,294.49	305,921,515.91	374,835,212.69	447,851,573.28	521,260,792.95	598,449,840.63	679,504,395.33	764,512,706.45	850,917,270.85	941,460,112.31	1,036,237,663.32	1,135,349,249.33
Cuentas por cobrar (neto)	542,930.00	580,935.10	621,600.56	665,112.60	711,670.48	761,487.41	814,791.53	871,826.94	932,854.82	998,154.66	1,068,025.49	1,142,787.27	1,222,782.38	1,308,377.15	1,399,963.55	1,497,960.99
Inventarios	112,422,343.31	410,542,483.98	374,186,915.84	370,574,687.71	424,835,959.86	466,247,752.85	508,877,406.89	550,974,404.37	596,194,890.79	641,109,588.89	685,574,470.90	729,434,492.43	775,170,998.10	819,955,470.12	863,593,614.71	905,875,780.24
Pagos Anticipados	598,450.46	640,341.99	685,165.93	733,127.55	784,446.48	839,357.73	898,112.77	960,980.66	1,037,859.12	1,120,887.85	1,210,558.87	1,307,403.58	1,411,995.87	1,524,955.54	1,646,951.98	1,778,708.14
Papereria y utiles de Oficina	10,538.25	11,275.93	12,065.24	12,909.81	13,813.50	14,780.44	15,815.07	16,922.13	18,275.90	19,737.97	21,317.01	23,022.37	24,864.16	26,853.29	29,001.55	31,321.68
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	219,704,462.02	413,504,545.12	464,653,603.83	550,193,953.65	666,891,184.80	773,784,894.33	865,441,338.95	1,000,675,707.37	1,119,444,673.58	1,241,698,210.00	1,367,378,767.59	1,496,420,412.11	1,628,747,911.36	1,764,275,768.40	1,902,907,195.11	2,044,533,020.39
FIJO																
EDIFICIO	20,500,850.00	20,500,850.00	20,500,850.00	20,500,850.00	20,500,850.00	20,500,850.00	20,500,850.00	20,500,850.00	20,500,850.00	20,500,850.00	20,500,850.00	20,500,850.00	20,500,850.00	20,500,850.00	20,500,850.00	20,500,850.00
Mobiliario y Equipo de oficina	959,069.36	959,069.36	959,069.36	959,069.36	959,069.36	959,069.36	959,069.36	959,069.36	959,069.36	959,069.36	959,069.36	959,069.36	959,069.36	959,069.36	959,069.36	959,069.36
Maquinaria y Equipo	-	20,277,936.89	20,277,936.89	20,277,936.89	20,277,936.89	20,277,936.89	20,277,936.89	20,277,936.89	20,277,936.89	20,277,936.89	20,277,936.89	20,277,936.89	20,277,936.89	20,277,936.89	20,277,936.89	20,277,936.89
Equipo Rodante	2,726,703.92	2,726,703.92	2,726,703.92	2,726,703.92	2,726,703.92	3,947,515.79	3,947,515.79	3,947,515.79	3,947,515.79	3,947,515.79	3,947,515.79	3,947,515.79	3,947,515.79	3,947,515.79	3,947,515.79	3,947,515.79
Equipo de Computacion	983,753.12	1,184,791.89	1,184,791.89	1,184,791.89	1,184,791.89	1,184,791.89	1,184,791.89	1,184,791.89	1,184,791.89	1,184,791.89	1,184,791.89	1,184,791.89	1,184,791.89	1,184,791.89	1,184,791.89	1,184,791.89
Terreno	-	18,620,000.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciacion Acumulada	-5,041,313.37	(11,451,493.85)	(17,861,674.33)	(24,271,854.81)	(30,682,035.29)	(37,336,378.14)	(43,990,720.99)	(50,645,063.85)	(57,299,406.70)	(63,963,749.55)	(70,808,092.41)	(77,262,435.26)	(83,916,778.11)	(90,571,120.97)	(97,225,463.82)	(103,879,806.67)
TOTAL ACTIVO FIJO	20,129,063.03	52,817,858.21	27,787,677.73	21,377,497.25	14,967,316.77	9,533,785.79	2,879,442.94	(3,774,899.92)	(10,429,242.77)	(17,083,585.62)	(23,737,928.48)	(30,392,271.33)	(37,046,614.18)	(43,700,957.04)	(50,355,299.89)	(57,009,642.74)
TOTAL DE ACTIVO	239,833,525.05	466,322,403.33	492,441,281.56	571,571,450.90	681,858,501.57	783,318,680.12	888,320,781.88	996,900,807.45	1,109,015,430.81	1,224,614,624.37	1,343,640,839.12	1,466,028,140.78	1,591,701,297.17	1,720,574,811.37	1,852,551,895.22	1,987,523,377.65
PASIVO																
CIRCULANTE																
Proveedores	88,767,952.00	79,891,156.80	85,483,537.77	91,467,385.42	97,870,102.40	104,721,009.57	112,051,480.24	119,895,083.85	128,287,739.72	137,267,881.50	146,876,633.21	157,157,997.53	168,159,057.36	179,930,191.37	192,525,304.77	206,002,076.10
Acreedores diversos	30,743,405.19	15,371,702.59	13,834,532.33	12,451,079.10	11,905,971.19	10,893,963.64	9,804,567.28	8,824,110.55	7,941,699.49	7,147,529.54	6,432,776.59	5,789,498.93	5,210,549.04	4,689,494.13	4,220,544.72	3,798,490.25
Retenciones por Pagar	322,939.75	345,545.53	369,733.72	395,615.08	423,308.14	452,939.71	484,645.48	518,570.67	554,870.62	593,711.56	635,271.37	679,740.36	727,322.19	778,234.74	832,711.17	891,000.96
Gastos acumulados por pagar	900,000.00	1,035,000.00	1,107,450.00	1,184,971.50	1,267,919.51	1,356,673.87	1,451,641.04	1,553,255.91	1,661,983.83	1,778,322.70	1,902,805.28	2,036,001.65	2,178,521.77	2,331,018.29	2,494,189.58	2,668,782.85
Prestamos por pagar	-	-	-	-	18,854,301.67	18,854,266.67	18,854,266.67	18,854,266.67	18,854,266.67	18,854,266.67	18,854,266.67	18,854,266.67	18,854,266.67	18,854,266.67	18,854,266.67	18,854,266.67
Impuestos por Pagar	9,875,786.40	6,913,050.48	76,539,509.94	45,289,764.60	39,226,279.04	40,418,762.11	41,715,934.99	42,989,182.08	44,234,559.83	45,447,780.53	46,624,186.24	47,758,720.76	48,845,899.58	49,879,777.68	50,853,914.95	51,761,339.24
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	130,610,083.34	103,556,455.40	177,334,763.77	150,788,815.70	169,547,881.94	176,697,615.56	184,362,535.69	192,634,469.73	201,535,120.15	211,089,492.49	221,325,939.35	232,276,225.91	243,975,616.61	256,462,982.89	269,780,931.86	283,975,956.06
Largo Plazo																
Prestamos por pagar	-	226,251,620.00	226,251,620.00	226,251,620.00	207,397,318.33	188,543,016.67	169,688,715.00	150,834,413.33	131,980,111.67	113,125,810.00	94,271,508.33	75,417,206.67	56,562,905.00	37,708,603.33	18,854,301.67	-
TOTAL DE PASIVO	130,610,083.34	329,808,075.40	177,334,763.77	150,788,815.70	169,547,881.94	176,697,615.56	184,362,535.69	192,634,469.73	201,535,120.15	211,089,492.49	221,325,939.35	232,276,225.91	243,975,616.61	256,462,982.89	269,780,931.86	283,975,956.06
PATRIMONIO																
Capital Social Autorizado	87,141,138.10	87,141,138.10	87,141,138.10	87,141,138.10	87,141,138.10	87,141,138.10	87,141,138.10	87,141,138.10	87,141,138.10	87,141,138.10	87,141,138.10	87,141,138.10	87,141,138.10	87,141,138.10	87,141,138.10	87,141,138.10
Utilidad y/o perdida acumulada	21,191,486.86	21,191,486.86	48,482,373.08	227,074,562.94	332,750,680.34	424,278,664.78	518,589,109.71	615,926,291.34	716,234,382.87	819,448,355.80	925,493,177.03	1,034,282,944.91	1,145,719,960.02	1,259,693,725.72	1,376,079,873.63	1,494,739,008.51
Reserva Legal	890,816.75	890,816.75	890,816.75	890,816.75	890,816.75	890,816.75	890,816.75	890,816.75	890,816.75	890,816.75	890,816.75	890,816.75	890,816.75	890,816.75	890,816.75	890,816.75
Utilidad y/o perdida del ejercicio	-	27,290,866.22	178,592,189.86	105,676,117.41	91,527,984.43	94,310,444.93	97,337,181.63	100,308,091.53	103,213,972.93	106,044,821.23	108,789,767.89	111,437,015.11	113,973,765.70	116,386,147.91	118,659,134.88	120,776,458.22
TOTAL PATRIMONIO	109,223,441.71	136,514,327.93	315,106,517.79	420,782,635.20	512,310,619.63	606,621,064.56	703,958,246.19	804,266,337.72	907,480,310.65	1,013,525,131.88	1,122,314,899.77	1,233,751,914.87	1,347,725,680.57	1,464,111,828.48	1,582,770,963.36	1,703,547,421.59
TOTAL PASIVO MAS CAPITAL	239,833,525.05	466,322,403.33	492,441,281.56	571,571,450.90	681,858,501.57	783,318,680.12	888,320,781.88	996,900,807.45	1,109,015,430.81	1,224,614,624.37	1,343,640,839.12	1,466,028,140.78	1,591,701,297.17	1,720,574,811.37	1,852,551,895.22	1,987,523,377.65

