



Universidad de San Andrés

Escuela de Administración y Negocios

Maestría en Marketing y Comunicación

Plan de Marketing de CMPA para el ingreso a un nuevo mercado

Autor: Juan Pablo Pinelli

DNI: 28322799

Mentor: Nicolás Creixent

Buenos Aires

Febrero 2018



Universidad de **San Andrés**

Universidad de San Andrés

Maestría en Marketing y Comunicación

Trabajo final: Plan de Marketing

Título Plan de Marketing de CMPSA para el ingreso a un nuevo mercado

Autor: Juan Pablo Pinelli

Mentor Nicolás Creixent

Buenos Aires 28 de febrero de 2018

1 Resumen ejecutivo:

El presente plan de marketing evalúa las posibilidades de una empresa constructora de origen familiar de extender su negocio de construcción al desarrollo de edificios de propiedad horizontal para la ciudad de Santa Rosa, La Pampa.

El objetivo de responder al cuestionamiento que plantea el plan de marketing se logra estudiando a diferentes niveles la situación completa de la empresa que se hace la pregunta. Se efectuó un análisis PEST para analizar tanto el marco general del país, como de la industria, a través de un análisis de cinco fuerzas de Porter se evaluó la relación de la empresa con su entorno y a través de 4p's se estudió el producto esperado por el mercado.

2 Agradecimientos

A vos que aunque no te conocemos, ya nos quistaste el sueño y nos diste motivos para soñar.

A Erika, quien es mi compañera en este camino que llevamos juntos, y en el sueño de formar una familia.

A Mario Pinelli que me enseñó a ser una persona de bien y me transmitió el amor por la profesión que compartimos. A Elsa, Diego y Marina quienes me motivan a discutir cada situación que vivimos buscando mejorar como personas y profesionales, y a todos ellos en conjunto por su apoyo en esta maestría.

A mi tutor, Nicolás Creixent quien saco tiempo de donde no había para poder revisar y empujarme a enriquecer el presente trabajo.

Al Ing. Carlo Bosio Maturana quien me trasmitió la pasión por el desarrollo inmobiliario.

A todos mis compañeros de la generación Marketing 19 por sus enriquecedores cambios de opinión en cada clase y amenas charlas en cada break que hicieron más que agradable la cursada.

3 Contenidos

1	Resumen ejecutivo:	2
2	Agradecimientos	2
3	Contenidos	3
4	Proyecto	5
5	Introducción	5
5.1	Historia de la empresa	5
5.2	Origen del proyecto y desafíos	7
6	Metodología	7
7	Análisis del mercado	8
7.1	Análisis PEST del mercado argentino	8
7.1.1	Político - Legal	8
7.1.2	Económico	9
7.1.3	Normativas Social- Cultural	11
7.1.4	Tecnológico	12
7.2	Principales actores y herramientas del mercado inmobiliario argentino	12
7.2.1	Análisis del Consumidor	12
7.2.2	Oferta	14
7.2.3	Préstamos hipotecarios	15
7.3	Análisis de Porter: Situación de la empresa en el entorno	19
7.3.1	Poder de negociación con los proveedores	19
7.3.2	Poder de negociación de los compradores	20
7.3.3	Amenaza de nuevos entrantes	20
7.3.4	Amenaza de productos sustitutos	21
7.3.5	Rivalidad competitiva dentro de la industria	22
7.4	Descripción del mercado Santarroseño	22
7.4.1	Demografía	22
7.4.2	Viviendas	23
7.4.3	Drivers de demanda	25
8	Análisis de la competencia en Santa Rosa	26
8.1.1	Principales competidores	26
8.1.2	Desarrollo Marcario en Real estate – Asociación de atributos	27

8.2	Las 4 P del mercado inmobiliario Santarroseño	29
8.2.1	Punto de venta - Plaza	29
8.2.2	Producto	33
8.2.3	Precio.....	34
8.2.4	Promoción	40
8.3	Conclusiones del análisis de mercado	41
8.3.1	Contexto externo – Análisis PEST	41
8.3.2	En el ámbito de la Empresa	42
8.3.3	Consumidor	42
8.3.4	Marketing Mix	43
9	Resumen.....	53
9.1	Presupuesto.....	53
9.2	Escenarios.....	54
9.3	Cronograma.....	55
9.3.1	Diagrama de Gantt para la ejecución de tareas de promoción.....	55
9.3.2	Diagrama de Gantt para el proyecto de construcción del edificio.....	56
10	Cierre.....	57
11	Bibliografía	59
12	Anexos.....	60
	Anexo 1	60
	Anexo 2	61
	Anexo 3	62
	Anexo 4	63

4 Proyecto

El objeto del presente trabajo es generar un plan de marketing para una empresa constructora que busca iniciarse en el desarrollo integral de proyectos inmobiliarios orientados al usuario, a diferencia de su actividad habitual donde se dedica a prestación de servicios de construcción de edificios para desarrolladores e inversores independientes.

