



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Escuela de Estudios de Posgrado



# Universidad de Buenos Aires Facultad de Ciencias Económicas Escuela de Estudios de Posgrado

---

## **CARRERA DE ESPECIALIZACIÓN EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**

---

### **TRABAJO FINAL DE ESPECIALIZACIÓN**

---

Evaluación de proyectos de inversión, Caso: Nueva unidad de negocio, implementación planta elaboradora para una Multinacional de Servicios de Alimentación en Argentina.

---

**AUTOR: GARZON, DELGADO PILAR NOHEMY**

**DOCENTE DEL TALLER: HERNAN RUGGERI**

## Índice

<b>1. Introducción</b>	5
<b>1.1 Justificación</b>	7
<b>1.2 Planteamiento del tema/problema</b>	8
<b>1.3 Objetivos</b>	9
1.3.1 Objetivo general:	9
1.3.2 Objetivos específicos:	9
<b>1.4 Hipótesis</b>	10
<b>2 Marco teórico</b>	11
2.1 Análisis Económico Argentina 2022	16
2.1.1 Inflación – tipo de cambio	17
2.2 Análisis sector gastronómico	18
2.3 Concepto proyecto de inversión y sus clasificaciones	20
2.4 Etapas proyecto de inversión	24
2.5 Metodología evaluación proyecto de inversión	25
2.5.1 Periodo de recuperación de la inversión	25
2.5.2 Valor presente neto (VPN)	27
2.5.3 Tasa interna de rendimiento (TIR)	27
2.5.4 Índice de rendimiento (IR)	28
<b>3 Metodología</b>	29
<b>4 Análisis de mercado</b>	31
4.1 Análisis de la oferta – competidores	31
4.2 Análisis de la demanda – consumidores	32
<b>5 Proyecciones ingresos – egresos</b>	34
5.1 Estimación de ingresos	34
5.2 Análisis técnico - costos de inversión	36
5.3 Costos operacionales	36
<b>6 Análisis Económico Financiero</b>	37
6.1 Calculo tasa de descuento	37
6.2 Consolidado ingresos y egresos proyectados P&L	38
6.3 Flujo de fondos proyectados	41
6.4 VAN- TIR	42

6.5	Rentabilidad sobre capital empleado (ROCE).....	43
6.6	Periodo de recuperación (PR).....	44
<b>7.</b>	<b>Conclusiones</b> .....	<b>45</b>
<b>8.</b>	<b>Referencias bibliográficas</b> .....	<b>48</b>

**Palabras clave:** JEL: G3 Proyectos de Inversión, G31: Evaluación de Proyectos de Inversión, R42 Análisis de las inversiones públicas y privadas

## **1. Introducción**

En Argentina, el sector industrial representa el 16% del PIB (Indec, 2020). Dentro de este sector se encuentra la industria de alimentos y bebidas que ocupa el mayor porcentaje de participación dentro del rubro. El crecimiento de este sector siempre fue constante durante los últimos años, a pesar de estar atravesando un contexto de desaceleración de la económica en general y de tener golpeados varios agregados macroeconómicos como lo son la inflación, la apreciación del dólar, altos niveles de endeudamiento, etc.

En medio de este crecimiento aun golpeado por la desaceleración económica se genera un nivel de competencia tal que, se requiere de la generación de estrategias que permitieran tener alta presencia en el mercado, sostenible en el tiempo. Estas estrategias, pasan por creación de nuevos productos, competitividad en los precios, alta calidad del servicio y evidencian la necesidad de tomar medidas complejas para garantizar dicha sostenibilidad. Los niveles de inversión que requiere esta industria son muy altos, a nivel de materias primas, mano de obra y equipamientos, en este sentido es necesario que la generación de las empresas utilice herramientas que les permitan tomar decisiones con mayor precisión.

En la presente investigación se desarrolla un método de evaluación de proyectos de inversión para una nueva unidad de negocios en una multinacional de catering industrial con presencia en Argentina desde hace más de 15 años, que pretende no solo ampliar su cuota de mercado si no generar un nuevo proceso productivo que permita ofrecer productos más rentables, adaptados a los cambios culturales actuales del home office y que tenga altos niveles de rentabilidad.

En primera instancia se caracterizó el mercado objetivo y se determina la demanda proyectada, luego se determina por medio de un análisis legal y técnico las necesidades para la puesta en marcha de este. Al momento de evaluar el proyecto de inversión se considera varios criterios que permiten analizar si la erogación económica a realizarse es factible o no; esto se realiza por medio de la elaboración de flujos de fondos que pretende determinar de forma cuantitativa el saldo final de ingresos y egresos y generando índices de rentabilidad que tradicionalmente son utilizados entre los cuales se encuentran:

el valor actual neto (VAN), tasa interna de retorno (TIR), período de recuperación y el índice de rentabilidad, se podrá determinar la viabilidad económica en una inversión.

## 1.1 Justificación

En una multinacional de catering industrial y corporativo, se viene analizando hace varios años realizar una importante inversión en la creación de una nueva planta elaboradora, con el objetivo principal de generar mejoras en el proceso productivo de la compañía. Esta inversión, que consta de la elaboración de alimentos para consumo *in situ*, es decir, que cada comedor elabora directamente su producción en un espacio adecuado por la compañía o por el cliente.

Inicialmente, el proyecto busco el cumplimiento de este objetivo por medio de la centralización en la elaboración de gran cantidad de productos y con esto se pretendía lograr eficiencias en mano de obra y costos fijos asociados, así como una mejor gestión de la materia prima.

En el año 2021, en el ámbito de la pandemia Mundial dada por el virus Covid -19, el modelo económico de los negocios generó grandes cambios, la modalidad de home office o trabajo remoto, género que todas las compañías no industriales, en su mayoría, los segmentos corporativos de oficinas mutaran su modalidad de trabajo. Esta modalidad se limitó a la virtualidad, generando con esto una caída muy pronunciada en el negocio del catering corporativo.

Si bien a medida que avanza el control de la pandemia, muchas empresas han pronosticado un regreso paulatino a las oficinas, la mayoría de las compañías, encontraron en el trabajo remoto, alta productividad de sus empleados, así como reducción en sus costos fijos (alquileres, alimentación etc.). En esa necesidad de adaptación, la compañía genera el concepto de crear una nueva unidad de negocio que permita llegar al consumidor de manera directa. La planta elaboradora que formaba parte del proceso productivo interno de la empresa se reformula con un cambio en el servicio prestado a los clientes corporativos, pasando de la modalidad comedor *in situ* a venta de viandas a sus empleados, incluyendo la logística necesaria para hacerles llegar la alimentación a sus hogares.

Será mi responsabilidad como gerente del área de control de gestión, realizar la evaluación del proyecto de inversión para la ejecución de esta nueva unidad de negocio

(Planta elaboradora de viandas). Considero necesario en primera instancia generar una herramienta técnica, de evaluación tradicional, para lograr el análisis de viabilidad financiera del proyecto y coadyuvar con la toma de decisión a la junta directiva para realizar dicha inversión

Adicional a esto, el tipo de evaluación planteada en este trabajo será la primera parte de un estudio de viabilidad más completo que será presentado como tesis de maestría y que tendrá en cuenta evaluación por medio de técnicas que incluyen riesgo.

## **1.2 Planteamiento del tema/problema**

El catering corporativo e industrial se refiere al servicio prestado en empresas de no menos de 100 empleados, que ofrecen alimentación subsidiada total o parcialmente a sus empleados como mecanismo de incentivo o beneficio extrasalarial. En los últimos 10 años, ha crecido en gran medida este tipo de servicios, gracias a la apertura económica, el crecimiento de las empresas y la necesidad de generar un mejor clima laboral pensando en el bienestar de los empleados.

El mercado del catering industrial y corporativo está poco atomizado en el país. La composición de mercado está dada por 3 grandes empresas multinacionales, que poseen gran experiencia en la prestación del servicio y altos niveles de respaldo financiero para enfrentar proyectos de gran envergadura. La otra porción del mercado está conformada por empresas nacionales de menor capacidad, que asumen proyectos de menores niveles de producción y exigencia técnica. La empresa que se analizará en esta investigación tiene el 70% del mercado de la industria de catering en el país.

A pesar del desarrollo de esta industria, los acontecimientos actuales han generado que se requiera una adaptación de los servicios de la empresa a las nuevas necesidades de los clientes. Las ventas generadas por el segmento corporativo (oficinas) en particular, han presentado una baja pronunciada, por la no asistencia del personal de manera presencial. Ante esta situación la compañía pretende recuperar los niveles de facturación a través de la modificación del servicio tradicional. Estos nuevos servicios consisten en llegar a los

empleados de los clientes de manera directa hasta sus hogares, con las raciones de alimentación necesarias, todo esto gestionado por medio de una plataforma web digital.

Ante este nuevo desarrollo que se realizara en la compañía, se pretende disponer de una herramienta técnica que permita optimizar la toma de decisiones con respecto la viabilidad de inversión en el proyecto. Se realizara una evaluación de la viabilidad financiera del proyecto de inversión, por medio de las metodologías de VAN y TIR para determinar el periodo de recuperación de la inversión.

### **1.3 Objetivos**

#### 1.3.1 Objetivo general:

Determinar viabilidad económico-financiera, de la construcción de una nueva planta elaboradora, en una multinacional del rubro gastronómico, en el marco de la economía actual en argentina.

#### 1.3.2 Objetivos específicos:

- 3.1.1 Analizar las principales variables de la demanda de raciones alimenticias mediante un estudio de mercado.
- 3.1.2 Determinar la inversión inicial por medio de un análisis técnico sobre los equipos y la construcción edilicia necesaria para la puesta en marcha del proyecto.
- 3.1.3 Determinan costos operacionales, estimación de ingresos y capital de trabajo para así integrar en el flujo de caja del proyecto, necesario para la evaluación de rentabilidad.

## **1.4 Hipótesis**

Como resultado de la evaluación Económico – Financiera, se puede determinar que bajo un escenario conservador en las proyecciones de los ingresos y los costos relacionados a la operación, la Empresa podría obtener rendimientos que hagan atractiva la inversión de la puesta en marcha de una nueva planta elaboradora como unidad de negocio independiente. Además, se logra determinar que el periodo de recupero de la inversión cumple las condiciones exigidas por el grupo para inversiones de este tipo. Como beneficio adicional, la Compañía tendrá una capitalización adicional por la compra de todos los equipamientos nuevos de última tecnología.

## 2 Marco teórico

La industria del catering industrial ha tenido grandes avances en materia de crecimiento en los últimos años. Compañías especializadas en servicios de hotelería o catering de eventos han mutado a ser grandes compañías de catering industrial y corporativo a nivel mundial, tal es el caso de Compass Group, Sodexo, Aramark etc.

Las cuotas de mercado de estas empresas resultan cada vez más altas, tanto por el desplazamiento de industrias nacionales como de pequeñas empresas que brindan servicios de alimentación (Claves Informacion Competitiva , 2020). Estas grandes compañías han desarrollado altos conceptos de servicios adaptados a las necesidades de todo tipo de industria a gran escala, con altos respaldos financieros para la puesta en marcha de grandes inversiones.

En el 2019, China reportó los primeros casos del virus SARS-Cov-2, el cual provoca la enfermedad del COVID-19. Esta enfermedad, en cuestión de pocas semanas, se había extendió a más de 50 países en el mundo, situación que llevo a la OMS (organización mundial de la salud) a declarar estado de pandemia. Toda esta situación, que ha generado cierres totales de fronteras, de movilidad etc., no solo ha afectado el diario vivir de las personas si no que marcará un gran cambio en el mundo empresarial, que deberá generar cambios acelerados a niveles estratégicos, operacionales, organizacionales, etc. En su artículo “Aspectos que deben ser evaluados y considerados para sobrevivir empresarialmente ante la crisis del COVID-19” Sergio Márquez (Marquez, 2020), manifiesta lo siguiente: “Evidentemente debe existir un nuevo renacer dentro las líneas estratégicas de negocios, el establecimiento de nuevos modelos surge con mayor fuerza, ante situaciones que no tienen precedentes, por lo que debe existir un enfoque de trabajo, basado en la dinámica situacional y apegado a las experiencias y realidades de cada región para afrontarlas”.