ELABORADO POR: _____

REVISADO POR: _____

AUTORIZADO POR: _____



CONSTRUCCIONES DE NICARAGUA, S.A.
 FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO
 DEL 01 DE ENERO 2015 AL 31 DE DICIEMBRE 2029
 (Expresado en Córdobas)

	0	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
INGRESOS		163,457	167,314	170,660	174,073	177,555	182,882	188,368	194,019	199,840	205,835	212,010	218,370	224,921	231,669	238,619
OTROS INGRESOS		0	16,891	17,229	17,573	17,925	18,463	19,016	19,587	20,175	20,780	21,403	22,045	22,707	23,388	24,090
COSTOS Y GASTOS		173,991	66,926	68,264	69,629	71,022	73,153	75,347	77,608	79,936	82,334	84,804	87,348	89,969	92,668	95,448
DEPRECIACION		0	8,086	8,086	8,086	8,086	8,086	9,709	9,709	9,709	9,709	9,709	881	881	881	881
UAI		-10,534	109,193	111,539	113,931	116,371	120,105	122,328	126,289	130,369	134,572	138,900	152,186	156,778	161,508	166,380
G.TOS. FINANCIEROS		0	0	0	15,838	14,518	13,198	11,878	10,558	9,239	7,919	6,599	5,279	3,959	2,640	1,320
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO		-10,534	109,193	111,539	98,093	101,854	106,907	110,450	115,731	121,131	126,653	132,301	146,907	152,819	158,869	165,060
IR 30%		0	32,758	33,462	29,428	30,556	32,072	33,135	34,719	36,339	37,996	39,690	44,072	45,846	47,661	49,518
UTILIDAD NETA O PERDIDA		-10,534	76,435	78,077	68,665	71,298	74,835	77,315	81,012	84,792	88,657	92,611	102,835	106,973	111,208	115,542
DEPRECIACION		0	8,086	8,086	8,086	8,086	8,086	9,709	9,709	9,709	9,709	9,709	881	881	881	881
PRESTAMO	226,251.620															
AMORTIZACION		0	0	0	18,854	18,854	18,854	18,854	18,854	18,854	18,854	18,854	18,854	18,854	18,854	18,854
INVERSIÓN	-323,216.600	3,098	2,897	2,897	4,440	4,847	4,847	4,847	1,543	1,543	1,543	1,543	1,543	1,543	1,543	1,543
FLUJO NETO DE EFECTIVO	-96,965	-7,436	87,418	89,060	62,337	65,376	68,914	73,016	73,409	77,189	81,055	85,008	86,405	90,543	94,778	99,112
SALDO DE EFECTIVO INICIAL	106,130.20	9,165.22	1,729.51	89,147.86	178,208.12	240,545.29	305,921.52	374,835.21	447,851.57	521,260.79	598,449.84	679,504.40	764,512.71	850,917.27	941,460.11	1,036,237.66
FLUJO NETO DE EFECTIVO ACUMULADO MENSUAL	9,165.22	1,729.51	89,147.86	178,208.12	240,545.29	305,921.52	374,835.21	447,851.57	521,260.79	598,449.84	679,504.40	764,512.71	850,917.27	941,460.11	1,036,237.66	1,135,349.25