El mencionado plan de marketing implicará analizar el contexto social, económico y cultural, la oferta de mercado y las necesidades actuales de los usuarios, con el objeto de diseñar un producto exitoso y redituable, con su correspondiente plan implementación.

5 Introducción

5.1 Historia de la empresa

La empresa en cuestión se trata de Constructora Mario Pinelli SA ("CMPSA"), creada por el ingeniero Mario Pinelli a finales de los 90 con el objetivo de realizar obras civiles en el ámbito de la Provincia de Buenos Aires.

El titular de la firma, con varias décadas de experiencia en el mercado y tras algunos años dedicados a otras actividades, decidió la creación de esta sociedad al vislumbrar nuevas oportunidades dentro de la actividad.

Durante los primeros años CMPSA se dedicó a la construcción y reparación de escuelas en el ámbito de Ciudad Autónoma de Buenos Aires a través del plan nacional de educación, y en la provincia de Buenos Aires a través del PRODYMES (Programa auspiciado por el Banco Mundial) y de la fundación CEPT para la reparación y construcción de escuelas agrarias de alternancia.

A partir del 2001, a causa del estancamiento de la economía, la empresa sufrió un estancamiento en el nivel de trabajo y fue desactivada, ya que su titular continuó su desarrollo en otras actividades.

A partir de mi regreso al país en el año 2011, decidimos en conjunto reactivar la sociedad y transformarla en el barco insignia del pequeño grupo de emprendimientos que se encontraban activos.

Después de realizar algunas obras en el Área Metropolitana de Buenos Aires (CABA + Conurbano Bonaerense), nos llegó la oportunidad de realizar una obra en Santa Rosa, La Pampa.

Se trataba de un edificio sin terminar de unos 1.000m² y 14 unidades funcionales. Aun con los recaudos pertinentes por la dificultad de llegar a un mercado nuevo -donde desconocíamos proveedores, contratistas, profesionales y demás-, aceptamos el desafío de una obra fuera de la zona de confort, pues entendimos que el mercado en el que estábamos operando se hallaba próximo a saturarse.

El proyecto contaba con muchos desafíos ya que, por la distancia a nuestra zona habitual de trabajo, carecíamos de conocimiento de las culturas locales propias del mercado, de su desarrollo/cartelización de proveedores, de la complejidad para la contratación de personal, de la posible beligerancia sindical, y una aún más larga lista de incertezas. Luego de realizar un análisis pormenorizado de ventajas y desventajas, se decidió avanzar.

El resultado podría definirse como exitoso, se completó el 70% de la obra inconclusa en la mitad del tiempo previsto para realizarla, sin desvíos significativos del presupuesto. Originalmente se previeron 18 meses, aunque solo fueron necesarios 9.



Febrero 2014

Noviembre 2014

La exigente labor realizada para alcanzar los resultados nos pusieron en consideración de los proveedores, contratistas y posibles clientes, que comenzaron a acercarnos propuestas de clientes para mantenernos trabajando en la zona.

La evaluación general del mercado luego del primer proyecto fue buena. Encontramos una plaza que trabaja con gran profesionalismo, con valores similares a los de nuestro lugar de origen, pero con una mejora sustancial en la calidad de las relaciones interpersonales.

El mercado nos percibió como nuevos entrantes ávidos de clientes. Los proyectos no tardaron en llegar y, a lo largo de los casi 5 años que llevamos trabajando en la zona, construimos diversos emprendimientos para clientes disímiles. En todos los casos, se trató de desarrolladores o inversores independientes con proyectos propios, a los que buscamos satisfacer con total dedicación.

5.2 Origen del proyecto y desafíos

Habiendo CMPSA desarrollado suficiente experiencia constructiva en Santa Rosa a través de diferentes obras para terceros, es del interés de la gerencia evaluar la factibilidad de realizar un desarrollo integral, que le permita a la compañía participar en eslabones de mayor valor agregado.

Esta decisión se da en un contexto de cierta incerteza por los cambios que se están dando en el mercado inmobiliario y en el comportamiento de sus actores, propiciado por un nuevo gobierno que se encuentra llevando adelante una serie de modificaciones en las regulaciones y funcionamiento del mercado hipotecario, así como una política monetaria antiinflacionaria. De aquí que se plantean las preguntas: ¿es un buen momento para ampliar la oferta y generar una nueva fuente de ingresos para la empresa? ¿En tal caso, qué oportunidades existen en el mercado?

6 Metodología

Para poder dar respuesta a la pregunta planteada se debe investigar la situación existente en tres niveles diferentes utilizando diversas herramientas.