Según el último estudio presentado por la CEPAL (2021), *Sectores y empresas frente al COVID-19: emergencia y reactivación*, los sectores que tienen los mayores impactos ante la crisis son los servicios de turismo, gastronómicos, comercio, reparación

de bienes, transporte, moda y vehículos automotores. Se ha estimado que en América latina se perderán más de 8,5 millones de puestos de trabajo formales sólo por el cierre de empresas en los sectores más afectados: por un lado, el comercio perderá 1,4 millones de empresas y 4 millones de puestos de trabajo formales; por otro lado, el turismo y la gastronomía perderán por lo menos 290 000 empresas y un millón de puestos de trabajo (CEPAL, 2021).

Por lo anterior, muchos aspectos de la economía y los negocios generaron procesos de adaptabilidad sin precedentes: mutar a nuevas metodologías de negocios, repensar todos aquellos modelos que venían funcionando de manera tradicional y generar nuevas opciones al consumidor (Brealey, 2013). En cuanto al consumidor, vio modificada su vida diaria, los nuevos hábitos de compra, la digitalización de la economía, el trabajo remoto, etc. constituyen varios de los nuevos retos que las empresas deben suponer y generar soluciones asequibles.

En el marco de lo anterior, la industria del catering industrial y corporativo se ha visto altamente afectado, se viene sufriendo una caída de facturación del 40 % con respecto a años anteriores, esto gracias a que el segmento de oficinas corporativas migró toda su operación al home office.

En este sentido, y con la necesidad de no perder este segmento del negocio la compañía genera un proceso de adaptación que consta de crear una nueva unidad de negocio que permita llegar al consumidor de manera directa, es decir se reformula el servicio que le presta a los clientes corporativos, pretende pasar de la modalidad comedor in situ a venta de viandas a los empleados de todas aquellas empresas que implementaron el home office, incluyendo la logística necesaria para hacerles llegar la alimentación a sus hogares. Esta nueva modalidad se llevará a cabo por medio de una nueva planta elaboradora que encabezará esta nueva unidad de negocios.

Ahora bien, al iniciar el proceso de evaluación del proyecto, se realiza un análisis bibliográfico teórico que nos lleve a adoptar la mejor metodología de aplicación, en la búsqueda de tener mecanismos más certeros para definición de viabilidad de un proyecto, y no la mera intuición o percepción de las directivas de la empresa.

En cuanto a los análisis teóricos sobre las metodologías de evaluación de proyectos de inversión, rastreamos su tratamiento desde la década de los sesenta del siglo pasado, por ejemplo, en España en 1966, el Economista José Luis Camacho Neve (Neve, 1966) o Félix Rosenfeld hablaban ya de evaluación de proyectos de inversión y las técnicas para su análisis (Rosenfeld, 1969) . De ahí en más, contamos con una gran cantidad de bibliografía que genera conceptos generales de evaluación adaptables a cada caso práctico. Autores como Sapag Chain, Nassir — Sapag Chain, Reinaldo se posicionan como referencia ineludible en cuanto a la metodología de preparación y evaluación de proyectos junto a los fundamentos empresariales para estas evaluaciones (1999), estos autores se encuentran muy presentes en todas las búsquedas bibliográficas, así como Besley & Brigham ( 2002) y (Cortés, Fernández, & Vargas, 2018), quienes desarrollaron sus publicaciones alrededor de toda la metodología de análisis de las finanzas corporativas. Otro referente muy importante en nuestro análisis es (Urbina, 2014), quien desarrolla de manera práctica la evaluación de proyectos en diferentes industrias a través de casos.

La literatura especializada proporciona un enfoque que se encuadra: por un parte, como hemos visto precedentemente, dentro de la teoría general de evaluación de proyecto de inversión (Díaz, 2015) y, por la otra, sobre la aplicación en casos concretos, como por ejemplo (Mendoza, Cruz, & Mendez, 2006) que trabajaron sobre proyectos de inversión en el sector del transporte o (Sergio Pottstock & Schwartzmann, 1997) que elaboraron una guía práctica para Evaluación de proyectos en el sector turístico, también la FAO realizó una publicación para el estudio de proyectos de inversión en el sector agroindustrial (FAO, 2017)

Puntualmente, los estudios de factibilidad de un proyecto de esta magnitud no se encuentran tratados de forma directa en el rubro gastronómico , solo se encontraron en repositorios tesis sobre proyectos de inversión para micro y medianas empresas en el desarrollo de alguna unidad de negocio.

Si bien la literatura consultada aporta el contenido técnico y teórico necesario para desarrollar la evaluación de un proyecto, brinda los estándares de medición: TIR, VAN, período de recupero, etc., se desea en esta investigación integrar una visión estratégica en la toma de decisiones para la viabilidad del proyecto (Fernández, 2014). Esta integración

consiste en incorporar el análisis estratégico del entorno y la necesidad de implementar procesos que den respuesta al nuevo contexto que presenta el mundo y la industria.

Dentro del análisis estratégico del entorno, el contexto del covid generó cambios en las empresas. Estos cambios modifican los procesos implementados por éstas, por ejemplo, Organizaciones , así como la producción, el consumo, la logística, canales de distribución, en incluso la incrsion en medios digitales.

Según el gerente de una empresa reconocida de la industria del cemento en República Dominicana que anoto en su ensayo sobre el paradigma del trabajo post pandemia los siguiente “*El viento ha cambiado de manera brusca y debemos ajustar las velas para intentar acercarnos lo antes posible a nuestro objetivo: el cambio del paradigma del trabajo. Los pilares del cambio deben ser la digitalización, el respeto por el medio ambiente y la bioseguridad.*” (Chávez, 2021), mas allá de las modificaciones internas de las organización, el cambio debe dar cuenta de un cambio externo, entre organización a nivel global, un cambio en el orden mundial por así decirlo,

En lo que respecta a la producción, el trasporte, etc. desde el 2011 se viene ~~ya~~ hablando de la cuarta revolución industrial, tal es el caso que Alemania como país la oficializó como industria 4.0 (Cortés, Landeta, Manuel, & Bocarando Chacón, 2017). En el 2016, Klaus Schwab, autor de uno de los libros más leídos sobre el tema, aseguraba que se venían evidenciando cambios profundos en todas las industrias, marcados por la aparición de nuevos modelos de negocio, la irrupción de operadores y remodelación de sistema de producción, consumo, transporte y entrega. (Schwab, 2016). Luego de la situación que hoy atraviesa el mundo, queda más evidenciado aun, la necesidad de esos cambios en todas las industrias.

En cuanto a los procesos organizacionales, los cambios se han venido analizando a nivel de cambios estructurales del negocio y nuevas metodologías de trabajo, es así como Ramiro Noussan y Rodolfo Echegaray, en su trabajo *Cambio organizacional desde la innovación y complejidad* en el 2019, realizan una revisión completa de los diferentes factores a analizar en los cambios organizacionales y la mutación en los modelos de negocios. Plantean los mecanismos por los cuales las empresas logran dicho cambio y es

atreves de : reingeniería de productos, investigación y desarrollo, reingeniería de procesos y la digitalización de la venta. (Lettry & Echegaray, 2018)

Por otro lado, autores como Chiavento (2010) abordan el tema del cambio en las industrias desde una perspectiva de gestión de recursos humanos y políticas que permitan adoptar cambios innovadores dentro de las industrias.

Al repensar la idea de este proyecto, se incluyeron variables totalmente inmersas en la nueva adaptabilidad que requiere el contexto, es por esto que más allá de la bibliografía consultada para realizar el análisis financiero adecuado, se abordó desde una perspectiva de efectiva estrategia de cambio y adaptabilidad a los nuevos contextos que el negocio está sufriendo, Se definió un cambio de target de mercado, en donde si bien el cliente sigue siendo el cliente corporativo, el consumidor requiere otro tipo de servicio adaptado a el home office así como utilización de medios digitales, mejora en las plataformas logísticas para adaptarnos al home delivery, etc.

Las perspectivas encontradas en la literatura no cambian la manera tradicional de realizar la evaluación financiera ni económica de los proyectos, pero si abordan la toma de decisiones de una manera más estratégica (Gitman & Zutter, 2015), midiendo los impactos que pueden generar los cambios en el entorno y las variables que pueden impactar el proyecto según la adaptabilidad de la organización.

Es por lo anterior que se realiza una revisión extensa de bibliografía a nivel técnico de los mecanismos de evaluación de proyectos (Guillén & García, 2017) (López, 2016), y se incorporan variables de riesgo cuantificables como lo puede llegar a ser la inflación en un país como Argentina, pero se propone una revisión estratégica ante la toma de decisión de realizar este cambio conceptual en los servicios de la compañía, y lo que esto implica dentro de la nueva unidad de negocios.

Este será el primer tomo de la evaluación de este proyecto, ya que se pretende generar una segunda parte, con una revisión bibliográfica mucho más extensa, en la construcción de esta evaluación teniendo en cuenta diferentes métodos de medición u mitigación del riesgo incluyendo variables de incertidumbre, esto como paso siguiente en la tesis de maestría.

## 2.1 Análisis Económico Argentina 2022

Si bien la economía argentina viene presentando una amplia crisis en los últimos años, es importante resaltar, la profundización de la misma gracias a la pandemia sufrida desde principios de marzo del 2020. Esta situación ha generado que muchas definiciones y proyecciones previstas para el año en curso y los venideros, hayan sufrido grandes cambios y hasta hace poco se esté presentando una reactivación económica que generara perspectivas diferentes para los proyectos de inversión de aquí en más.

Según el Circulo de estudios Latinoamericanos, las circunstancias locales, eran complejas, la economía ya había caído casi 8% desde mayo del 2018 cuando revisamos los datos hasta el mes anterior al inicio de la pandemia.

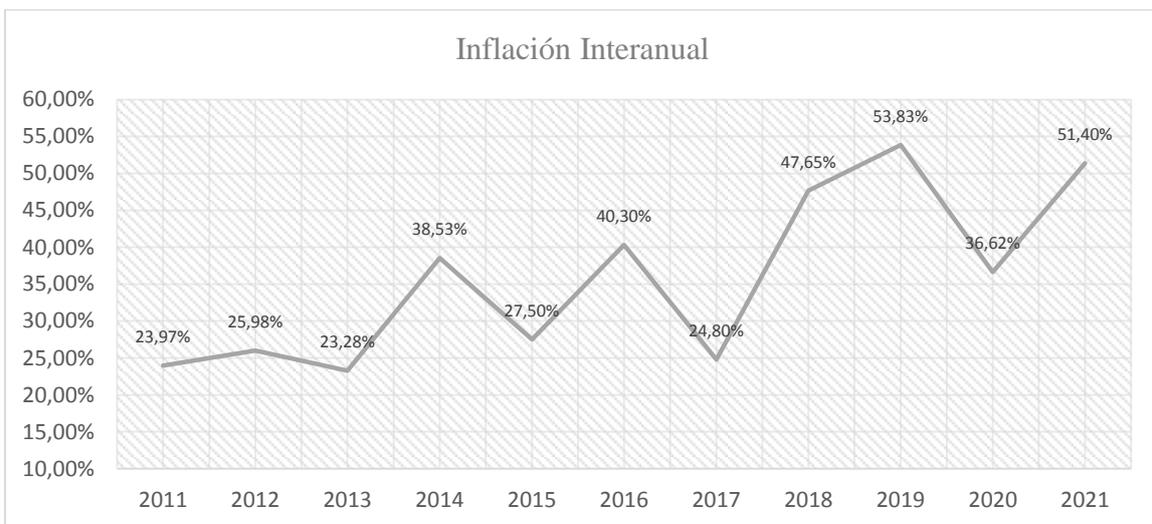
El Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec) informó que el Producto Interno Bruto (PIB) de Argentina para el segundo trimestre de 2020 cayó 19,1% en comparación con el mismo periodo del 2019. Para el segundo trimestre fue el peor en la historia económica de Argentina, pues el peor resultado había sido en 2002, cuando en el primer trimestre el PIB bajó 16,3%.

*“Durante el mes de Octubre, el Estimador mensual de actividad económica (EMAE) registró una contracción de 11,6% en la comparación interanual (i.a.). En los primeros ocho meses del año el EMAE acumuló una caída de 12,5% con relación al mismo período de 2019. En la medición de la serie desestacionalizada, el EMAE de agosto mostró un incremento de 1,1%, con relación a julio y continuó recuperando parte de la retracción acumulada en el período marzo – abril” (INDEC, Octubre 2020)<sup>1</sup>*

Ante esta situación, el gobierno ha presentado varias medidas, en la búsqueda de generar una acelerada reactivación, en primer lugar, generando asistencia para el no cierre de grandes industrias y en segunda medida aumentar el nivel de inversión y de producción y con estos dar pasos positivos en el año 2021 y 2022.