ELABORADO POR: _____

REVISADO POR: _____

AUTORIZADO POR: _____

Calculo de la Tasa de Descuento del Flujo.

La tasa de descuento se calculó a través de la WACC (del inglés Weighted Average Cost of Capital) denominado en español Coste Medio Ponderado de Capital (CMPC), esta es la tasa de descuento que debe utilizarse para descontar los flujos. Su fórmula es:

$$WACC = Kdt \times \left(\frac{D}{D+P} \right) + Ke \times \left(\frac{P}{D+P} \right)$$

- WACC ... Costo promedio ponderado de capital
- D ... Valor de la deuda
- P ... Valor del Patrimonio
- Kdt ... Costo de la deuda después de impuestos
- Ke ... Costo del patrimonio

El punto principal de esta fórmula es la determinación del costo del patrimonio que se obtiene con el modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model por sus siglas en ingles) el cual relaciona el riesgo por invertir en un determinado activo financiero y la rentabilidad que esperamos obtener por ese riesgo de inversión.

Esta es la tasa de rendimiento mínima que el inversionista aceptaría, para compensar el riesgo que corre al invertir, en Nicaragua se dificulta su cálculo ya que no existe mercado de capitales eficiente o de gran auge en el país y los índices necesarios se dificultan obtenerlos, por lo tanto para el costo de capital se utilizaron los siguientes supuestos de los Estados Unidos, la Tasa libre de Riesgo se calculó con datos del

banco de Reserva Federal del tesoro de los Estados Unidos, el Rendimiento de Mercado con el índice compuesto de Standart & Poor's de 500 Acciones y el coeficiente Beta se obtuvo de la página Web Damodaran Betas. Aunque muchos de estos supuestos no se cumplen en los mercados actuales, no hace que el modelo deje de tener credibilidad ni ser el más utilizado. La fórmula que utilizamos para el cálculo fue la siguiente:

$$K_E = r_f + \beta (R_M - r_f)$$

K_E : Costo del patrimonio.

r_f : Tasa libre de riesgo

β : Beta apalancada

R_M : Rentabilidad del Mercado

$(R_M - r_f)$: Prima de riesgo de mercado.

Calculo de la WACC Costo Promedio Ponderado de Capital:

Costo de la deuda K_d .

$K_D=12\%$

$T=30\%$

$R_F=5\%$

K_d : **8%**

Costo de deuda antes d imp	1-TASA IR
12%	0.70
	8% $(i(1-\%IR))$

Costo del patrimonio Ke.**Datos CAPM.**

rf: 3.88%

B: 0.8

Rm: 10.30%

(Rm-rf): 6.42%

Ke: **9.02%**

rf	+	B	(Rm	-	Rf)
3.88%	+	0.8	(10.30%	-	3.88%)
3.88%	+	0.8	(6.42%)		
3.88%	+		0.05136		
			9.02%		

Tasa de descuento WACC.**Datos WACC.**

D: 323, 216,600.00

P: 96, 964,980.00

Kdt: 8%

Ke: 9.02%

WACC: **8.59%**

DESCRIPCIÓN	MONTO	%	COSTO	CPC
DEUDA	226,251,620.00	70%	8.40%	5.88%
CAPITAL	96,964,980.00	30%	9.02%	2.71%
Total promedio ponderado	323,216,600.00			8.59%

Kdt	(D/D+P)	ke	(P/D+P)
8.4% *	226,251,620	.+ 9.02% *	96,964,980
	<u>226,251,620 + 96,964,980.00</u>		<u>226,251,620 + 96,964,980.00</u>
	8.4% * <u>226,251,620.00</u>	.+ 9.02% * <u>96,964,980.00</u>	<u>323,216,600.00</u>
	323,216,600.00		323,216,600.00
	8.4% * 70%	.+ 9.02% * 30%	
	.0588 + 0.0271		
			8.59%

Aplicamos el método WACC para el cálculo de la tasa de descuento y nos dio una tasa de **8.59%**, con ella se descontaran los flujos.

Calculo del VAN Y TIR.

DESCUENTO DE LOS FLUJOS DEL PROYECTO					
Nº	FLUJO	F.D. 8.59%	Valor actual	FD %18.17	Valor actual
0	(323,216.60)	1.00	(323,216.60)	1.00	(323,216.60)
1	(7,435.71)	0.9209	(6,847.51)	0.8462	(6,292.39)
2	87,418.35	0.8480	74,134.94	0.7161	62,601.99
3	89,060.26	0.7810	69,552.77	0.6060	53,971.22
4	62,337.23	0.7192	44,832.01	0.5128	31,968.23
5	65,376.28	0.6623	43,298.32	0.4340	28,371.61
6	68,913.75	0.6099	42,030.72	0.3672	25,308.27
7	73,016.41	0.5617	41,010.18	0.3108	22,691.85
8	73,409.27	0.5172	37,969.27	0.2630	19,306.03
9	77,189.09	0.4763	36,766.09	0.2226	17,178.72
10	81,054.60	0.4386	35,553.25	0.1883	15,265.30
11	85,008.31	0.4039	34,337.86	0.1594	13,548.21
12	86,404.61	0.3720	32,140.96	0.1349	11,653.33
13	90,542.84	0.3426	31,016.04	0.1141	10,333.80
14	94,777.55	0.3155	29,898.39	0.0966	9,153.86
15	99,111.59	0.2905	28,792.34	0.0817	8,100.58
VAN			251,269.03	VAN	(56.00)