Primero se evaluará a través de un análisis PEST la situación general del país, para comprender si estamos en un momento propicio para realizar una inversión de

magnitud para la empresa. En segundo término, se evaluará la relación de la empresa con los diferentes actores de la plaza de destino utilizando el modelo de cinco fuerzas de Porter que nos permitirá comprender cuál es la relación entre las diferentes fuerzas actuantes en el mercado, para identificar cuáles son las relaciones donde CMPSA posee mayores posibilidades de obtener beneficios y cuáles son aquellas donde debe trabajar para afianzarse.

Por último, a través del modelo de 4p's se buscará definir los atributos de producto que valora el mercado, cómo plantear la comunicación, cuáles son los precios dispuestos a adecuados para el producto y como comprender cuáles son las velocidades de venta en la plaza en cuestión.

Esperamos de esta forma obtener la información necesaria que nos permita alcanzar una respuesta sustentada a las preguntas del presente trabajo.

7 Análisis del mercado

El mercado argentino inmobiliario tiene un sinnúmero de particularidades cuando se lo compara con sus pares en el mercado internacional. Estas particularidades se ven fundamentadas principalmente en las recurrentes crisis económicas de distintas intensidades a lo largo de los últimos 40 años, que han afectado la oferta de financiamiento para la adquisición y/o construcción de viviendas.

7.1 Análisis PEST del mercado argentino

7.1.1 Político - Legal

Al momento de escribir estas líneas (agosto 2017) nos encontramos en un proceso electoral, de medio término, donde en concreto se renueva la composición del poder legislativo, pero la elección se encuentra centrada en plebiscitar la gestión presidencial que lleva cerca de 20 meses, donde se han hecho profundas reformas especialmente económicas, pero con claros mensajes hacia el orden político.

El presidente propone un estado de menor tamaño con menor injerencia en la economía del país, proceso que está llevando adelante gradualmente, para evitar fuertes cimbronazos que afecten más allá de lo "soportable" a los sectores sociales más débiles.

En las elecciones Primarias realizadas el domingo 13 de agosto, la ex presidenta Cristina Fernández de Kirchner, quien se postuló como candidata a senadora por la Provincia de Buenos Aires, empató con el candidato oficialista Esteban Bulrich (CFK se ubicó en segundo puesto a unas décimas del candidato oficialista, aunque faltan contabilizar aproximadamente 5% de los votos por lo que este resultado provisorio podría variar). Esto demuestra que, en la provincia de Buenos Aires, mayor elector nacional, las reformas políticas que lleva adelante el gobierno, debido al flaco estado de la economía, afectan el clima social y político de la población.

7.1.2 Económico

Tenemos una economía caracterizada por ciclos alternantes de expansión y recesiones pronunciadas, estas últimas caracterizadas por fuertes desequilibrios en el balance de pagos y déficits en las cuentas públicas, que desembocan en episodios de alta inflación y crisis cambiarias. La recurrencia de estos episodios durante el siglo pasado nos ha llevado a la creencia popular que ese ciclo posee una periodicidad de 10 años entre crisis.

Esto ha potenciado el pensamiento cortoplacista del inversor con el objeto de cubrirse ante posibles vaivenes abruptos de la economía. Durante la última década, las restricciones de acceso al dólar, sumado a la alta inflación han hecho que se busquen nuevos destinos para el ahorro de los argentinos. La situación antes descrita, combinado con la alta presión impositiva y extendidas prácticas de evasión fiscal, da como resultado una gran masa de pesos que buscaron un destino alternativo para conservar su valor. De esta forma, desde 2006 vimos un crecimiento de las inversiones inmobiliarias siendo que culturalmente las viviendas se comercializan en dólares, las unidades de vivienda se transformaron en un vehículo para la dolarización de la cartera de ahorro. La habilidad de los desarrollistas ha hecho que su compra inicial se realice en pesos ya que la mayor parte de las erogaciones durante el proceso constructivo se realizar en esta moneda, quedando algunas pocas variables atadas al dólar.

De esta forma se comprende el crecimiento que tuvo el mercado inmobiliario de unidades nuevas en todo el país, pero principalmente en CABA, Gran Buenos Aires, Córdoba, Rosario, Mendoza y Tucumán. Al mismo paso han crecido los precios de los

terrenos para construir, simultáneamente con la saturación de la oferta de unidades nuevas o de poco uso para renta y venta. Esta combinación hizo que los rendimientos de renta en las grandes urbes descendiesen desde valores históricos, del 0,8% mensual a los 0,35% actuales. Como ejemplo, en agosto de 2017 una propiedad de 100.000 dólares en Palermo se alquilaba por 80/85 mil pesos anuales, dando un rendimiento bruto de aproximadamente 4,2%, del cual debe descontarse la comisión inmobiliaria, expensas extraordinarias, impuesto inmobiliario, bienes personales, y ganancias o monotributo. Esta situación que redundaba en desfavorecer a los nuevos entrantes, tanto desarrolladores como inversores, en los mercados centrales, ya que las mejores ubicaciones se encuentran tomadas o bien se comercializan a precios excesivos, además que los inversores poseen un sin número de alternativas, llevando a la comoditización del mercado y por ende la destrucción de los márgenes de rentabilidad.