### 2.1.1 Inflación – tipo de cambio

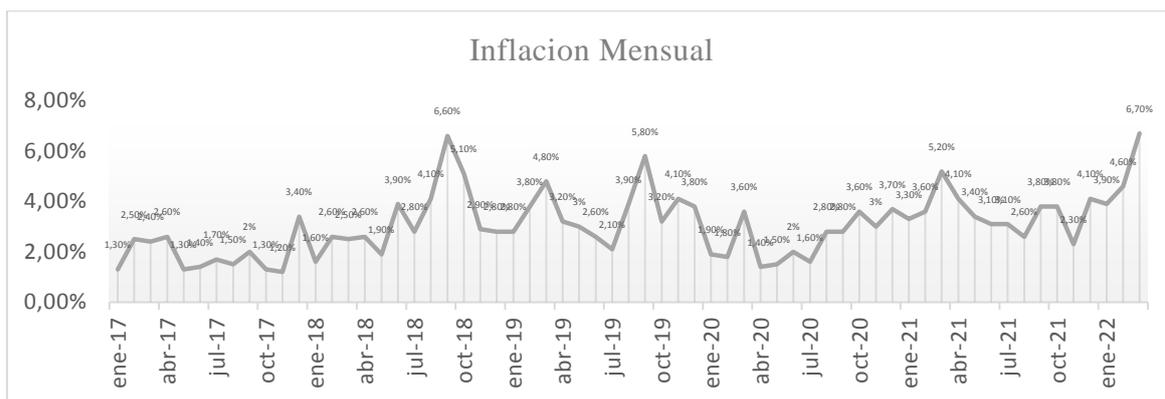
Es histórica la crisis inflacionaria que presenta el país. Inflaciones de dos dígitos desde hace años, hacen que la incertidumbre sea una constante en los informes económicos de Argentina. En este sentido, y con la presión de la caída económica, el 2021 - 2022 no ha sido la excepción en altos niveles inflacionarios. Si bien para el 2020 el acumulado interanual se ha visto desacelerado en los meses de altas restricciones y cierre económico por la pandemia, manteniéndose igual por debajo del 40%, esto, producto de tarifas congeladas, controles de precios y cambiarios y una economía en crisis por la pandemia y el cierre de varios sectores debido a la cuarentena, para los años siguientes 2021 y 2022 el despegue de la inflación cerrando en el 2021 en un 51,40%, muestra la tenencia alcista que la misma tiene.



**Ilustración 1** *inflación Interanual 2011-2021*

**Fuente:** Indec IPC NG

En el histórico de los últimos años vemos una inflación con el siguiente comportamiento Mensual, con unas perspectivas de grandes presiones inflacionarias para el 2022.



**Ilustración 2** Inflación Mensual 2011-2022

**Fuente:** Indec – IPC NG

Es importante tener en cuenta que para el 2021, la política fiscal que se implementó generó estas prisiones. Esto gracias a un déficit fiscal acumulado de 4.5% del PBI, que requirió financiamiento estatal, acompañamiento social que generó alta emisión y el soporte del efecto rezagado de la cuarentena, que a medida que la económica vaya encontrando estabilidad, e prevee maneras de crecimiento y reactivación aceleradas.

## 2.2 Análisis sector gastronómico

El sector gastronómico, por lo general ha venido siendo fuente de investigación en complemento de la industria turística, no existen fuentes que hayan realizado un estudio por separado solo de la industria gastronómica en el país, y menos para un subsector tan específico como la actividad de catering industrial. Por lo tanto, evaluaremos los rasgos generales del sector gastronómico y el sector de alimentos y bebidas en el país, cual es una representación en el PIB del país y como ha sido su evolución en términos de crecimiento y la gran afectación sé que tuvo por motivos de la pandemia en el transcurso del 2020.

En cuanto a la participación en términos constantes (sin inflación) de estos dos rubros en el PBI del país, nos encontramos con niveles de participación importantes, en los últimos 10 años, con una constante de participación año tras año.

Es de resaltar que el año 2020 y 2021 fue un sector totalmente afectado por las diferentes variables que se han venido incluyendo en el análisis.

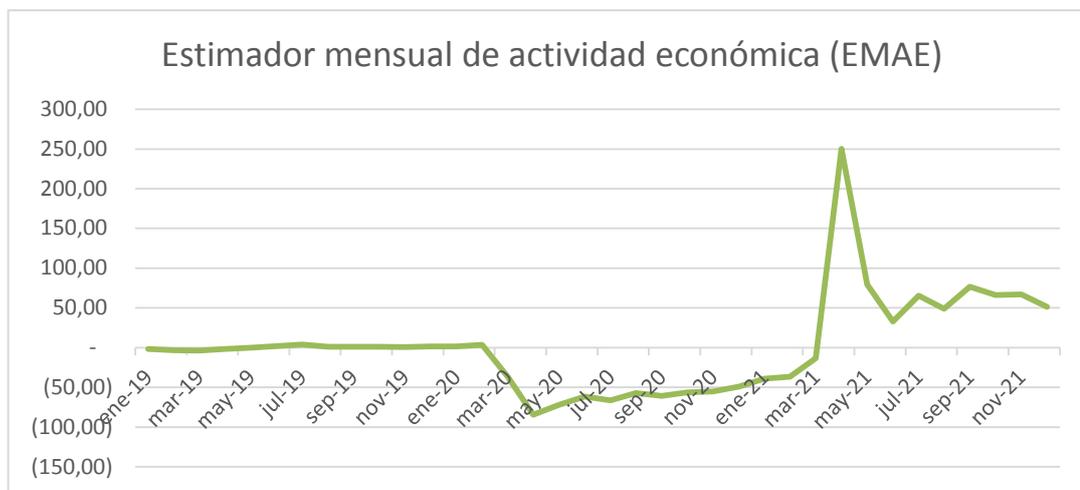
Años	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (¹)	2020 (²)	2021 (³)
<b>Valor Bruto de Producción a Precios Básicos</b>	<b>1.153.149</b>	<b>1.225.878</b>	<b>1.208.868</b>	<b>1.237.382</b>	<b>1.207.753</b>	<b>1.237.120</b>	<b>1.204.780</b>	<b>1.241.231</b>	<b>1.208.185</b>	<b>1.175.867</b>	<b>1.059.839</b>	<b>1.180.708</b>
Elaboración de productos alimenticios y bebidas	114.057	119.385	116.571	116.638	117.681	123.070	121.634	121.627	119.544	120.937	117.424	125.381
% Participación PIB	9,89%	9,74%	9,64%	9,43%	9,74%	9,95%	10,10%	9,80%	9,89%	10,28%	11,08%	10,62%
Restaurantes, bares y cantinas	23.535	25.051	25.533	25.557	24.855	25.248	25.913	26.558	26.420	26.176	14.677	17.041
% Participación PIB	2,04%	2,04%	2,11%	2,07%	2,06%	2,04%	2,15%	2,14%	2,19%	2,23%	1,38%	1,44%

**Nota:** Serie 2004-2017. Datos definitivos.

**Tabla 1.** Valor Bruto de Producción a precios básicos Rubro gastronómico y Alimentos y bebidas Valores anuales en millones de pesos a precios de 2010. % de participación

Fuente: INDEC

En cuanto al estimador mensual de Actividad Económica (EMAE), para los últimos años, la industria venía mostrando sostenido crecimiento con algunos altibajos, es claro el efecto de la pandemia en el año 2020 que para 2021 muestra una buena recuperación y permite generar buenas proyecciones en el mediano plazo.



**Ilustración 3** EMAE – Estimador Mensual de Actividad Económica, - Restaurantes

Fuente: Elaboración propia – Datos INDEC

Al analizar el contexto en el que nos entramos, luego de una situación que generó un cambio cultural, social y económico en el orden mundial, en medio de un proceso de reactivación económica, es preciso analizar el proyecto desde los diferentes puntos de vista que puedan interferir en su ejecución. Para la empresa atender las nuevas necesidades de los consumidores, los nuevos mecanismos de trabajo de los clientes corporativos, que

también requieren ajuste en sus costos por las necesidades de recuperación, en medio de un contexto de inflación galopante, es totalmente necesario poner en marcha la evaluación de esta nueva unidad de negocio que permita ofrecer nuevos productos, de calidad, a costos accesibles para todo el mercado que hoy ya no está en las oficinas.

Analizaremos algunos conceptos preliminares para poder dar contexto a la evaluación de la totalidad de la propuesta.

### 2.3 Concepto proyecto de inversión y sus clasificaciones

Los primeros conceptos sobre proyectos de inversión fueron referenciados en el año 1958 en el *Manual de Proyectos de desarrollo económico* de las naciones Unidas<sup>2</sup> y según las referencias plasmadas en dicho manual, si bien se presentan hoy en día grandes avances en diferentes metodologías para formular y seguir de cerca el desarrollo de un proyecto, lo estructural sigue siendo el mismo concepto, definir ideas de negocios que puedan ser evaluadas desde diferentes frentes, para luego tener la manera de definir la viabilidad de la puesta en marcha de esta idea y lograra hacer un seguimiento posterior en medio de su desarrollo .

De acuerdo con Cortázar, “un proyecto de inversión es la unidad mínima económica de planeación, formada por un conjunto de actividades concatenadas que se suceden, complementan y deciden entre sí, la última de las cuales es parte importante para la toma de decisiones sobre la inversión” (Cortázar, 2001)

Los proyectos de inversión, por lo tanto, terminan siendo capital que se pretende invertir, pero que se debe establecer de manera anticipada, como se realizara dicha inversión y que factores intervendrán en ella para su implementación (Padilla, 2017). Estas actividades pueden ser llevadas a cabo por empresa, o pueden ser desarrolladas desde el espectro de lo personal o lo gubernamental. Tienes diferentes maneras de desarrollo, pero se caracterizan por las mismas determinantes.

---

<sup>2</sup> Organización de las Naciones Unidas (ONU), Manual de proyectos de desarrollo económico (Publicación 5.58.11.G.5), México, 1958.

Según (Castro, 2009, pág. 9) en su libro Proyectos de inversión dichas características son:

- La recuperación es a largo plazo.
- Son de carácter irreversible.
- Comprometen en gran medida los recursos de las organizaciones o de las personas.
- La inversión comprende la asignación de recursos en activos o actividades que permiten aumentar el valor global de mercado de la empresa o de la persona.
- Se exigen varios estudios que permitan justificar la viabilidad y adecuada recuperación de la inversión.
- Aumentan el potencial de formación bruta de capital o ventajas competitivas de las unidades que aplican los recursos como proyectos de inversión.

Ante la necesidad de realizar una buena evaluación del proyecto de inversión es totalmente necesario tener claridad en cómo se sigue la clasificación de estos. Esta clasificación puede ser dada como lo indica (Cortàzar, 2001) así:

#### 2.3.1 Según sector económico:

- Proyectos del sector primario. Se refieren a caza, pesca, agricultura, ganadería y silvicultura.
- Proyectos del sector secundario. Implican la transformación de materia prima en productos terminados, por ejemplo, la fabricación de llantas, automóviles, refinación de petróleo y sus derivados, fabricación de televisores, de ropa, etc. En esta categoría se agrupan todas aquellas actividades de inversión que se encargan de transformar materias primas en productos elaborados.
- Proyectos del sector terciario. Se refieren a todas aquellas asignaciones de recursos orientados a generar servicios para los consumidores; por ejemplo, bancos, seguros, asesorías diversas, despachos contables, financieros y jurídicos, peluquerías, cines, turismo, transportadoras terrestres, marítimas y aéreas, reparación de computadoras, restaurantes, seguridad y protección, finanzas, casas de cambio,

bolsas de valores, etc. La característica de este sector es que sus productos son intangibles.