CALCULO DE TIR APROXIMADA:	$8.59\% + (18.17\% - 8.59\%) \times 0.99978$	251,269.03
		251,269.03 + 55.9957
	$8.59\% + 9.58\%$	0.99978
	$8.59\% +$	9.58%
		18.17% > 8.59%

Tasa de Descuento	8.59%
TIR DEL PROYECTO	18.17%
VAN Proyecto 8.59%	251,269.03
VPN de los flujos sin Incluir inversión.	C\$ 574,485.63

La inversión total será de C\$ 323, 216,600.00, por el cual se financiara dualmente con fondos de la empresa C\$ 96,964,980.00 millones de córdobas que representan el 30% del total de la inversión y a través de fondos de terceros con préstamos a otros inversionistas por C\$ 226, 251,200.00 millones de córdobas que representan el 70%, los inversionistas otorgaran un periodo de gracia de 3 años donde no se pagara ni amortización, ni intereses ya que en el primer año la empresa no tendrá muchos ingresos debido al periodo de construcción del hotel, la tasa de interés será del 12% anual. El flujo de efectivo proyectado se realizó a 15 años.

Para la elaboración del Flujo de efectivo se tomó en cuenta la información proveniente del estudio de mercado y estudio técnico que se realizó en la etapa de pre inversión del proyecto, la cual fue información elemental sobre el comportamiento de los consumidores y la demanda que tendrá el proyecto, en base a esos datos se realizó dos proyección de ventas una para el año 2015 ya que es el inicio del proyecto y la mayoría de operaciones son costos y gastos que se genera en el tiempo de construcción del Hotel y a partir del año 2016 se realizó una proyección de ventas de un año y se incrementa en 1.02 hasta 2019 y 1.03 a partir del año 2020, el detalle de las ventas se encuentran en anexos.

Para el cálculo de los costos se tomó información del estudio técnico que se realizó aportando información sobre los costos y gastos de producción, los equipos, maquinaria y materia primas.

En el año 2015 podemos observar que el Flujo Neto de Efectivo es negativo (7, 435,711.87) esto es debido a que es el primer año donde la empresa comenzaría la construcción del Hotel, la construcción terminaría aproximadamente en 8 meses y la mayoría de sus operación son costos y gastos, el año 2015 la empresa tiene el máximo en costos y gastos C\$173, 990,600.00 ya que se adquirirá toda la maquinaria, materiales y mano de obra necesarias para la construcción del Hotel Puesta de Sol. Pero este flujo negativo se cubriría con el efectivo que tenga la empresa acumulado del año anterior (2014) C\$ 106, 130,200.00, que son ingresos obtenidos del resto de proyectos de la empresa Construcciones de Nicaragua, S.A. En este año no se le aplica el Impuesto sobre la Renta al flujo del Hotel

porque presenta perdida, pero en el estado de resultado si se pronostica el 30% del IR anual ya que la empresa tiene otro tipo de proyectos y genera utilidades con ellos.

En el año 2016 se utiliza el pronóstico de ventas por C\$ 167, 314,000.00 de un año completo resultando en un flujo de C\$ 87, 418,348.13 y para el 2017 las venta se incrementaron en 1.02 resultando un flujo de C \$ 89, 060,259.73, debido a que están bajo el periodo de gracia que otorga el banco y no tendrá la salida de efectivo de la cuota del préstamo. En el año 2018 el flujo de caja fue de C\$ 62, 337,178.51 aunque es positivo es el segundo más bajo debido a que en este año se comienza a pagar la cuota del préstamo y la carga es grande puesto que los intereses son altos debido a que es el primer mes. En 2029 se encuentra el flujo más positivo C\$ 99,111, 586.01 debido a que en esta fecha los intereses del préstamo se encuentran disminuidos grandemente, y la salida de efectivo que representa es mucho menor.

Calculo del Periodo de Recuperación de la inversión.

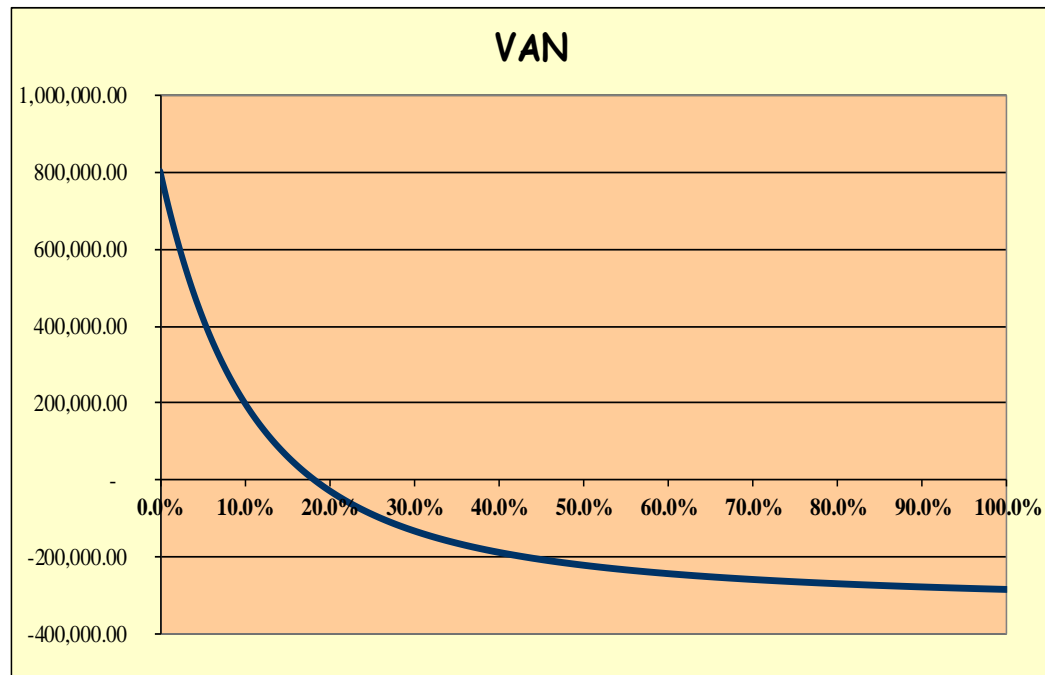
El periodo o plazo de recuperación de una inversión, es el tiempo que tarda en recuperarse la inversión inicial del proyecto. Cuando los flujos netos de efectivo no son iguales, el periodo de recuperación se calcula acumulando los flujos de efectivo sucesivos hasta que su suma sea igual al desembolso inicial.