La situación en las ciudades pequeñas si bien no es diferente, se vio retrasada por las alternativas agropecuarias, abriéndonos un competidor a nuestra posible propuesta. Se debe entender que el proceso decisorio en este tipo de ciudades no es el mismo ya que el peso del conocimiento y la tasa de éxito en proyectos anteriores son claves al momento de convencer al inversor local de participar en los proyectos.

Llegamos al presente con una situación de alta inflación y con una balanza económica deficitaria. Cabe destacar que el proceso inflacionario plantea desafíos que obligan a adoptar estrategias que permitan minimizar el impacto en el desarrollo del proyecto.

En este sentido, desde el lado de la demanda, hoy se abre una oportunidad a partir de la creación de la UVA (Unidades de Valor adquisitivo) que permiten indexar los créditos a la inflación, obteniendo de esta forma cuotas de créditos con valores muy cercanos a un alquiler, hecho que deberá ser analizado en profundidad para comprender si mejora el acceso a la vivienda y a que tipologías. Esto auspiciosamente coincide con la regularización del acceso al dólar, que es la unidad de cuenta y el medio de pago habitual en el mercado inmobiliario como resultado de los sucesivos procesos inflacionarios y devaluatorios que sufrió el país durante el medio siglo.

7.1.3 Normativas Social- Cultural

Los episodios económicos descritos en la sección anterior han conllevado que la moneda nacional carezca de la confianza de la población para el ahorro en largo plazo. Ello, sumado a la tradición europea de la sociedad argentina, que pondera positivamente a la inversión en viviendas (“los ladrillos”), ha posicionado a los bienes inmuebles como un activo que permite a las familias mantener el valor del ahorro a lo largo del tiempo. En contraste, las inversiones en el mercado financiero, bastante más fraccionables que las inmobiliarias, poseen relativamente pocos adeptos.

Durante los procesos inflacionarios, los inversores buscan conservar al valor de sus ahorros mediante la inversión en bienes durables o inmobiliarios, ajustando su portafolio en base a la accesibilidad al capital que posee. De esta forma vemos que aquellos más adinerados poseen más alternativas, centrando sus inversiones en campos y propiedades *premium* localizadas en zonas centrales. Otros con bolsillos moderados buscan unidades más pequeñas con localizaciones periféricas. Los que no tienen la posibilidad de acceder a departamentos y /o casas para invertir, redireccionan sus flujos a mejoras en el hogar que incrementan su valor de mercado y resguardan el valor del dinero invertido en él.

Existen algunas alternativas intermedias entre la inversión inmobiliaria y las inversiones financieras como los pools de construcción donde un grupo de inversores adquieren uno o varias unidades, pero por tratarse de inversiones relacionadas con el mundo financiero no han logrado convertirse en grandes alternativas a pesar de ser por demás interesantes, ya que permiten a los pequeños ahorristas de formar parte del mercado inmobiliario con inversiones módicas.

Las recurrentes crisis y los episodios confiscatorios asociados han incluso limitado el uso de la moneda nacional en transacciones de valores relevantes, como lo es el caso de las inmobiliarias. En el mercado existe un sinnúmero de historias y/o leyendas de operaciones que se realizaron en pesos con la idea de dolarizar el monto al otro día, pero al llegar al banco nuevas disposiciones impedían la conversión o una brusca devaluación había generado una pérdida sustancial del valor en poco tiempo para el vendedor. Estas situaciones han movilizado a los vendedores a solicitar que las operaciones sean realizadas con dólares “sobre la mesa”, en especial en el caso de

necesitar resguardar el valor o bien reponer el inmueble; es decir, que no contará asientos bancarios, cheques ni transferencias de ningún tipo. Esta situación se ha extendido a la totalidad del mercado inmobiliario, salvo ocasiones donde el dinero se encuentra destinado a seguir financiando costos de obra. Por esto motivo, todas aquellas normativas que restrinjan el libre acceso a la moneda extranjera suelen afectar fuertemente el mercado inmobiliario.

7.1.4 Tecnológico

La construcción en Argentina, ha evolucionado poco en referencia a como construían hace 2000 años los romanos en la cuna de nuestra civilización. Se siguen usando morteros húmedos y ladrillos, se siguen aplicando revestimientos húmedos a las paredes. Todo esto se realiza según técnicas muy similares a las que se utilizaban en aquel entonces, es decir manuales.