Para los fines de esta investigación clasificamos el proyecto dentro del sector secundario de la economía. Es una compañía que lleva a cabo la transformación de materias primas, en este caso alimentos en productos terminados que luego llegan a un consumidor final, ya sea cliente directo desde el ámbito corporativo o ya sea un consumidor final directo, que se refiere a empleados o personal externo a donde se tiene puntos de venta incluso retail. (Pindyck & Rubinfeld, 2015)

### 2.3.2 Según punto de vista empresarial

Weston y Brigham realizan una clasificación de los proyectos de inversión que se refiere de manera específica a aquellos que las empresas requieren para mantenerse en el mercado en forma competitiva. Entre ellos incluyen:

- Proyectos de reemplazo, mantenimiento del negocio. Son específicamente las inversiones que implican la reposición de equipos dañados. Estos proyectos de reemplazo son necesarios cuando las operaciones deben continuar.
- Proyectos de reemplazo, reducción de costos. Inversiones en equipos obsoletos cuya operación es muy costosa. En este caso la meta consiste en disminuir los costos de mano de obra, de los materiales o de otros insumos, tales como la electricidad (en este caso, es necesario destacar que, normalmente, las máquinas nuevas consumen menos energía).
- Expansión de los productos o mercados existentes. Inversiones en instalaciones de tiendas o canales de distribución que permitan ampliar la cobertura de mercados. Estas decisiones son más complejas porque requieren de un pronóstico explícito con respecto al crecimiento de la demanda.
- Expansión hacia nuevos productos o mercados. Inversiones que producen nuevos productos y/o logren la presencia de la empresa en mercados no atendidos. Estos proyectos implican decisiones estratégicas que podrían cambiar la naturaleza

fundamental del negocio; además, requieren la erogación de fuertes sumas de dinero a lo largo de periodos muy prolongados.

La orientación del caso de estudio, está enmarcada en la expansión a nuevos productos, específicamente es el cambio de sistema productivo de la compañía, pasar de una generación de productos in situ, a tener una planta elaboradora que distribuya productos preprocesados o raciones de comida totalmente terminada a los diferentes restaurantes. En este sentido, se pretende realizar una baja considerable de los costos de producción en cuanto a costos fijos se refiere como mano de obra y otros costos asociados.

### 2.3.3 Según dependencia o complementariedad

- Mutuamente excluyentes. Esta situación se presenta cuando, al seleccionar un proyecto, se debe excluir a otro que compite por los recursos disponibles. Es decir, de un conjunto de proyectos sólo se puede aceptar uno; por ejemplo, cuando se tiene la alternativa de construir en un terreno un edificio de departamentos o un centro comercial, el hecho de elegir una opción excluye a la otra debido a que sólo existe un terreno para edificar.
- Independientes. La elección de un proyecto de una lista no significa que los otros no puedan realizarse. También son independientes aquellos proyectos cuyos flujos de efectivo no son afectados por la aceptación de otros proyectos; por ejemplo, cuando se desea cambiar la maquinaria de la planta de producción y también es necesario sustituir el equipo de transporte, es decir, ambas inversiones son indispensables para la operación adecuada de la empresa, pero la realización de uno no excluye la del otro.
- Dependientes. La realización de un proyecto de inversión requiere necesariamente que se lleve a cabo otro, debido a que es imprescindible para el funcionamiento del primero; por ejemplo, el cambio de los procesos de fabricación que incluye reposición de maquinaria o un proyecto de modificación de un edificio, con el fin de que se permita la operación de la maquinaria y de los nuevos procesos de la planta de producción.

## 2.4 Etapas proyecto de inversión

En la búsqueda de tener una mirada más completa de la investigación, y entender más allá de la clasificación de los proyectos de inversión, es importante revisar como están compuestos estos proyectos y cuáles son las etapas que llevar a cabo, en cuál de estas nos centraremos y en donde estará enmarcada la presente investigación. Tenemos diferentes miradas sobre cuáles son las etapas de un proyecto de inversión.

(Sapag Chain, 2011) Identifica cuatro etapas principales así: Idea, Pre-inversión, Inversión y operación. Es una buena mirada para delimitar la construcción del proyecto, partiendo del concepto que la Idea como tal es el nacimiento de cualquier proyecto, esta determina como la identificación de la necesidad y la determinación del primer diagnóstico después de determinar lagunas posibles soluciones para dicha necesidad.

Por su parte, de una manera más estratégica (Tapia & Aire, 2011) presentan una distribución más detallada y estratégica de las etapas que contempla un proyecto. Definen 4 etapas así: Pre-inversión, Decisión, inversión y Recuperación.

- a. Pre inversión: En esta etapa se realiza la identificación de necesidades y recursos disponibles para llevar a cabo la idea que permita dar solución a las necesidades identificadas. Es necesario llevar a cabo un diagnóstico con la información disponible en el mercado, y plantear un primer panorama con respecto a la idea a desarrollar.
- b. Formulación v Evaluación: Se generan y selecciona opciones más eficientes de soluciones a las necesidades identificadas. Es en esta etapa donde como resultado encontramos la opción más optima y la viabilidad técnica, económica y financiera de la misma. En esta etapa concentraremos la investigación a realizar. Es aquí donde plantaremos metodologías técnicas para determinar la posibilidad de desarrollo del proyecto o no.

- c. Decisión: Es en este punto donde se determina la gestión de los recursos y se determina con esto la capacidad jurídica y financiera para responder a la inversión.
- d. Inversión: se realiza la ejecución o puesta en marcha del proyecto.
- e. Recuperación: Es aquí donde encontramos la operación y la dirección del proyecto. Se debe generar la planeación desde la organización y realizar evaluación, control y seguimiento de la operación del proyecto. Se generan procesos de optimización de ser necesarios, y así tener la posibilidad de recalibrar los procesos o implementar reingenierías en la búsqueda de la eficiencia del proyecto en marcha.

## 2.5 Metodología evaluación proyecto de inversión

El criterio de definición de la aceptación o no de un proyecto de inversión, en el caso de inversiones privadas, es la determinación de la rentabilidad económica y la obtención con esta de beneficios. Se deben tener en cuenta los costos que este supondrá y los beneficios que luego de la vida útil del proyecto se generan. (Maturana, 2017)

Si bien son varios los aspectos a tener en cuenta en la evaluación de proyectos, como los estudios de mercado, los estudios técnicos y administrativos, es nuestro interés, avanzar en las metodologías de aceptación financiera de in proyecto, es por esto que se desarrollara el estudio de índices financieros que midan la viabilidad financiera de proyecto si no la calidad de la rentabilidad generada por el mismo.

*“Un proyecto será rentable, si la capitalización a la tasa de interés pertinente para la empresa, de su flujo de caja es mayor que cero al término de su vida útil. De esta manera una decisión considera los principales factores condicionantes de la rentabilidad de las inversiones: la cuantía de los fijos de caja, el valor del dinero en el tiempo y la oportunidad d ellos movimiento de esos valores.”* (Chain & Chain, 2008)

### 2.5.1 Periodo de recuperación de la inversión

Al estudiar fundamentos de administración financiera nos encontramos con las siguientes definiciones (Horne & Wachowicz, 2015). El periodo de recupero (*Payback Term* en inglés) determina el tiempo que tarda la inversión inicial del proyecto en ser recuperada. En un principio era un método que se usa simplemente teniendo en cuenta el flujo de efectivo neto y la inversión inicial, es decir los flujos de fondo se suman linealmente, esto hace que se descuenten los fondos una tasa 0%, y esto como bien lo aclara (Tapia & Aire, 2011) denota una posición como mínimo optimista del proyecto.

$$PR = \frac{IIN}{FNE}$$

En este sentido, se implementará el análisis del periodo de recuperación, pero con flujos de caja descontados, a una tasa que puede ser el calculada por medio del modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) (Damodaran, 2002) que consiste en la valuación de activos de capital y que es utilizada como herramienta para la determinación del rendimiento mínimo esperado a los efectos de tomar la decisión de aceptar o no el proyecto, la tasa mínima atractiva de retorno (TMAR) o costo de oportunidad del capital (CoK) como lo sugiere (Hinojoza & Falcon, 2005) .

$$FNE = \sum_{j=0}^n \frac{FF_j}{(1 + K)^j}$$

La metodología que se implementa de manera más efectiva, la describe (Tapia & Aire, 2011, pág. 121) así: “El método consiste, por lo tanto, en encontrar el momento en que los flujos de fondos descontados acumulados se hacen nulos. Para ello, se descuenta el primer flujo de fondos a la tasa de corte y se resta de la inversión inicial. Si el valor es positivo, significa que, en el primer año, los flujos acumulados de fondos han pasado de ser negativos a positivos, por lo cual con una simple regla de tres simple se puede estimar el momento aproximado, dentro del primer año, en que cambio de signo dichos flujos. Si el valor es negativo, se procede igual con el flujo del segundo año y así consecutivamente hasta hallar el pedido de recupero “

El criterio de decisión en el caso de este método, y si se están analizando la posibilidad de diferentes proyectos, es el que en se recupere la inversión en el menor tiempo que un plazo de corte dado. Para el caso en investigación, nos restará solo determinar cuál será ese periodo de recuperación y definir si para los decisores está dentro de su periodo de recuperación establecido.

### 2.5.2 Valor presente neto (VPN)

El valor presente neto, o valor Actual neto, es aquel que resulta de actualizar de los flujos de fondo del proyecto a valor presente, esto se hace con la tasa descuento que se determine. Cuando el valor es de cero se recupera la tasa mínima de rendimiento exigida al proyecto y la inversión inicial neta. En el cálculo de este, ser “NETO”, deviene de tener que detraer la inversión inicial de los flujos de caja futuros (Fernandez, 2007).

Es importante resaltar que el VPN es una unidad de medida monetaria, por lo cual está dado por un resultado en valores absolutos. El criterio para la definición de su eficiencia es que sea mayor a cero, esto como bien lo indica (Tapia & Aire, 2011), no da cuenta del esfuerzo inicial que se realiza en la inversión, puede ser una inversión alta o baja , pero siempre y cuando el VPN sea positivo, daría señal de una decisión acertada de proyecto.

Algunos teóricos, al detraer la inversión inicial, detraen también el valor de salvamento, actualizado a la misma tasa de corte. En este sentido el cálculo estaría dado por

$$VPN = \sum_{j=0}^n \frac{FF_j}{(1 + K)^j} - \left[ INN - \frac{VS}{(1 + K)^j} \right]$$

### 2.5.3 Tasa interna de rendimiento (TIR)

La tasa interna de Retorno (*Internal Rate Of retourn* en inglés), es la tasa de descuento que lleva al VPN a cero. En otras palabras, es la tasa que hace que los flujos futuros de caja sean iguales a la inversión.

La TIR, es la tasa de rentabilidad del proyecto, y es importante aquí tener en cuenta cual es la tasa de corte utilizada para descontar los flujos de fondo, ya que en esta ocasión no es solo criterio de definición que el VPN y la TIR sean positivas, sino que además de esto su rendimiento en este caso la TIR, sea mayor al costo de financiación del proyecto. (García & Sánchez, 2015)

Según diferente literatura, últimamente la TIR no es uno de los criterios de inversión más optados para la evaluación, ya que prácticamente tiene el mismo criterio de definición que el VAN, y presenta inconvenientes cuando en el transcurso del proyecto nos encontramos con una inversión que hace que unos de los flujos sea negativo, en este sentido, podrían existir tantas TIRs como cambios de signo se observan en el flujo de caja, es por esto que comúnmente se utiliza el concepto de TIR Modificada, que lo que genera es un flujo de caja con signos homogéneos. (Besley & Brigham, 2000)

$$\sum_{j=0}^n \frac{FF_j}{(1+K)^j} - \left[ INN - \frac{VS}{(1+K)^j} \right] = 0$$

$$TIR = VPN = 0$$

#### 2.5.4 Índice de rendimiento (IR)

En la tasa simple de rendimiento se busca que sea mayor a la tasa líder del mercado, en la TIR, el criterio debería ser que sea superior a la tasa de financiación del proyecto, para el índice de Rendimiento se usa el concepto de que sea mayor o como mínimo que el rendimiento esperado por el proyecto, es decir por los inversiones.

$$\frac{B}{c} = IR = \frac{\sum_{j=0}^n \frac{FNE}{(1+K)^j}}{INN - \frac{VS}{(1+K)^n}}$$

Este índice, también es conocido como relación beneficio costo y se mide en términos porcentuales, representa la ganancia por cada peso invertido.

El análisis de este proyecto en consecuencia estará dado por los anteriores conceptos que se desarrollaran para determinar la viabilidad del proyecto y poder concluir que la puesta en marcha de este será una definición equilibrada desde lo financiero, lo económico y lo estratégico. (Benavides & Torres, 2012)

### **3 Metodología**

El tipo de estudio y diseño previsto para esta investigación corresponde a un estudio de caso. Este caso de estudio consiste en un trabajo de tipo descriptivo, este se referirá a un proceso específico dentro de una organización y la evaluación del proyecto de inversión bajo características especiales-de desarrollo.

El contexto espacial será el ámbito de la empresa en donde se realizará el estudio y el contexto temporal será el año en curso donde se está evaluando el proyecto (2021 - 2022).