AÑO	FLUJOS
1	(7,435.71)
2	87,418.35
3	89,060.26
4	62,337.23
5	65,376.28
6	68,913.75
TOTAL	365,670.15

No obstante que es útil conocer el periodo de recuperación de un proyecto, no podemos recomendar la utilización de este método, para determinar la aceptabilidad de un proyecto, pero, si da una idea del tiempo en que recuperaríamos la inversión inicial en el caso de Hotel Puesta de Sol el periodo de recuperación es en 6 años en el transcurso del año 2020, aclaramos que los flujos no están descontados ni llevados a valor presente.

Análisis del VAN y TIR del proyecto.

GRAFICA VAN Y TIR DEL PROYECTO



TASA INTERNA DE RENTABILIDAD

TIR 18.17% efectivo anual

Nota: En la gráfica podemos observar que cuando la tasa de descuento es baja el proyecto tiene el mayor VAN.

Aplicando los métodos de evaluación Financiera al proyecto Hotel Puesta de Sol obtuvimos un VAN de C\$ 251,269,028.48 con una tasa de descuento del 8.59%. La tasa que hace que el VAN sea cero es 18.17%. Podemos derivar tres sucesos: recuperamos la inversión los C\$ 323,216,600.00, obtenemos el retorno que buscábamos al establecer la tasa (los C\$ 323,216,600.00 más el 8.59%) y

además obtenemos un remanente sobre el retorno requerido (los C\$ 251,269,028.48).

Según los datos analizados el proyecto de Hotel Puesta de Sol es rentable ya que su VAN es mayor a "0", cuando el VAN es menor que cero implica que hay una pérdida a una cierta tasa de interés o por el contrario si el VAN es mayor que cero se presenta una ganancia.

En este caso sería recomendable aceptar este proyecto, ya que el Valor Actual Neto es positivo, el significado que tiene el valor de C\$ 251,269,028.48 implica que una vez cubiertos el egreso inicial y los costos financieros del proyecto, quedan como valor agregado C\$ 251,269,028.48 en términos de moneda del momento inicial.

Si la empresa invierte los C\$ 323, 216,600.00 en el proyecto de Hotel Puesta de Sol obtendrá un rendimiento del 18.17% anual mayor que el 8.59% que esperaba la empresa, esto quiere decir que el máximo retorno que tendrá el Hotel es de 18.17%. El Hotel Puesta de Sol generara el 18.17% de ganancia por cada córdoba invertido. En tanto la tasa interna de rendimiento sea mayor o igual que la tasa de descuento, la inversión es rentable. En caso contrario, la inversión no es justificable.

VI. - CONCLUSIONES

La aplicación de los Métodos de Evaluación Financiera son de suma importancia en la toma de decisión de invertir en el proyecto Hotel Puesta de Sol ya que con estas herramientas financieras se analizaron los resultados obtenidos comprobando la viabilidad financiera-económica. Con la evaluación del Proyecto de Inversión se conocieron los aspectos de análisis más significativos entre estos: Estudio de mercado, Económico y Financiero, de tal manera que resuelven las necesidades de forma eficiente, segura y rentable.

Se realizaron las proyecciones financieras estado de resultado y estado de situación financiera donde podemos observar cómo estará posicionada la empresa dentro de 15 años, aplicando las herramientas matemáticas (VAN, TIR) las cuales nos ayudó a tomar la decisión de realizar el proyecto de inversión Hotel Puesta de Sol ya que según los resultados obtenidos se generaran buenas utilidades para la empresa.

Referente a la posibilidad de éxito del proyecto Hotel Puesta de Sol se concluye que mediante la aplicación de los métodos financieros se determinó la viabilidad financiera-económica, resultando un VAN positivo de C\$ 251,269,028.48 y la TIR es más alta que la tasa de descuento 18.17% por lo tanto se acepta el invertir en este proyecto ya que determinamos que esta inversión tiene grandes posibilidades de superación.

VII. BIBLIOGRAFIA

Gitman, L. J. (2007). Principios de Administración Financiera. Mexico: Pearson Educación.

Timothy J. Gallagher Joseph D. Andrew Jr. (2001). Administración Financiera. Bogotá D.C: 2da. Edición.

Nassir Sapag Chain, R. S. (1995). Preparación y Evaluación de Proyectos. Avenida de las Americas No.46-41, Santafé de Bogotá, D.C., Colombia.: Panamericana Formas e Impresos, S.A.

Urbina, G. B. (2001). Evaluación de Proyectos. Mexico: McGraw-Hill.

Brealy, Richard A Myers, Stewart C. Principios de Finanzas Corporativas. Editorial. MC

Graw-Hill. Quinta edición.

Suárez Suárez Andrés S. Decisiones Optimas de Inversión y Financiación en la Empresa Editorial Pirámides SA. Madrid 1976.

Hernández Sampiere R. y otros (1998). Metodología de la Investigación, Editorial Mc Graf -Hill, México

Gerry Johnson-Kevan Scholes. Dirección Estrategia, Prentice Hall, tercera edición.