En concreto, las técnicas constructivas utilizadas son muy similares a las utilizadas en la antigüedad. Si bien en los materiales se dio una mejora sustancial, ello no sucedió en su aplicación. Esto, sin embargo, no se debe a que no existan alternativas, sino a que culturalmente el mercado argentino es en extremo reticente a la implementación de nuevas tecnologías en la construcción, sin que exista reglamentación que favorezca, potencie y obligue a su utilización.

Es habitual que un posible comprador al ingresar a visitar el bien negociado golpee las paredes, asumiendo que es mejor un tabique de ladrillos, con sonido más “sólido” con respecto a uno elaborado con técnicas en seco, lo cual es absolutamente falso, asociando a esto la calidad de la construcción, sin comprender el gran número de variables que juegan en la determinación de la así llamada “Calidad constructiva”.

7.2 Principales actores y herramientas del mercado inmobiliario argentino

7.2.1 Análisis del Consumidor

Podemos identificar dos grandes segmentos dentro de aquellos que podrían estar interesados en comprar una unidad a estrenar.

7.2.1.1 Inversores

Dentro de este grupo incluiremos todos aquellos que toman la decisión de canalizar sus flujos excedentes de dinero a la actividad inmobiliaria con el objeto de obtener un

rendimiento para su capital. Este podrá materializarse a través del alquiler de la unidad terminada o bien mediante la posterior venta de la unidad una vez finalizada su construcción y el proceso documental se encuentre terminado.

La principal característica de los inversores, más allá del hecho de que buscan el mejor rendimiento para el capital invertido, es que no requieren financiamiento bancario ya que cuentan con fondos propios que le permiten llevar adelante la adquisición de la unidad. Para este grupo, los financiamientos suelen provenir del mismo constructor que “calza” la financiación otorgada al comprador con los requerimientos financieros de la obra en cuestión.

Los inversores han sido la principal fuente de demanda de unidades nuevas desde mediados de la década pasada, hecho que se vio potenciado cuando, durante la gestión presidencial de la Dra. Fernández de Kirchner, el Ministerio de Economía restringió el acceso a las divisas extranjeras en el mercado legal. En dicho contexto, la compra de unidades en pesos “al costo” de construcción incrementó su notoriedad como método de ahorro indexado al dólar, ya que, como comentamos, culturalmente las operaciones del mercado inmobiliario argentino se realizan en dólares sin cuestionar la proveniencia de los mismos. Ello fue propiciado también por los desarrolladores y/o promotores de inversiones inmobiliarias, que optaron por cambiar su forma de comercialización, al pasar de vender departamentos y casas a precio determinado (fijo o indexado) a realizar la venta de los mismos bienes a precio indeterminado. Dicho de otra forma, buscaron la forma de asociar a los compradores o inversores en la obra. A partir de aquí se dieron infinitas fórmulas para calcular los pagos que debía hacer cada comprador/socio, en cada emprendimiento, sumando incertezas a los compradores, bajando el riesgo de los desarrolladores y permitiendo ingresar en el mercado a jugadores con menos capital, en muchos casos sin credenciales o experiencia previa. Dando como resultado que los incrementos de precios exorbitantes, las incertezas en las fechas de entrega y los costos ocultos en los emprendimientos se conviertan en moneda corriente en los proyectos inmobiliarios.

Cabe destacar que la reciente regularización del acceso al dólar, sumado a la aparición de nuevas opciones de inversión financiera en un contexto de mayor confianza

institucional, hacen prever que la participación de los inversores en la demanda de nuevas unidades debiera decrecer.

7.2.1.2 Usuarios

Bajo este descriptivo agruparemos a aquellas personas, familias, sociedades u otros que adquieren la unidad con el principal objetivo de utilizarla ellos mismos, ya sea para vivienda u otros fines (comercial, profesional, etc.).

En gran parte de los casos este colectivo necesita financiamiento para alcanzar la compra de la unidad. Los financiamientos que requiere este grupo de compradores, suelen ser por plazo muchos más largos que los del colectivo anterior y por lo tanto imposible de brindar desde las constructoras/desarrolladoras ya que los plazos exceden por mucho los requeridos para el proyecto.

Debido a la montaña rusa económica argentina, históricamente el financiamiento bancario ha participado de una mínima porción de las operaciones, y los usuarios suelen concretar la compra con ahorros propios y con préstamos/donaciones intrafamiliares en su mayoría. No por nada en España nos reconocen a los argentinos por comprar los electrodomésticos en cuotas, pero las propiedades en efectivo.

No obstante lo señalado en el párrafo precedente, el reciente lanzamiento de los créditos UVA y las incipientes herramientas de financiación indexada para desarrollos permiten prever un mayor involucramiento bancario en la articulación desarrollista-usuario, debiendo estos últimos adquirir mayor preponderancia en la demanda de nuevas unidades.