Este estudio de caso es transversal, ya que se toma información de la unidad de análisis en un momento específico. Dentro de la metodología de investigación a implementar se analizará la situación del sector gastronómico, el comportamiento de oferta y demanda para generar un contexto más robusto al proyecto. Luego, se definirán y analizarán las variables: Inversión inicial, que se determina en el apartado de análisis técnico; costos operacionales, que serán determinados por los costos de insumos, mano de obra y costos asociados; precios y cantidades de producción, que se verán determinados en el estudio de mercado y la construcción de los flujos de caja. Con lo anterior se construirán el análisis de viabilidad por medio de metodologías tales como: el Valor Actual Neto (VAN) y la Tasa Interna de Retorno (TIR), Periodo de recuperación (PR) y Rentabilidad por el capital invertido ( ROCE). (Iribarren, 2014)

Se abordará un análisis de mercado, partiendo de un análisis del contexto en el que se desarrollara el proyecto, tanto a nivel de competencia en el rubro como las variables

económicas circundantes que pueden determinar diferentes tipos de escenarios en el marco del proyecto. Se identificará el mercado objetivo y la demanda proyectada, para estimar un potencial de ingresos que servirá para la construcción del flujo de caja del proyecto. En este trabajo entenderemos el término viandas como ración de alimentos preparados y debidamente empacados para consumo directo sin necesidad de cocción.

Al realizar un estudio técnico para determinar los costos de inversión se analizan los aspectos técnicos del proyecto: el lugar de desarrollo, los equipos e instalaciones necesarios, las necesidades de intervenciones edilicias, el proceso de producción y sus costos asociados para la puesta en marcha del proyecto.

Desde el punto de vista legal, este análisis pretende mostrar de qué manera la legislación vigente afectará al proyecto. En este caso se analizarán los permisos y habilitaciones necesarios para la puesta en marcha de la planta, los costos y riesgos asociados. Describir los permisos y las habilitaciones. El área de legales de la compañía, elaboro un estudio de permisos y habilitaciones necesarias para dicho proyecto, se utilizará dicho estudio como dato para anexar a el contexto del proyecto y evaluar riesgos y costos.

Luego para realizar una estimación de ingresos y la necesidad de capital de trabajo, análisis se utiliza la información de los anteriores análisis (mercado, técnico, legal) y se formula la magnitud de la inversión inicial, es decir, el presupuesto de inversión y el nivel de gastos de operación o presupuesto operativo.

La evaluación del proyecto se realiza sobre la base de la estimación del flujo de caja de los costos e ingresos generados por el proyecto durante su vida útil. Para proyectarlo, será necesario incorporar información adicional relacionada, principalmente, con los efectos tributarios de la depreciación del activo nominal, valor residual, utilidades y pérdidas.

En este sentido se realizará la construcción del flujo de caja con la información ya obtenida de egresos e ingresos iniciales de fondos: ingresos (estarán dado por un análisis de precios de mercado, costos de producción, capacidad de producción y demanda proyectada según el estudio de mercado) y egresos de operación, horizonte de vida útil del proyecto, tasa de descuento e ingresos y egresos terminales del proyecto.

Por último se realizará el análisis que determinará la viabilidad del proyecto utilizando como indicadores de rentabilidad: el Valor Actual Neto (VAN) y la Tasa Interna de Retorno (TIR). Y, además, se analizará el periodo de recuperación (PR) y Valor Agregado. Esta evaluación generará la información necesaria para aceptar o rechazar la hipótesis del proyecto.

## **4 Análisis de mercado**

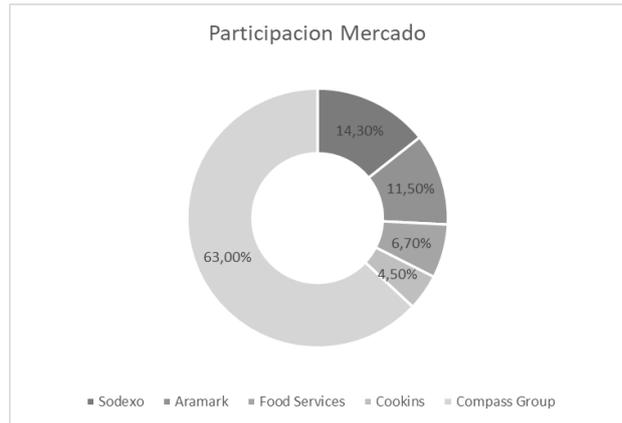
### **4.1 Análisis de la oferta – competidores**

Este servicio se analiza sobre la base de los contratos ya existentes entre la compañía y sus clientes del segmento corporativo, es decir, se cuenta con una demanda definida por los consumos pagos por dichos clientes. Para el análisis de la competencia y las ofertas del mercado, se realizará una identificación cualitativa de actores, es decir, de los principales competidores, con el propósito de disponer de información sobre la competencia por posibles licitaciones futuras. Este análisis no será con respecto al servicio prestado directamente, es decir, a otros proveedores de viandas; si no al análisis de empresas de catering gastronómico que liciten en nuestro mercado objetivo, en un mediano o largo plazo. Para este análisis, se tomará como referencia el estudio de competidores que realizó la empresa con una consultora privada en el año 2019 – 2020. (Rodríguez., 2015)

El universo total de empresas en Argentina asciende a 2.224, donde el 67% se ubican en el rango de 200 a 500 empleados, el 20% entre 501 y 1000 y el 13% restante por encima de 1000 empleados. Para la presente investigación , la empresa se dedica a atender clientes con un rango mínimo de 200 empleados, la segmentación restante suele ser atendida por empresas nacionales pequeñas.

Para el 33% de las empresas a atender en rangos superiores a los 200 empleados, el mercado está distribuido de la siguiente manera:

Competidores	Tipo de empresa
Sodexo	Multinacionales
Aramark	Multinacionales
Food Services	Nacional
Cookins	Nacional



Siendo Compass Group la multinacional con mayor participación en el mercado en este segmento, un alto nivel de respaldo financiero y la única dentro de sus competidores que posee la capacidad de inversión para el desarrollo de una planta de producción como unidad de negocio alterna.

#### 4.2 Análisis de la demanda – consumidores

Para el análisis del consumidor y la demanda del mercado, se pretende caracterizar a los consumidores actuales y potenciales. Para esto se analizará una muestra seleccionada de empleados de los clientes actuales de la compañía que pertenecen al segmento corporativo. En esta muestra se identificarán preferencias, hábitos de consumo, motivaciones de compra, entre otros; esto se realizará por medio de una encuesta. Este muestreo permitirá estimar la cantidad de viandas posibles a consumir por empleado de manera mensual, y así determinar una previsión de demanda esperada.

Cliente	Raciones Mensuales	% trabajo remoto	Raciones Posibles Mensuales	% Respuesta encuesta motivacion conusmo	Raciones proyectadas
ABBOTT LABORATORIES	5.950	70%	4.165	72,86%	3.035
ACINDAR TABLADA	9.400	60%	5.640	66,67%	3.760
BAYER MUNRO	2.720	60%	1.632	75,00%	1.224
BIO BAGO MONTEGRANDE	4.354	70%	3.048	100,00%	3.048
BIOGENESIS BAGO GARIN	11.445	40%	4.578	75,00%	3.434
CATALENT	7.372	70%	5.160	100,00%	5.160
CLOROX ALDO BONZI	7.224	60%	4.334	83,33%	3.612
CRISTOFORO COLOMBO	2.346	50%	1.173	80,00%	938
DISNEY	33.028	70%	23.120	57,14%	13.211
DROGUERÍAS AVELLANEDA	3.555	60%	2.133	100,00%	2.133
DROGUERÍAS CABA	2.783	80%	2.226	100,00%	2.226
Elea Humahuaca	590	40%	236	50,00%	118
GLAXO	8.643	50%	4.322	80,00%	3.457
IVAX ARGENTINA	5.182	50%	2.591	100,00%	2.591
L'OREAL ARGENTINA	2.487	60%	1.492	100,00%	1.492
NON STOP DIGITAL	2.700	50%	1.350	140,00%	1.890
NOVARTIS	2.001	80%	1.601	100,00%	1.601
P & G	1.789	50%	895	100,00%	895
PAMPA ENERGIA – MAIPU 1	758	50%	379	60,00%	227
PFIZER	4.133	60%	2.480	66,67%	1.653
PHOENIX	15.988	70%	11.192	100,00%	11.192
SAN ANDRES	11.212	50%	5.606	100,00%	5.606
SAN ANDRES OLIVOS	3.768	70%	2.638	100,00%	2.638
SANDOZ	1.432	60%	859	100,00%	859
TEMIS LOSTALO	4.628	70%	3.240	100,00%	3.240
TESLA PATRICIOS	2.459	60%	1.475	66,67%	984
<b>Total</b>	<b>157.947</b>	<b>61,77%</b>	<b>97.564</b>	<b>82,23%</b>	<b>80.223</b>

Los diferentes tipos de viandas que se producirán serán:

- Milanesa de Carne
- Milanesa de Pollo
- Milanesa de Cerdo
- Menú Empanadas
- Menú Principal
- Menú Opción
- Menú Dieta
- Menú Sándwich
- Menú Tarta
- Menú Ensalada

Según lo anterior se realizó el análisis dentro de la encuesta del tipo de vianda preferibles a recibir en combinaciones por semana y estos fueron los resultados que permitirán determinar la necesidad de cantidades por cada servicio.

Cliente	Raciones proyectadas	Milanesa de Carne	Milanesa de Pollo	Milanesa de Cerdo	Menú Empanadas	Menú Principal	Menú Opción	Menú Dieta	Menú Sándwich	Menú Tarta	Menú Ensalada
ABBOTT LABORATORIES	3.035	305	255	305	145	1.072	145	181	121	145	362
ACINDAR TABLADA	3.760	378	316	378	179	1.329	179	224	149	179	448
BAYER MUNRO	1.224	123	103	123	58	433	58	73	49	58	146
BIO BAGO MONTEGRANDE	3.048	306	256	306	145	1.077	145	182	121	145	363
BIOGENESIS BAGO GARIN	3.434	345	289	345	164	1.213	164	205	136	164	409
CATALENT	5.160	519	434	519	246	1.824	246	308	205	246	615
CLOROX ALDO BONZI	3.612	363	304	363	172	1.276	172	215	144	172	431
CRISTOFORO COLOMBO	938	94	79	94	45	332	45	56	37	45	112
DISNEY	13.211	1.328	1.110	1.328	630	4.669	630	787	525	630	1.575
DROGUERÍAS AVELLANEDA	2.133	214	179	214	102	754	102	127	85	102	254
DROGUERÍAS CABA	2.226	224	187	224	106	787	106	133	88	106	265
Elea Humahuaca	118	12	10	12	6	42	6	7	5	6	14
GLAXO	3.457	348	291	348	165	1.222	165	206	137	165	412
IVAX ARGENTINA	2.591	260	218	260	124	916	124	154	103	124	309
L'OREAL ARGENTINA	1.492	150	125	150	71	527	71	89	59	71	178
NON STOP DIGITAL	1.890	190	159	190	90	668	90	113	75	90	225
NOVARTIS	1.601	161	135	161	76	566	76	95	64	76	191
P & G	895	90	75	90	43	316	43	53	36	43	107
PAMPA ENERGIA – MAIPU 1	227	23	19	23	11	80	11	14	9	11	27
PFIZER	1.653	166	139	166	79	584	79	99	66	79	197
PHOENIX	11.192	1.125	940	1.125	534	3.955	534	667	445	534	1.334
SAN ANDRES	5.606	564	471	564	267	1.981	267	334	223	267	668
SAN ANDRES OLIVOS	2.638	265	222	265	126	932	126	157	105	126	314
SANDOZ	859	86	72	86	41	304	41	51	34	41	102
TEMIS LOSTALO	3.240	326	272	326	154	1.145	154	193	129	154	386
TESLA PATRICIOS	984	99	83	99	47	348	47	59	39	47	117
<b>Total</b>	<b>80.223</b>	<b>8.064</b>	<b>6.741</b>	<b>8.064</b>	<b>3.825</b>	<b>28.350</b>	<b>3.825</b>	<b>4.781</b>	<b>3.188</b>	<b>3.825</b>	<b>9.563</b>

## 5 Proyecciones ingresos – egresos

### 5.1 Estimación de ingresos

Para el proyecto la estimación de ingresos estará dada por el análisis de la demanda que se realizó en el capítulo anterior, como cantidad de raciones a producir de cada uno de los servicios a ofrecer en un mes tipo, en el flujo de caja se tendrán en cuenta los días hábiles de cada mes.