WEBGRAFIA

Barcenas Maldonado, J. (2008). Análisis financiero para la mejor toma de decisiones. (Tesis de Licenciatura, Instituto Politécnico Nacional) Recuperado de <http://tesis.ipn.mx:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/2776/CP2008B363j.pdf?sequence=1>

Instructivo metodológico como guía para evaluar proyectos de inversión de tesis de maestrías. Recuperado de http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1561-31942007000500010

Baca, G. (2007) Evaluación de Proyectos. Pearson Educación. Quinta edición. Recuperado de <http://es.slideshare.net/perosilop/evaluacin-de-proyectos-gabriel-baca-urbina>

Gómez Araica, M. (2012). Evaluación de proyecto de inversión camaronero. (Tesis de Maestría, Universidad Nacional Autónoma de México) Recuperado de <http://www.economia.unam.mx/secss/docs/tesisfe/GomezAM/cap2a.pdf>

Métodos de Evaluación Financiera en evaluación de proyectos Recuperado de <http://www.monografias.com/trabajos16/metodos-evaluacion-economica/metodos-evaluacion-economica.shtml>

Métodos de Evaluación de Proyectos. Recuperado de <http://www.eumed.net/libros-gratis/2006b/cag3/2f.htm>

Cedeño Vera I. (2010). Proyecto de Inversión para la creación de una fábrica de calzado femenino de cuero en la ciudad de Guayaquil. (Tesis de grado, escuela superior politécnica del Litoral). Recuperado de <http://www.dspace.espol.edu.ec/bitstream/123456789/13805/3/D-43318.pdf>

Carreón Castañeda, R. (2012). Formulación y Evaluación de Proyecto Café Tacuba en la ciudad de México (Tesis de Maestría, Universidad Nacional Autónoma de México) Recuperado de <Http://www.economia.unam.mx/secss/docs/tesisfe/CarreonCR/tesis.html>

Delfino M. (2006). Evaluación Económica y Financiera de Inversiones. Recuperado de http://marcelodelfino.net/files/Presentacion_UNC2.pdf

VIII. ANEXOS

Característica de la Empresa

El Hotel Puesta de Sol, es un proyecto que busca brindar sus servicios brindados y proteger el medio ambiente para la sustentabilidad y la preservación de la flora y fauna del Sector del Velero , proyectamos constituir este lugar Habitaciones para el Confort de los demandantes y brindar el Servicio Turístico Todo incluido para Turistas Nacionales y Extranjeros.

VISIÓN

Construir y desarrollar conciencia ambiental a todos los Turistas Nacionales y Extranjeros, por medio del uso y cuidado de las áreas naturales y conservación del medio ambiente, implementar y desarrollar el Hotel Puesta de Sol evitará causar daño al medio ambiente y proteger la preservación del mismo.

MISIÓN

Conservar de la mejor forma natural este potente lugar turístico Buenos Aires. Y por medio de los servicios de hotelería a nuestros clientes en su estadía estén atreves de un ambiente natural, libre de contaminantes y proporcionar una convivencia agradable con su familia y amigos, a través de servicio y actividades de Hospedaje y Servicios Turísticos.

- **Servicios.**

Todos los servicios estarán sujetos a estudios que no modifiquen el medio ambiente.

- Actividades Turísticas por medio de la integración familiar.
- Prestar servicio de Hospedaje, Alimentación y Guía Turística.

- **Mercado Objetivo.**

Orientados para los Turistas Nacionales y Extranjero, con o en proceso de creación del descanso, recreación Turística y atención en la Alimentación todo incluido.

Estrategias de Mercadeo y Ventas.

El Proyecto Hotel Puesta de Sol utilizara anuncios publicitarios en internet, redes sociales y página web, así como el audio visual (televisora) combinado con la publicidad que establece el INTUR y otros medios de comunicación.

Competidores y Distribución.

En el mercado objetivo de nuestro proyecto no hay competencia a nivel del Sector.

▪ **Turismo de Naturaleza:**

Ecoturismo:

Se realizara actividad turística que se desarrolla sin alterar el medio ambiente y evitando los daños a la naturaleza. Se trata de una tendencia que busca compatibilizar la industria turística con la ecología.

El ecoturismo está vinculado a un sentido ético ya que, más allá del disfrute del viajero, intenta promover el bienestar de las comunidades locales (receptoras del turismo) y la preservación del medio natural.

Excursionismo:

El excursionismo es una actividad física que consiste en realizar rutas o travesías por parajes normalmente aislados, sin senderos, con un fin recreativo.

Estas rutas se recorren generalmente a pie (tracking), tienen lugar en costa, desembocadura del mar y su duración puede variar de una hora hasta varios horas, combinándose con la acampada.

A esta actividad se la considera una forma de hacer turismo ecológico. En el excursionismo es necesaria la orientación y se realiza visitando parajes naturales, donde se deben respetar unas normas de seguridad y ecológicas.

Ventajas Competitivas.

Ser el único Hotel Turístico en el Sector, por lo tanto este proyecto será exitoso. Las ventajas adicionales que tendremos será realizar convenios habitacionales con empresas y organismos que estén en pro del medio ambiente.

Estudio de Mercado:

En cuanto a los resultados obtenidos, en el análisis estratégico se identificaron aspectos internos y externos que sugieren una situación optimista y auspiciosa en términos de la iniciativa propuesta, como la experiencia de los inversionistas en el sector turístico-hotelerero y las tendencias internacionales al ecoturismo.

Con respecto a la investigación de mercado, se encontró que la oferta turística en la Región no contempla hoteles ecológicos, y en cuanto a la demanda, se especificó el perfil del segmento objetivo como turistas extranjeros con un elevado nivel de estudios, gasto y experiencia como viajeros.

Se realizó un análisis de pre factibilidad para determinar las matrices importantes a tomar en cuenta una vez que está en marcha el proyecto y así determinar los problemas y las oportunidades que rodean nuestro entorno.