7.2.2 Oferta

En la vereda de enfrente tenemos a los desarrolladores o promotores, quienes durante el último periodo casi exclusivamente, han buscado ajustar la oferta de productos de forma que se ajuste a los flujos de fondo que los inversores podían comprometer, de esta forma el mercado AMBA hoy rebosa de unidades monoambientes y 2 ambientes y prácticamente carece de unidades 4 y 5 ambientes. Este exceso de producto, ha minado el rendimiento de renta de las unidades pequeñas y abre la pregunta, de cuánto tiempo será necesario para que el mercado pueda absorber las unidades existentes sin que se produzca un descenso de precios.

7.2.3 Préstamos hipotecarios

En la mayoría de los países, los préstamos hipotecarios son una herramienta de importancia en la relación comprador-desarrollista.

Durante los últimos años en Argentina, las altas tasas de inflación -de entre 20% y 35% anual- que dominaron el mercado en conjunto con la prohibición a la indexación de los contratos implementada por la ley de convertibilidad del año 1991, esencialmente limitaron el atractivo del préstamo hipotecario tanto para los bancos como para los prestatarios.

“ARTICULO 10. — Deróguense, con efecto a partir del 1º del mes de abril de 1991, todas las normas legales o reglamentarias que establecen o autorizan la indexación por precios, actualización monetaria, variación de costos o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, impuestos, precios o tarifas de los bienes, obras o servicios. Esta derogación se aplicará aun a los efectos de las relaciones y situaciones jurídicas existentes, no pudiendo aplicarse ni esgrimirse ninguna cláusula legal, reglamentaria, contractual o convencional -inclusive convenios colectivos de trabajo- de fecha anterior, como causa de ajuste en las sumas de Australes que corresponda pagar, sino hasta el día 1º de abril de 1991, en que entra en vigencia la convertibilidad del Austral.”¹

Aún más, la posibilidad de desobligarse en pesos al tipo de cambio comprador del Banco Central por cualquier obligación tomada en moneda extranjera, implantada por el Nuevo Código Civil y Comercial del año 2015, hizo que la ya reducida oferta de créditos hipotecarios tenga un comportamiento asintótico vecino al cero, y aun aquellos que hubieran querido tomarlo, se encontraban con tasas más que prohibitivas que hacían imposible justificar los ingresos requeridos para que el mismo fuera otorgado.

El actual presidente del Banco Nación, Javier González Fraga aclara como podría cambiarse esta situación:

¹ Ley 23.928 del 27 de marzo de 1991

“Cuando se aplica la tasa de interés en un crédito largo es una carrera de vallas en la que la primera es difícil, muy alta, y la última se pasa caminando. Pero queda afuera del mercado la enorme cantidad de gente que no puede pasar la primera valla. Para citar un ejemplo: si se presta un millón de pesos a tasa fija, aunque sea a 20 años de plazo, la primera cuota es de 14 mil pesos y se requerirán 60 mil pesos de ingresos. El grupo familiar que no tenga ese monto quedaría afuera. En cambio, si acepto una cuota indexada la “primera valla” es de \$4.500 pesos. Por lo tanto, se necesitarán \$18.000 de ingresos y muchísima gente podrá calificar. Esto es lo que permitió la existencia de créditos hipotecarios: una economía más estable y un sistema financiero que adoptó la indexación.”²

7.2.3.1 Unidad de Valor Adquisitivo

El mecanismo de indexación mencionado al que hace referencia Javier González Fraga fue implementado por BCRA mediante la Unidad de Valor Adquisitivo, define está como un porcentaje (1000 uvas – 1 m²) del costo de construir 1 metro cuadrado de cierta tipología, actualizable mediante el Coeficiente de Estabilización de Referencia (el cual evoluciona a la par de la inflación).

Este mecanismo, que había sido implementado con éxito en Chile bajo del nombre de unidades de valor (UV), permite indexar el capital adeudado del crédito y, de esta forma, descontar de la tasa solicitada al préstamo la inflación existente, aplicando sólo la tasa real para el préstamo. Esto redundo en mayor seguridad de que los bancos recuperarán el capital invertido y facilita el acceso al crédito por parte de los tomadores, ya que mejora la relación cuota-ingreso, reduciendo el monto de los ingresos a justificar.

Mariano Sardans, CEO de FDI, lo explica de otra forma, más clara tal vez:

² Clarín – 19 de septiembre de 2017, El Banco Nación financiará a desarrolladores inmobiliarios

"El UVA representa un gran cambio respecto del préstamo tradicional porque estás pagando centímetros cuadrados. Cada mes vas cancelando superficie, metros cuadrados de deuda que adquiriste. Sin dudas es un concepto superador"³.

7.2.3.2 Requisitos para acceder a créditos hipotecarios

La documentación requerida para aplicar a un crédito hipotecario se suele dividir en dos grandes grupos: económica, es decir aquella que tiene por objeto dar soporte a la posibilidad de satisfacer los reintegros programados para la devolución del dinero al banco; y aquella sobre la propiedad que tiene por finalidad confirmar que la propiedad cumple con los requerimientos legales para garantizar el desembolso realizado por el banco.