En cuanto al análisis de precios, se relevará en 10 lugares diferentes (un criterio de decisión de lugar responde a la zona donde se encuentra ubicado el cliente corporativo). En las zonas definidas, se identificará los locales de comida cercanos al cliente corporativo y se relevará sobre los precios de viandas, de más o menos, las mismas características o productos similares. Luego se realizará un análisis de inflación para impactar los mismos y determinar precios competitivos para el mercado en particular.

#### 5.1.1 Precios

Los precios se relevaron a Diciembre de 2021. Los precios relevados para viandas de más o menos las mismas caracterizas son las siguientes:

Restaurantes	Milanesa de Carne	Milanesa de Pollo	Milanesa de Cerdo	Menú Empanadas	Menú Principal	Menú Opción	Menú Dieta	Menú Sándwich	Menú Tarta	Menú Ensalada
1	\$ 670	\$ 450	\$ 590	\$ 250	\$ 350	\$ 350	\$ 320	\$ 290	\$ 250	\$ 290
2	\$ 780	\$ 524	\$ 687	\$ 291	\$ 407	\$ 407	\$ 373	\$ 338	\$ 291	\$ 338
3	\$ 620	\$ 416	\$ 546	\$ 231	\$ 324	\$ 324	\$ 296	\$ 268	\$ 231	\$ 268
4	\$ 780	\$ 524	\$ 687	\$ 291	\$ 407	\$ 407	\$ 373	\$ 338	\$ 291	\$ 338
5	\$ 810	\$ 544	\$ 713	\$ 302	\$ 423	\$ 423	\$ 387	\$ 351	\$ 302	\$ 351
6	\$ 820	\$ 551	\$ 722	\$ 306	\$ 428	\$ 428	\$ 392	\$ 355	\$ 306	\$ 355
7	\$ 580	\$ 390	\$ 511	\$ 216	\$ 303	\$ 303	\$ 277	\$ 251	\$ 216	\$ 251
8	\$ 750	\$ 504	\$ 660	\$ 280	\$ 392	\$ 392	\$ 358	\$ 325	\$ 280	\$ 325
9	\$ 860	\$ 578	\$ 757	\$ 321	\$ 449	\$ 449	\$ 411	\$ 372	\$ 321	\$ 372
10	\$ 920	\$ 618	\$ 810	\$ 343	\$ 481	\$ 481	\$ 439	\$ 398	\$ 343	\$ 398
Promedio	\$ 759	\$ 510	\$ 668	\$ 283	\$ 396	\$ 396	\$ 363	\$ 329	\$ 283	\$ 329

Los precios se determinaron basando el análisis en el comportamiento del mercado, inflación y análisis de precios de comparables a diciembre de 2021, generando una definición de precios así:

Vianda	Precio
Milanesa de Carne	\$ 873,40
Milanesa de Pollo	\$ 478,56
Milanesa de Cerdo	\$ 509,96
Menú Empanadas	\$ 282,01
Menú Principal	\$ 345,39
Menú Opción	\$ 311,34
Menú Dieta	\$ 336,72
Menú Sándwich	\$ 328,62
Menú Tarta	\$ 259,31
Menú Ensalada	\$ 310,31

### 5.1.2 Inflación

Para la proyección de la inflación en los de ingreso se tendrá en cuenta siguientes indicadores: para la materia prima se tomara el 3,7% inflación mensual como promedio de los últimos meses del INDEC Alimentos y bebidas Precios Mayoristas . Para Los otros costo IPC NG ( Nivel General) Índices de precios al consumidor del Indec y se analizara su comportamiento en los últimos 4 años , para hacer una proyección mensual promedio de inflación . Promedio mensual que se utilizara será de 3,23% y para la mano de obra 3,55 como estimación de incremento mensual prorrateando los ajustes paritarios que se dan tres veces en el año.

## 5.2 Análisis técnico - costos de inversión

Se analizaron los aspectos técnicos del proyecto tales como : el lugar de desarrollo, los equipos e instalaciones necesarios, las necesidades de intervenciones edilicias, el proceso de producción y sus costos asociados para la puesta en marcha del proyecto.

En cuanto al proceso de producción, se toma como referencia de estudio el escenario de capacidad de producción normal de la planta, ya que la inversión que se realizara no cubrirá la definición de capacidad máxima necesaria. Las necesidades de maquinarias y equipos se determinaron sobre la base de la capacidad de la planta y la tecnología seleccionada. Si bien esperamos poder determinar en detalle la descripción de las obras manteniendo un orden funcional, especificando las principales características de cada una y el correspondiente análisis de costo, así como el: valor de las obras de Ingeniera civil (complejidad de la ejecución), depreciación y años de vida útil y además poder tener le detalle de inversión d ellos equipos por ser información sensible para la compañía , se indica solo el valor final de las obras y del valor de equipos que se tendrá en cuenta dentro de la inversión inicial.

## 5.3 Costos operacionales

Los costos de operación estarán distribuidos como la estructura de costos de la compañía: materia prima, mano de obra y otros costos, estos se obtendrán a partir de:

- Análisis de insumos: Se Anexan las principales materias primas, necesarias para la elaboración de los productos, analizada con el equipo de abastecimiento de la compañía y la colaboración del área de Menú Planning, y arrojo al cantidad y los costos necesarios para las elaboraciones. Los precios a los que se pueden obtener tales insumos son un factor determinante en los análisis de rentabilidad del proyecto. Para la proyección de los costos de materia prima se utilizó el promedio de los índices mayoristas de los últimos meses elaborado por la consultora privada (Ecolatina), que se encarga de relevar la canasta interna de la compañía con ponderación de consumo, para así tener la realidad del incremento posible de los costos y proyectar de la mejor manera el flujo de caja.

- Mano de Obra: Se anexa listado con necesidad de plantilla de personal. Y costos asociados según el convenio colectivo de trabajo UTHGRA, convenio que cobija a la compañía en su modalidad de contratación.
- Análisis de otros costos asociados: Se anexa listado de gastos de explotación necesarios y detallados con proyección de costos.

## **6 Análisis Económico Financiero**

### **6.1 Cálculo tasa de descuento**

Realizaremos el análisis por medio de dos técnicas, en primera instancia tendremos en cuenta la tasa de descuento que utiliza la compañía a nivel global, calculada por ellos para cada uno de los países. En el caso de argentina el WACC determinado es de 44,4% . En el proyecto, llegar a este indicador por modo propio nos es imposible, ya que no contamos con cierta información financiera de la compañía como la deuda financiada o el costo de deuda que tiene con los bancos. La utilizaremos a manera de dato dado.

## 6.2 Consolidado ingresos y egresos proyectados P&L

Determinamos los precios iniciales a diciembre 2021, de aquí se define el nivel de ventas por mes. Se realiza la proyección de los meses subsiguiente teniendo en cuenta los días hábiles y una proyección de inflación que permite ponderar según estructura de costos de la composición del precio, la evolución de estos según sistema de pricing de la compañía que es de periodicidad trimestral.

Precios y Raciones	Precio	Raciones diarias	Raciones Mensuales	Ingreso Mensual
Milanesa de Carne	\$ 873.40	\$ 384	\$ 8,064	\$ 7,043,137
Milanesa de Pollo	\$ 478.56	\$ 321	\$ 6,741	\$ 3,225,954
Milanesa de Cerdo	\$ 509.96	\$ 384	\$ 8,064	\$ 4,112,338
Menú Empanadas	\$ 282.01	\$ 182	\$ 3,825	\$ 1,078,696
Menú Principal	\$ 345.39	\$ 1,350	\$ 28,350	\$ 9,791,910
Menú Opción	\$ 311.34	\$ 182	\$ 3,825	\$ 1,190,894
Menú Dieta	\$ 336.72	\$ 228	\$ 4,781	\$ 1,609,963
Menú Sándwich	\$ 328.62	\$ 152	\$ 3,188	\$ 1,047,486
Menú Tarta	\$ 259.31	\$ 182	\$ 3,825	\$ 991,850
Menú Ensalada	\$ 310.31	\$ 455	\$ 9,563	\$ 2,967,386
		<b>\$ 3,820</b>	<b>\$ 80,225</b>	<b>\$ 33,059,615</b>

Estructura de Costos Precio	%	Inflación mensual Proyectada
MP	68.70%	3.70%
MO	19.47%	3.50%
OC	11.83%	3.23%

Según la estructura de costos de la composición del precio, se actualiza el mismo para actualizar la venta según cantidades determinadas, Tal como se indicó la actualización de inflación se realiza por medio de una proyección de índice Mayorista para Alimentos y bebidas y para la mano de obra, una proyección de la paritaria del gremio gastronómico.

RESUMEN P&L	12/2021	1/2022	2/2022	3/2022	4/2022	5/2022	6/2022	7/2022	8/2022	9/2022	10/2022	11/2022	TOTAL
VENTA BRUTA	\$33,060	\$31,037	\$29,203	\$33,617	\$36,648	\$43,828	\$44,284	\$45,190	\$49,943	\$49,421	\$49,341	\$52,123	\$497,459
IIBB	-\$1,546	-\$1,462	-\$1,375	-\$1,583	-\$1,726	-\$2,064	-\$2,086	-\$2,128	-\$2,352	-\$2,328	-\$2,324	-\$2,455	-\$23,430
VENTA NETA	\$31,278	\$29,575	\$27,828	\$32,034	\$34,922	\$41,764	\$42,199	\$43,061	\$47,591	\$47,093	\$47,017	\$49,668	\$474,028
COSTE MATERIA PRIMA	\$17,979	\$17,429	\$16,006	\$18,859	\$21,079	\$24,031	\$24,848	\$26,014	\$27,329	\$27,702	\$28,288	\$28,526	\$278,090
% DESCART / LIMPIEZA	\$90	\$87	\$80	\$94	\$105	\$120	\$124	\$130	\$137	\$139	\$141	\$143	\$1,390
FLETES MP	\$540	\$556	\$573	\$590	\$608	\$626	\$645	\$664	\$684	\$705	\$722	\$740	\$7,653
IVA MP	\$3,163	\$3,072	\$2,832	\$3,322	\$3,705	\$4,212	\$4,355	\$4,557	\$4,785	\$4,853	\$4,956	\$5,000	\$48,813
COSTE BRUTO MATERIA PRIMA	\$21,772	\$21,144	\$19,491	\$22,866	\$25,497	\$28,989	\$29,971	\$31,365	\$32,935	\$33,398	\$34,107	\$34,409	\$335,946
PI	\$5,878	\$5,709	\$5,263	\$6,174	\$6,884	\$7,827	\$8,092	\$8,469	\$8,892	\$9,017	\$9,209	\$9,290	\$90,705
COST OF SALES	\$15,894	\$15,435	\$14,229	\$16,692	\$18,613	\$21,162	\$21,879	\$22,897	\$24,042	\$24,381	\$24,898	\$25,118	\$245,240
COSTE PERSONAL	\$4,904	\$5,051	\$5,203	\$5,359	\$5,519	\$5,685	\$5,856	\$6,031	\$6,212	\$6,399	\$6,558	\$6,722	\$69,499
GASTOS EXPLOTACIÓN	\$3,165	\$3,223	\$3,283	\$3,346	\$3,409	\$3,475	\$3,543	\$3,613	\$3,685	\$3,759	\$3,823	\$3,888	\$42,212

Según la información generada en la investigación, realizamos la construcción del P&L (Profit & Loss), en primera instancia mensual por el primer mes para generar el detalle del primer año, y luego generamos la proyección por 10 años de vida útil del proyecto.