Anexos relativos al caso práctico:

TABLA DE AMORTIZACION				
AÑO	INTERES	AMORT	CUOTA	SALDO
0				226,252
1	0	0	0	226,252
2	0	0	0	226,252
3	0	0	0	226,252
4	15,838	18,854	34,692	207,397
5	14,518	18,854	33,372	188,543
6	13,198	18,854	32,052	169,689
7	11,878	18,854	30,733	150,834
8	10,558	18,854	29,413	131,980
9	9,239	18,854	28,093	113,126
10	7,919	18,854	26,773	94,272
11	6,599	18,854	25,453	75,417
12	5,279	18,854	24,134	56,563
13	3,959	18,854	22,814	37,709
14	2,640	18,854	21,494	18,854
15	1,320	18,854	20,174	0
TOTAL	30,355	226,252	264,714	

	1.0859		1.1817
CALCULOS DEL FACTOR DESCUENTO DE LOS FLUJOS.			
F.D (1.0859) ⁻¹	0.9209	F.D (1.1403) ⁻¹	0.8462
F.D (1.0859) ⁻²	0.8480	F.D (1.1403) ⁻²	0.7161
F.D (1.0859) ⁻³	0.7810	F.D (1.1403) ⁻³	0.6060
F.D (1.0859) ⁻⁴	0.7192	F.D (1.1403) ⁻⁴	0.5128
F.D (1.0859) ⁻⁵	0.6623	F.D (1.1403) ⁻⁵	0.4340
F.D (1.0859) ⁻⁶	0.6099	F.D (1.1403) ⁻⁶	0.3672
F.D (1.0859) ⁻⁷	0.5617	F.D (1.1403) ⁻⁷	0.3108
F.D (1.0859) ⁻⁸	0.5172	F.D (1.1403) ⁻⁸	0.2630
F.D (1.0859) ⁻⁹	0.4763	F.D (1.1403) ⁻⁹	0.2226
F.D (1.0859) ⁻¹⁰	0.4386	F.D (1.1403) ⁻¹⁰	0.1883
F.D (1.0859) ⁻¹¹	0.4039	F.D (1.1403) ⁻¹¹	0.1594
F.D (1.0859) ⁻¹²	0.3720	F.D (1.1403) ⁻¹²	0.1349
F.D (1.0859) ⁻¹³	0.3426	F.D (1.1403) ⁻¹³	0.1141
F.D (1.0859) ⁻¹⁴	0.3155	F.D (1.1403) ⁻¹⁴	0.0966
F.D (1.0859) ⁻¹⁵	0.2905	F.D (1.1403) ⁻¹⁵	0.0817

INGRESOS A PARTIR DE 2015.

No.	ACTIVIDADES	HABITACIONES PERSONAS	DENSIDAD	VALOR HABITACIONES	VALORES PERSONA	VALOR POR TOTAL DE HABITACION	DIAS AÑO	VALOR EN UN AÑO	OCUPACION AÑO	TOTAL.
1	SERVICIOS DE HOSPEDAJE TODO INCLUIDO FIN DE SEMANA.	190	2.8	383	1,995.00	764,085.00	365.00	278,891,025.00	0.59	163,461,128.23
2	SERVICIOS DE ESTADIA EN EL DIA .									-
3	ALIMENTACION.									-
	TOTAL							278,891,025.00		163,461,128.23

INGRESOS A PARTIR DEL AÑO 2016

No.	ACTIVIDADES	HABITACIONES PERSONAS	DENSIDAD	VALOR HABITACIONES	VALORES PERSONA	VALOR POR TOTAL DE HABITACION	DIAS AÑO	VALOR EN UN AÑO	OCUPACION AÑO	TOTAL.
1	SERVICIOS DE HOSPEDAJE TODO INCLUIDO FIN DE SEMANA.	190	2.8	383	1,995.00	764,085.00	365.00	278,891,025.00	0.6	167,334,615.00
2	SERVICIOS DE ESTADIA EN EL DIA .	52			1,064.00			55,328.00	182.5	10,097,360.00
3	ALIMENTACION.	40			931.00			37,240.00	182.5	6,796,300.00
	TOTAL							278,983,593.00		184,228,275.00

Estos ingresos son los que se proyectan en el año 2016 que se recibirán los primeros ingresos del proyecto, ya que en año 2015 será la construcción del Hotel.

Para el resto del año se incrementa en 1.02 y 1.03 a partir del año 2020.

GLOSARIO

Activos: Son todos los bienes y derechos que posee una empresa. Y se clasifican según su grado de movilidad y liquidez.

Administración: Es la ciencia social y técnica encargada de la planificación, organización, dirección y control de los recursos humanos, financieros, tecnológicos de una empresa con el fin de obtener el máximo beneficio posible.

Amortización: Es la que se lleva a cabo para establecer la pérdida de valor de los activos que sufren por el paso del tiempo o por cambios en el valor en el mercado.

Balance General: Estado que resume la posición financiera de la empresa en un momento determinado.

Capital: Representa la inversión realizada por los dueños de la empresa, resulta de la diferencia entre activo y pasivos totales.

Ciclo de Vida: Es el conjunto de fases por las que transcurre un proyecto desde que nace hasta que finaliza.

Contabilidad: Proceso que consiste en identificar, registrar, resumir y presentar información económica a quienes toman las decisiones.

Comercialización: Conjunto de actividades desarrolladas con el objetivo de facilitar la venta de una determinada mercancía, producto o servicio, es decir, la comercialización se ocupa de aquello que los clientes desean.

Costo: Son la parte de los activos que la gerencia entrega a los clientes a cambio de una contraprestación en dinero, especie o cuenta por cobrar.

Demanda: Es la cantidad y calidad de bienes y servicios que pueden ser adquiridos en los diferentes precios del mercado por un consumidor o por el conjunto de consumidores. La demanda es una función matemática.

Depreciación: Es la disminución en el valor de la propiedad debido al uso, al deterioro.

Desembolsos de efectivo: Son todos los gastos de efectivo que realiza la empresa durante un periodo financiero específico.

Economía: Ciencia que estudia los recursos, la creación de riqueza y la producción, distribución y consumo de bienes y servicios, para satisfacer las necesidades humanas.