Conlleva un especial análisis el segundo grupo mencionado en el párrafo anterior, ya para aquellas propiedades que deban ser sometidas al régimen de propiedad horizontal, es necesario obtener cierta documentación para someter a hipoteca a la misma (escritura, plano de subdivisión, y reglamento de copropiedad) que estará disponible luego de terminada la obra. El tiempo para resolver la documentación suele tener un mínimo de 20 meses y el mismo depende de diferentes procesos ante la administración pública tanto municipal, como provincial.

Ante esta realidad nos encontramos con que un desarrollador que hubiera llevado adelante la inversión financiándola totalmente con fondos propios con el objeto de venderla a usuarios con créditos hipotecarios, se encontraría con un edificio terminado durante un plazo aproximado de 2 años antes de poder someter la documentación al/a banco/ los bancos que desembolsaran las hipotecas. Esta situación perjudicaría el rendimiento del capital invertido por dicho desarrollador desincentivándolo a seguir adelante con la actividad.

3 10 preguntas para sacar un crédito y dejar de ser un "inquilino perpetuo"

<https://www.lanacion.com.ar/2115700-despejar-todas-las-dudas-antes-de-pedir-un-credito>

Al día de hoy en el mercado argentino, existen algunas alternativas créditos intermedios, como el del Santander Río, aunque por su compleja instrumentación, el banco sólo analiza carpetas de proyectos por más de 80 millones de pesos, de obra, de los cuales financia hasta el 50%, lo que redonda en financiamiento bancario por menos del 35% del total del proyecto. Algunas otras alternativas han sido recientemente lanzadas al mercado como la del Banco Nación, que se propone para pequeños desarrolladores. En mercados más desarrollados, existen instrumentos financieros, y sistemas de *clearing* de hipotecas, donde el banco A que prestó el dinero al desarrollador para construir recibe el pago de parte del banco B que presta el dinero al usuario, y el banco B recibe como garantía a una caución o letra del banco A por el bien que tiene en cartera de hipotecas. Estos instrumentos están lejos de alcanzarse en el mercado local.

Existen diferentes iniciativas en proceso para lograr agilizar la subdivisión de los proyectos, reduciendo de esta forma el intervalo de tiempo entre la finalización del proyecto y el momento en el cual es posible hipotecar las unidades. En esta línea de trabajo, la provincia de Santa Fe lleva la delantera donde una mesa multisectorial, compuesta entre otros por bancos, gobierno provincial, cámara de la construcción, municipios y colegios profesionales tiene por objeto en el transcurso de 2018 implementar las medidas que permitan subdividir un edificio en 3 meses, respecto de los 18 a 24 que se demora en la actualidad. En el mismo camino, la ciudad de Buenos Aires eliminó la necesidad de presentar el final de obra para poder realizar el trámite de subdivisión en propiedad horizontal, esperan que este solo cambio reduzca 12 meses el proceso⁴. En la provincia de La Pampa, ante una convocatoria de la cámara de la construcción, se empieza a esbozar un plan para reducir los tiempos, aunque menos ambicioso que aquel de la provincia de Santa Fe.

Vemos entonces que este nuevo impulso que trae la oferta de créditos hipotecarios, muy propicia para el mercado ya que facilita/permite el acceso a viviendas para usuarios que se encontraban en una situación de veda tácita impuesta por el sistema

4 <http://www.reporteinmobiliario.com/nuke/article3425-ya-no-es-necesario-tener-final-de-obra-para-subdividir-en-ph-en-caba.html>

económico bancario, aun no puede aplicarse a emprendimientos de pequeño y mediano tamaño en sus etapas iniciales e intermedias, solo pudiendo utilizarse tiempo después de la finalización de la obra. Ante esta situación los desarrolladores de proyectos inmobiliarios deben orientar la búsqueda de fondos en otros horizontes que permitan alcanzar el punto en que los proyectos puedan cumplir con los requerimientos para integrarse a la cartera crediticia de los bancos, aunque en el mediano plazo no debe dejar de observarse la posibilidad de construir directamente para los usuarios a través del crédito bancario una vez que las propuestas en curso alcancen cierta madurez.

7.3 Análisis de Porter: Situación de la empresa en el entorno.

Se realizará un análisis externo a través de las “5 fuerzas competitivas” o también llamado análisis de Porter, con el objeto de comprender con más amplitud el funcionamiento del mercado donde realiza su actividad la empresa constructora objeto del presente trabajo.

Según este método se propone analizar el comportamiento de los diferentes componentes del mercado con el objeto de comprender cuales son nuestras posiciones de fortaleza o debilidad frente a los diferentes actores, de esta forma poder definir la estrategia a seguir, definiendo cuáles serán los recursos necesarios y donde serán aplicados los mismos.