<b>RESUMEN P&amp;L ANUAL</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>
VENTA BRUTA	\$497,459	\$679,762	\$914,205	\$1,229,504	\$1,653,546	\$2,223,835	\$2,990,811	\$4,009,304	\$4,825,609	\$5,445,820
IIBB	-\$23,430	-\$32,017	-\$43,059	-\$57,910	-\$77,882	-\$104,743	-\$140,867	-\$188,838	-\$227,286	-\$256,498
VENTA NETA	\$474,028	\$647,745	\$871,146	\$1,171,594	\$1,575,664	\$2,119,092	\$2,849,944	\$3,820,466	\$4,598,323	\$5,189,322
COSTE MATERIA PRIMA	\$278,090	\$379,856	\$510,864	\$687,056	\$924,014	\$1,242,696	\$1,671,287	\$2,237,792	\$2,646,708	\$2,981,640
COSTE BRUTO MATERIA PRIMA	\$335,946	\$458,901	\$617,171	\$830,026	\$1,116,292	\$1,501,289	\$2,019,067	\$2,703,476	\$3,197,838	\$3,602,514
PI	\$90,705	\$123,903	\$166,636	\$224,107	\$301,399	\$405,348	\$545,148	\$729,939	\$863,416	\$972,679
COST OF SALES	\$245,240	\$334,998	\$450,534	\$605,919	\$814,893	\$1,095,941	\$1,473,919	\$1,973,538	\$2,334,422	\$2,629,835
COSTE PERSONAL	\$69,499	\$95,059	\$127,843	\$171,935	\$231,233	\$310,983	\$418,238	\$560,162	\$665,238	\$749,422
GASTOS EXPLOTACIÓN	\$42,212	\$52,376	\$65,414	\$82,949	\$106,530	\$123,671	\$166,324	\$222,764	\$264,551	\$298,029

Se define el total de la inversión inicial y se detalla de la siguiente manera:

<b>TOTAL CAPEX - INVERSION INICIAL</b>	<b>Inversión total</b>	<b>Amortizaciones</b>
Informática	\$262,704.00	\$52,540.80
Equipamiento	\$12,000,000.00	\$2,400,000.00
Dotación Inicial Vajilla y Menaje	\$1,000.00	\$200.00
Inversión Inicial	\$60,000,000.00	\$12,000,000.00
Informática Inicial	\$605,000.00	\$121,000.00
<b>GASTOS DE EXPLOTACION + AMORTIZACION ( Sin inflacionar)</b>	<b>\$72,869,000</b>	<b>\$37,976,070.00</b>

### 6.3 Flujo de fondos proyectados

Se realizo la construcción del flujo de caja con la información ya obtenida de egresos e ingresos iniciales de fondos, ingresos (dado por un análisis de precios de mercado, costos de producción, capacidad de producción y demanda proyectada según el estudio de mercado y egresos de operación.

			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Vida del Proyecto
Ventas			\$474,289	\$648,103	\$871,627	\$1,172,241	\$1,576,534	\$2,120,263	\$2,851,518	\$3,822,566	\$4,600,739	\$5,192,033	\$23,329,914
	Ventas a Crédito												
	Ventas efectivo		\$474,289	\$648,103	\$871,627	\$1,172,241	\$1,576,534	\$2,120,263	\$2,851,518	\$3,822,566	\$4,600,739	\$5,192,033	\$23,329,914
	Crecimiento %			36.65%	34.49%	34.49%	34.49%	34.49%	34.49%	34.05%	20.36%	12.85%	
Costo Ventas			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			\$245,240	\$334,998	\$450,534	-\$605,919	-\$814,893	\$1,095,941	\$1,473,919	\$1,973,538	\$2,334,422	\$2,629,835	-\$11,959,239
	Materia Prima		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
			\$335,946	\$458,901	\$617,171	-\$830,026	\$1,116,292	\$1,501,289	\$2,019,067	\$2,703,476	\$3,197,838	\$3,602,514	-\$16,382,519
	Reembolso de ingresos		\$90,705	\$123,903	\$166,636	\$224,107	\$301,399	\$405,348	\$545,148	\$729,939	\$863,416	\$972,679	\$4,423,280
Utilidad operacional			\$229,049	\$313,106	\$421,092	\$566,322	\$761,641	\$1,024,322	\$1,377,599	\$1,849,029	\$2,266,317	\$2,562,198	\$11,370,675
	% Utilidad operacional		48.29%	48.31%	48.31%	48.31%	48.31%	48.31%	48.31%	48.37%	49.26%	49.35%	48.74%
Mano de obra			-\$69,499	-\$95,059	\$127,843	-\$171,935	-\$231,233	-\$310,983	-\$418,238	-\$560,162	-\$665,238	-\$749,422	-\$3,399,612
	% Mano de obra		<b>-14.65%</b>	<b>-14.67%</b>	<b>-14.67%</b>	<b>-14.67%</b>	<b>-14.67%</b>	<b>-14.67%</b>	<b>-14.67%</b>	<b>-14.65%</b>	<b>-14.46%</b>	<b>-14.43%</b>	<b>-14.57%</b>
Otros Costos			-\$34,925	-\$45,090	-\$58,127	-\$75,662	-\$99,243	-\$130,958	-\$173,611	-\$230,051	-\$271,838	-\$305,316	-\$1,424,821
	Rentas & Comisiones		-\$9,530	-\$13,034	-\$17,530	-\$23,575	-\$31,706	-\$42,641	-\$57,348	-\$76,808	-\$91,216	-\$102,759	-\$466,148
	Depreciación & Amortización		-\$7,287	-\$7,287	-\$7,287	-\$7,287	-\$7,287	-\$7,287	-\$7,287	-\$7,287	-\$7,287	-\$7,287	-\$72,869
	Otros Costos		-\$18,109	-\$24,769	-\$33,311	-\$44,799	-\$60,250	-\$81,030	-\$108,976	-\$145,956	-\$173,335	-\$195,270	-\$885,805

	Otros Costos %		-7.36%	-6.96%	-6.67%	-6.45%	-6.30%	-6.18%	-6.09%	-6.02%	-5.91%	-5.88%	-6.11%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>			\$124,625	\$172,958	\$235,122	\$318,726	\$431,164	\$582,381	\$785,751	\$1,058,816	\$1,329,241	\$1,507,460	\$6,546,242
	% UP		26.28%	26.69%	26.98%	27.19%	27.35%	27.47%	27.56%	27.70%	28.89%	29.03%	28.06%
	Cambio en puntos básicos			41	29	21	16	12	9	14	119	14	
	Impuesto	<b>30.0%</b>	-\$37,387	-\$51,887	-\$70,537	-\$95,618	-\$129,349	-\$174,714	-\$235,725	-\$317,645	-\$398,772	-\$452,238	-\$1,963,872
<b>Utilidad después de impuestos</b>			<b>\$87,237</b>	<b>\$121,070</b>	<b>\$164,585</b>	<b>\$223,108</b>	<b>\$301,815</b>	<b>\$407,667</b>	<b>\$550,025</b>	<b>\$741,171</b>	<b>\$930,468</b>	<b>\$1,055,222</b>	<b>\$4,582,369</b>

#### 6.4 VAN- TIR

Describimos en primera instancia los criterios del proyecto de inversión, para lo anterior realizamos el cálculo de PBITDA , que es la utilidad antes de impuestos sumándole las amortizaciones, calculamos los cambios en el capital de trabajo , teniendo en cuenta días de stock, cantidad promedio de días de cartera , proveedores, nómina y otros costos, para poder construir el cierre del mismo y determinar el cash flow operativo. El flujo de caja libre nos permite realizar el cálculo de TIR y de VAN, teniendo en cuenta la tasa de descuento planteada por la compañía.

Criterios Proyecto de Inversión													
Cash Flow		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Vida del Proyecto
<b>PBITDA</b>			\$131,912	\$180,244	\$242,409	\$326,013	\$438,451	\$589,668	\$793,037	\$1,066,102	\$1,336,527	\$1,514,747	\$6,619,110
	Capex	-\$72,869											
	Cambios en el Capital de trabajo		\$13,350	\$4,880	\$6,287	\$8,456	\$11,372	\$15,294	\$20,569	\$26,752	\$11,793	\$14,094	\$132,849
	Cierre Capital trabajo											-\$132,849	-\$132,849
<b>Cash Flow Operativo</b>		-\$72,869	\$145,262	\$185,125	\$248,696	\$334,469	\$449,823	\$604,962	\$813,607	\$1,092,854	\$1,348,320	\$1,395,993	\$6,619,110
	Impuestos		-\$37,387	-\$51,887	-\$70,537	-\$95,618	-\$129,349	-\$174,714	-\$235,725	-\$317,645	-\$398,772	-\$452,238	-\$1,963,872
<b>Flujo de caja Libre</b>		<b>-\$72,869</b>	<b>\$107,874</b>	<b>\$133,237</b>	<b>\$178,160</b>	<b>\$238,851</b>	<b>\$320,474</b>	<b>\$430,248</b>	<b>\$577,882</b>	<b>\$775,210</b>	<b>\$949,548</b>	<b>\$943,755</b>	<b>\$4,655,238</b>
<b>Capital de trabajo:</b>													

WC Dias													
12	Stocks		\$8,063	\$11,014	\$14,812	\$19,921	\$26,791	\$36,031	\$48,458	\$64,883	\$76,748	\$86,460	
37.5	Deudores		\$48,728	\$66,586	\$89,551	\$120,436	\$161,973	\$217,835	\$292,964	\$392,729	\$472,679	\$533,428	
90	Proveedores		-\$60,470	-\$82,602	-\$111,091	-\$149,405	-\$200,933	-\$270,232	-\$363,432	-\$486,626	-\$575,611	-\$648,452	
15	Nomina		-\$2,856	-\$3,907	-\$5,254	-\$7,066	-\$9,503	-\$12,780	-\$17,188	-\$23,020	-\$27,339	-\$30,798	
90	Otros Costos		-\$6,815	-\$9,321	-\$12,536	-\$16,860	-\$22,674	-\$30,494	-\$41,011	-\$54,928	-\$65,232	-\$73,487	
	WC		-\$13,350	-\$18,230	-\$24,518	-\$32,974	-\$44,346	-\$59,640	-\$80,210	-\$106,961	-\$118,754	-\$132,849	
	Cambios en el Capital de trabajo		\$13,350	\$4,880	\$6,287	\$8,456	\$11,372	\$15,294	\$20,569	\$26,752	\$11,793	\$14,094	
<b>Tasa descuento Determinada por Global para Argentina</b>			<b>44.40%</b>										
<b>TIR (Vida del Proyecto )</b>			<b>176.2%</b>					<b>VAN (Vida del Proyecto )</b>		<b>\$422,229.19</b>			
<b>TIR (5 Años )</b>			<b>172.4%</b>					<b>VAN (5 Años )</b>		<b>\$230,887.52</b>			

## 6.5 Rentabilidad sobre capital empleado (ROCE)

ROCE													
EBIT			\$87,237	\$121,070	\$164,585	\$223,108	\$301,815	\$407,667	\$550,025	\$741,171	\$930,468	\$1,055,222	\$4,582,369
Capital Apertura			\$72,869	\$59,519	\$54,638	\$48,351	\$39,895	\$28,523	\$13,228	-\$7,341	-\$34,093	-\$45,886	
	Inversión Inicial	\$72,869											
	Otras Inversiones												
	Capital de trabajo		-	-\$13,350	-\$4,880	-\$6,287	-\$8,456	-\$11,372	-\$15,294	-\$20,569	-\$26,752	-\$11,793	\$118,754
Cierre Capital		\$72,869	\$59,519	\$54,638	\$48,351	\$39,895	\$28,523	\$13,228	-\$7,341	-\$34,093	-\$45,886	\$72,869	
Capital promedio			\$66,194	\$57,078	\$51,495	\$44,123	\$34,209	\$20,876	\$2,944	-\$20,717	-\$39,989	\$13,491	\$229,704
<b>ROCE</b>			<b>131.8%</b>	<b>212.1%</b>	<b>319.6%</b>	<b>505.7%</b>	<b>882.3%</b>	<b>1952.8%</b>	<b>18684.2%</b>	<b>3577.6%</b>	<b>2326.8%</b>	<b>7821.4%</b>	<b>1994.9%</b>

Para el cálculo de la rentabilidad sobre l capital empleado, utilizamos el EBIT, que es la utilidad neta después de impuestos , se analiza con el cierre del capital de trabajo y se determina el promedio de dicho capital con respecto a esa utilidad. En todos los casi es un % bastante positivo .

### 6.6 Periodo de recuperación (PR)

El periodo de recuperación, al definir el ratio de descuento según la tasa determinada por al compañía ( 44,4%) para traer a valor presente el valor del flujo de caja libre de cada periodo, nos determina que en el primer año se logra recuperar la inversión planteada.