Efectivo Final: Es la Suma del efectivo inicial de la empresa y su flujo de efectivo neto del periodo.

Empresa: Es una organización o institución dedicada a actividades o persecución de fines económicos o comerciales para satisfacer las necesidades de bienes o servicios de los demandantes.

Estados Financieros: Son informes que utilizan las instituciones para dar a conocer la situación económica y financiera y los cambios que experimenta la misma a una fecha o periodo determinado.

Estudio Financiero: Es el proceso en donde se evalúa la factibilidad y la rentabilidad del proyecto, teniendo en cuenta los estudios de la inversión y el estudio de los ingresos, egresos que se realizaron previamente.

Estudio de Mercado: El estudio de mercado consiste en una iniciativa empresarial con el fin de hacerse una idea sobre la viabilidad comercial de una actividad económica.

Estado de Resultado: Proporciona un resumen financiero de los resultados operativos de la empresa durante un periodo determinado.

Estudio Técnico: Proceso en donde se diseñan y se definen todos los procesos que conformarán el negocio, incluyendo el proceso de compras, el proceso de transporte, el de almacenaje, el de producción, de distribución, de ventas.

Evaluación de proyectos: Es una herramienta económica que nos auxilia en el análisis de un proyecto de inversión, arrojará varios resultados con los que la toma de decisiones será más sencilla.

Finanzas: Es el arte y la ciencia de administrar el dinero.

Flujo de Efectivo: Ofrece un resumen de los flujos de efectivo operativos, de inversión y de financiamiento de la empresa durante el periodo de estudio.

Flujos de Financiamiento: Flujo de efectivo que se originan de transacciones de financiamiento de deuda y de capital contable; incluyen la adquisición y el pago de la deuda, la entrada de efectivo de la venta de acciones y la salida de efectivo para el pago de dividendos en efectivo o el reembolso de acciones.

Flujo de inversión: Flujos de efectivo vinculados con la compra y la venta tanto de activos fijos como de áreas de negocios.

Flujos Operativos: Flujos de efectivo relacionados directamente con la producción y la venta de los productos y servicios de la empresa.

Gastos Financieros: Son los gastos correspondientes a los intereses de las obligaciones financieras.

Gerente Financiero: Administra de manera activa los asuntos financieros de cualquier tipo de empresa: pública o privada, grande o pequeña, lucrativa o no lucrativa.

Incertidumbre: Es una situación en la cual no se conoce completamente la probabilidad de que ocurra un determinado evento.

Ingresos de efectivo: Son todas las entradas de efectivo de una empresa que ocurren en un periodo financiero determinado.

Liquidez: La capacidad de una empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo conformen se vencen.

Métodos de evaluación Financiera: Son instrumentos matemáticos que ayudan a la toma de decisiones realizando un análisis que se anticipa al futuro evitando posibles desviaciones y problemas a Largo plazo.

Nicho de mercado: Es una porción de un segmento de mercado en la que los individuos poseen características y necesidades homogéneas, y estas últimas no están del todo cubiertas por la oferta general del mercado.

Obligación: Instrumento de deuda a largo plazo utilizado por las empresas para obtener grandes sumas de dinero ,que por lo general, proceden de un grupo diverso de prestamistas.

Oferta: Es la cantidad de bienes o servicios que los productores están dispuestos a vender a los distintos precios del mercado.

Pasivo: Es una obligación que tiene la empresa, surgida de la raíz de sucesos pasados, al vencimiento. Se clasifican de acuerdo a su vencimiento.

Planeación: Es la etapa de la formulación del estado futuro deseado para una organización.

Precio: Es el pago o recompensa asignado a la obtención de un bien o servicio o, más en general, una mercancía cualquiera.

Pre inversión: Es la etapa que abarca todos los estudios que se deben realizar sobre un proyecto de inversión pública desde que el mismo es identificado a nivel de idea hasta que se toma la decisión de su ejecución, postergación o abandono.

Proyecto: Es una planificación que consiste en un conjunto de actividades que se encuentran interrelacionadas y coordinadas.

Proyecciones Financieras: Es la estimación de los resultados que puede ofrecer en el futuro una sociedad o un negocio, basándose en datos históricos y en la evolución futura de las variables pertinentes.

Proyectos Independientes: Proyectos cuyos flujos de efectivo no se relacionan o son independientes unos de otros; la aceptación de uno no significa la eliminación de los demás.

Proyecto de inversión: Un conjunto de actividades con objetivos y trayectorias organizadas para la resolución de problemas con recursos privados o públicos limitados.

Proyectos mutuamente excluyentes: Proyectos que compiten entre sí, de tal manera que la aceptación de uno elimina a los demás de ser tomados en consideración.

Recursos Financieros: Son el efectivo y el conjunto de activos financieros que tienen un grado de liquidez.

Recursos Humanos: Se denomina al trabajo que aporta el conjunto de los empleados o colaboradores de una organización.

Rentabilidad: Es la relación entre los ingresos y los costos, generada por el uso de los activos de la empresas en las actividades productivas.

Riesgo: Es la posibilidad de que los resultados reales difieran de los esperados.

Tasa Interna de Rendimiento: Una técnica compleja de preparación de presupuestos de capital; es la tasa de descuento equipara el valor presente de las entradas de efectivo con la inversión inicial de con un proyecto.

Utilidades: Es la diferencia entre ingresos y los costos y gastos que le están asociados a un periodo.

Valor del dinero en el tiempo: Es la Comparación de una cifra de dinero, o de una serie de pagos iguales, entre dos períodos de tiempo diferentes (como presente y futuro), suponiendo una tasa de interés y plazo específicos.

Valor Futuro: El valor de una cantidad presente a una fecha futura calculado al aplicar el interés compuesto durante un periodo de tiempo específico.

Valor Presente Neto: Una técnica compleja de preparación de presupuestos de capital; se calcula restando la inversión inicial de un proyecto del valor presente de sus entradas de efectivo descontadas a una tasa igual al costo de capital de la inversión.