<b>Periodo de Recupero</b>													
	Balance Apertura Flujo Caja		-										
		\$72,869	\$1,837	\$65,735	\$124,906	\$179,842	\$230,888	\$278,346	\$322,490	\$363,499	\$398,286		
	Flujo de Caja Descontado	-											
		\$72,869	\$74,705	\$63,899	\$59,171	\$54,936	\$51,045	\$47,459	\$44,144	\$41,009	\$34,787	\$23,943	
	Cierre balance Flujo de caja	-											
		\$72,869	\$1,837	\$65,735	\$124,906	\$179,842	\$230,888	\$278,346	\$322,490	\$363,499	\$398,286	\$422,229	
<b>Calculo Periodo de Recuperación</b>													
	Recupero (1=No, 0=Si)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	0.1 del año	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Ratios de descuento	1	0.69	0.48	0.33	0.23	0.16	0.11	0.08	0.05	0.04	0.03	
	<b>Periodo Recuperación</b>	<b>1.0</b>	<b>Años</b>										

Luego de todo el proceso de evaluación de proyectos implementado , tenemos toda la información disponible para tomar definición sobre el proyecto, esta implementación se realizó creando una herramienta automatizada para la compañía , donde se deja a disponibilidad todos los cálculos con la posibilidad de realizar cambios en cualquier momento del análisis . Nos encontramos frente a un proyecto rentable, con un periodo de recuperación muy acelerado, una TIR positiva y un VAN positivo, que permiten dimensionar la posibilidad de implementación con éxito.

## **7. Conclusiones**

En una investigación para determinar la viabilidad económico-financiera de un proyecto es importante identificar y describir las diferentes variables que se pueden utilizar para medir su viabilidad. Algunas de estas variables pueden incluir los costos de inversión, los costos operativos, los ingresos estimados, el flujo de caja, la rentabilidad y otros indicadores financieros relevantes.

Una vez identificado y descrito estas variables, es importante evaluar si la inversión necesaria para poner en marcha el proyecto es conveniente y si puede ser recuperada en un período de tiempo razonable. Esto se puede hacer mediante el uso de herramientas de evaluación financiera, como el VAN (Valor Actual Neto), TIR (Tasa Interna de Retorno), periodo de recuperación, entre otros.

En resumen, la identificación y descripción de variables relevantes, junto con la evaluación financiera adecuada, son elementos clave para determinar la viabilidad económico-financiera de un proyecto y tomar una decisión informada sobre su implementación.

El análisis de este proyecto nos lleva a concluir que tiene una TIR positiva y un VAN positivo, significa que se espera que genere más ingresos de los que se invirtieron y que, por lo tanto, el proyecto tiene un valor neto positivo. La TIR o tasa interna de retorno es una medida que indica la tasa de rentabilidad que se espera obtener del proyecto y, si es positiva, significa que la tasa de retorno es mayor que la tasa de descuento utilizada para calcular el valor presente de los flujos de efectivo futuros.

Por otro lado, el VAN o valor actual neto es una medida que se utiliza para evaluar la rentabilidad de una inversión a lo largo del tiempo y toma en cuenta el valor del dinero en el tiempo. Un VAN positivo indica que el proyecto generará más ingresos que los costos incurridos y que, por lo tanto, es una inversión rentable.

El hecho de que el periodo de recuperación sea de 1 año dentro de un proyecto de 10 años significa que los inversores podrían recuperar su inversión inicial en un plazo relativamente corto, lo que los hace sentir más seguros sobre la inversión y más propensos a invertir en el proyecto. Además, el hecho de que el proyecto tenga una TIR y un VAN positivos indica que existe un alto potencial de rentabilidad a largo plazo, lo que también es atractivo para los inversores.

En resumen, la combinación de una TIR y un VAN positivos junto con un período de recuperación relativamente corto en el marco de un proyecto de 10 años hace que el proyecto sea atractivo para los inversores, ya que se espera que genere ingresos rentables a largo plazo.

En cuanto al primer objetivo específico del proyecto, que consistía en analizar las principales variables de la demanda de raciones alimenticias mediante un estudio de mercado, Se logro analizar las tendencias actuales de consumo y preferencias del público objetivo determinado , así como el análisis de la oferta actual y futura de la competencia. Se logro conocer el potencial de demanda y así evaluar si el mercado es adecuado para la nueva planta elaboradora.

Para el segundo objetivo se determinar la inversión inicial por medio de un análisis técnico sobre los equipos y la construcción edilicia necesaria para la puesta en marcha del proyecto, se determinó cuánto se necesita invertir en el proyecto para que sea viable y rentable.

En el cumplimiento del tercer objetivo se determinaron los costos operacionales, ingresos estimados y el capital de trabajo necesario para la nueva planta elaboradora. Estos

elementos se integraron en el flujo de caja del proyecto, que era la herramienta fundamental para la evaluación de la rentabilidad y viabilidad del proyecto.

Finalmente el objetivo general de su investigación fue determinar la viabilidad económico-financiera de la construcción de una nueva planta elaboradora en una multinacional del rubro gastronómico en el marco de la economía actual en Argentina. La investigación logró analizar las variables relevantes, evaluar la rentabilidad del proyecto mediante herramientas financieras adecuadas, y se presentó un informe claro y preciso a la dirección de la compañía.

En general, la utilización de herramientas financieras confiables y reconocidas, así como la presentación de un informe detallado y preciso, pueden aumentar la credibilidad de la investigación y mejorar la toma de decisiones por parte de la dirección de la compañía.

## 8. Referencias bibliográficas

- Claves Información Competitiva . (2020). *3do. Informe de avance: Relevamiento del mercado de catering industrial Argentina*. Buenos Aires .
- Marquez, S. (2020). *Aspectos que deben ser evaluados y considerados para sobrevivir empresarialmente ante la crisis de la COVID-19*. Obtenido de Crowe Global: <https://cdn-cms.crowe.com/>
- CEPAL. (2021). *Sectores y empresas*.
- Neve, J. L. (1966). *Evaluación Proyectos de Inversión* .
- Rosenfeld, F. (1969). *Proyectos de Inversiones. Técnicas de Análisis y de Evaluación*"(Book Review) (256 ed., Vol. 24). Boletín de Estudios Económicos.
- Urbina, G. B. (2014). *Evaluación de Proyectos* (4ta ed.). Mc Graw Hill.
- Mendez, G. d., Cruz, O. B., & Mendez, J. C. (2006). *Evaluación Económica de Proyectos de Transporte*. Banco Interamericano de Desarrollo .
- Sergio Pottstock, A. C., & Schwartzmann, A. (1997). *Metodología para la identificación, formulación y evaluación de proyectos de inversión en el sector turismo*. Cepal.
- FAO. (2017). *Guía Para La Formulación de Proyectos de Inversión del Sector Agropecuario* . Panama.
- Chávez, J. M. (2021). *Paradigma del trabajo post pandemia*. República Dominicana.
- Cortés, C. B., Landeta, I., Manuel, J., & Bocarando Chacón, J. (2017). *El Entorno de la Industria 4.0: Implicaciones y Perspectivas Futuras*.
- Schwab, K. (2016). *La cuarta Revolución Industrial* . World Economic Forum .
- Lettry, R. N., & Echegaray, R. (2018). *Cambio Organizacional Desde La Innovación* .
- R, S. (1991). *Evaluating and rethinking the case study*. Social Review.
- Grinell, R. (1997). *Social work research & evaluation: Quantitative and qualitative approaches* (5 ed.). Illinois: Peacock Publishers.
- Miles, M., & Huberman. (1994). *Qualitative Data Analysis* (Segunda ed.). Sage Publications.
- Mongue, E. C. (2010). El estudio de Casos Como Metodología. *Revista Nacional de Administración*.
- Sierra, R. (1994). *Técnicas de Investigación Social*. Madrid. España: Ed. Paraninfo.
- Stoecker, R. (1991). *Evaluating and rethinking the case study*. Social Review.
- Yin, R. (1994). *Case Study Research: Design and Methods*. Sage Publications, Thousand Oaks, CA.
- INDEC . (Octubre de 2020). Obtenido de <https://www.indec.gob.ar/>.
- INDEC. (Octubre 2020). *Informe Técnico. cuentas Nacionales Estimador Mensual Actividad Económica Vol. 4 No 195*.
- Cortázar, A. M. (2001). *Introducción al análisis de proyectos de inversión*,. Mexico: Trillas.
- Castro, J. a. (2009). *Proyectos de Inversión, Evaluación y Formulación* . The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Sapag Chain, N. (2011). *Proyectos de Inversión. formulación y Evaluación* (2da ed.). Pearson.
- Tapia, G. N., & Aire, C. E. (2011). *Conducción estratégica Para la evaluación de proyectos de inversión*. EDICON.
- Hinojoza, D. M., & Falcon, E. P. (2005). *Flujo de caja y tasa de corte para la evaluación de proyectos de inversión*. Obtenido de [www.redalyc.org](http://www.redalyc.org): <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=816/81680204>

- Besley, S., & Brigham, E. (2000). *Fundamentos de Administración financiera*. Mexico: Mc Graw Hill.
- Chain, N. S., & Chain, R. S. (2008). *Preparación y Evaluación de Proyectos* (5ta ed.). Mexico: Mc Graw Hill.
- Horne, H. V. (1997). *Fundamentos de administración financiera*. Madrid: Dossat.
- Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Lucio, M. d. (2010). *Metodología de Investigación*. Mexico: Mc Graw Hill.
- Trenzano, J. M. (1997). *Los Estudios de mercado: cómo hacer un estudio de mercado de forma práctica. Todo lo que conviene saber para hacer estudios con escasos recursos*. Ediciones Diaz Santos.
- Chiavenato, I. (2010). *Innovaciones en la administración. Tendencias y estrategias. Los nuevos paradigmas*. Mexico: Mc Graw Hill.
- Indec. (2020). *Argentina.gob.ar*. Obtenido de <https://www.argentina.gob.ar/economia/igualdadygenero/los-cuidados-un-sector-economico-estrategico/aporte-al-pib>
- Brealey, R. A. (2013). *Principios de finanzas corporativas*. McGraw-Hill Education.
- Cortés, D., Fernández, M., & Vargas, P. (2018). *Evaluación de proyectos de inversión*. Ediciones de la U.
- Díaz, F. C. (2015). *Evaluación financiera de proyectos de inversión*. ECOE Ediciones.
- Fernández, P. (2014). *Finanzas corporativas: Teoría y práctica (2a ed.)*. Thomson Reuters Aranzadi.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principios de administración financiera (14a ed.)*. Pearson Educación.
- Guillén, M. A., & García, R. S. (2017). *Evaluación económica y financiera de proyectos de inversión*. Ediciones Pirámide.
- López, J. M. (2016). *Evaluación financiera de proyectos de inversión*. Ediciones Deusto.
- Padilla, R. V. (2017). *Evaluación de proyectos: Una guía para la acción (2a ed.)*. McGraw-Hill Education.
- Maturana, S. E. (2017). *Evaluación de proyectos de inversión*. Ediciones UC.
- Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2015). *Fundamentos de administración financiera (14a ed.)*. Pearson Educación.
- Damodaran, A. (2002). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. Wiley.
- Fernandez, P. (2007). *Finanzas corporativas. Valoración y creación de valor para el accionista*. Editorial Pirámide.
- García, J. M., & Sánchez, P. C. (2015). *valuación de proyectos de inversión: Métodos y técnicas para la toma de decisiones*. McGraw-Hill Interamericana.
- Benavides, G. A., & Torres, D. J. (2012). *Evaluación financiera de proyectos de inversión*. Ecoe Ediciones.
- Pindyck, R. S., & Rubinfeld, D. L. (2015). *Microeconomía*. Pearson Educación.
- Iribarren, O. (2014). *Valoración de inversiones*. McGraw-Hill Interamericana.
- Rodríguez, M. (2015). *Guía para la elaboración de planes de negocios (3a ed.)*. Editorial Cengage Learning.



Solicitud de evaluación de TRABAJO FINAL DE ESPECIALIZACIÓN (TFE)		Código de la Especialización
Nombre y apellido del alumno		Tipo y N° de documento de identidad
Año de ingreso a la Especialización - Ciclo	Fecha de aprobación del TFE en el Taller	
Título del Trabajo Final		
<p>Solicitud del docente a cargo del Taller</p> <p>Comunico a la Dirección de la Especialización que el Trabajo Final bajo mi tutoría se encuentra satisfactoriamente concluido. Por lo tanto, solicito se proceda a su evaluación y calificación final.</p> <p>Firma del docente .....</p> <p>Aclaración.....</p> <p>Lugar y fecha.....</p>		
<b>Datos de contacto del Tutor</b>		
Correo electrónico	Teléfonos	
<p>Se adjunta a este formulario:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Trabajo Final de Especialización impreso (indicar cantidad de copias presentadas)</li> <li>• CD con archivo del Trabajo Final en formato digital (versión Word y PDF)</li> <li>• Certificado analítico</li> </ul>		
Fecha	Firma del alumno	

**PRESENTAR EN LA RECEPCIÓN DE LA ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSGRADO**

**Form. TFE v1**







Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Escuela de Estudios de Posgrado