7.3.1 Poder de negociación con los proveedores

Una de las principales ventajas con las que cuenta este proyecto para CMPSA radica en que los proveedores, tanto de materiales, como de mano de obra y de servicios profesionales, necesarios para el nuevo proyecto son casi en su totalidad compartidos con la actividad principal de la misma. Lo que permite a la dirección de la empresa usar su capacidad de negociación por la facturación anual con cada uno de ellos para al menos equiparar sino mejorar dentro de lo posible los costos de las provisiones. Incluso aumentar el volumen de giro le permitiría una sinergia con la actividad principal con el objetivo de bajar los costos.

La empresa no necesitaría desarrollar nuevos proveedores para este proyecto. La amigable y cordial relación que en que han basado los dueños de la empresa su

relación con los proveedores hace que existan buenas posibilidades de concretar las mejoras en los valores de compra, especialmente para los materiales.

7.3.2 Poder de negociación de los compradores

Al tratarse de un mercado atomizado tanto de oferentes como de compradores, el mercado tiende a tener una dinámica equilibrada en la oferta y demanda.

Aun hoy con las nuevas reglamentaciones del Banco Central para fomentar el desarrollo del mercado crediticio, existe una preponderancia en la presencia de inversores en la compra de departamentos. Estos son inversores minoristas que destinan parte de sus excedentes a la compra de departamentos con el objeto de defenderse de la alta inflación manteniendo su inversión en activos que consideran de bajo riesgo.

Por tratarse de compradores que no necesitan la unidad para su utilización como vivienda, tienden a ser más objetivos al momento de negociar su adquisición ajustándose la operación a flujos de fondo racionales y con objetivos más claros (en su mayoría, aunque no faltan aquellos que contradicen estas afirmaciones).

De esta forma la negociación con los compradores se termina definiendo por lo normal en base al precio de operación teniendo un importante rol la necesidad de fondos para el proyecto.

Los usuarios finales suelen entrar en una etapa posterior del proyecto cuando el mismo ya se encuentra subdividido y con posibilidad de crédito bancario, ya que, como mencionamos anteriormente, son pocos aquellos que cuentan con la disponibilidad del efectivo para realizar la compra de contado o en pocas cuotas como suelen exigir los proyectos.

Solo resta por decir que la negociación entre empresa y compradores se realiza a través de un agente comercial intermediario (inmobiliaria) que en su profesionalidad busca flexibilizar las posiciones de ambas partes para poder alcanzar un acuerdo.

7.3.3 Amenaza de nuevos entrantes

La principal amenaza de nuevos entrantes se centra en la falta de licencias particulares para la ejecución de nuevos proyectos que marcarían bajas barreras para el ingreso. Aunque conociendo el proceso de desarrollo en profundidad podemos definir a dicha

afirmación como falaz, debido a la complejidad del negocio en sí, hace que muchos se vean tentados por lo que suponen grandes márgenes de utilidad, aunque los mismos se ven mermados rápidamente por los imprevistos normales del proceso constructivo en sí.

Por esta razón, la principal amenaza provendría de empresas constructoras actuantes en el mercado que quisieran ampliar su línea de negocio, como lo está analizando hacer la empresa del caso en desarrollo.

7.3.4 Amenaza de productos sustitutos

Las amenazas de productos sustitutos se analizarán desde la óptica del comprador inversor ya que, en el caso de los usuarios compradores, existiendo la necesidad, la decisión de compra podría postergarse, pero seguiría existiendo por lo que en este caso la estrategia pasaría por demostrarle que es el mejor momento para concretar la operación.

Este tipo de compradores a diferencia de los usuarios poseen diferentes alternativas que van desde alternativas de inversión, especialmente con un mercado financiero en crecimiento y con tasas muy atractivas, pero debido a los antecedentes del mercado argentino, los inversores en departamentos buscan una inversión de bajo riesgo que mantenga el valor económico, más allá de los rendimientos que podrían dar las alternativas financieras.

Otras alternativas existentes son las inversiones en pools de siembra, o en *feedlots* muy desarrollados en el interior. En este caso se tratan de inversiones muy atadas al comportamiento del clima y por ello con un riesgo importante y más alto que el inmobiliario.

La última amenaza a considerar ante la compra de una unidad de inversión es la inversión en un elemento de placer, como podría ser un auto o un viaje, en cuyo caso los argumentos de venta deberán centrarse en la seguridad que brinda el ingreso extra y la posibilidad de efectuar la misma compra con el flujo de fondos adicional que ofrece la unidad adquirida.

7.3.5 Rivalidad competitiva dentro de la industria

Por tratarse de una industria tan fragmentada como se comentó con anterioridad, existe una competencia importante entre los diferentes jugadores, pero a la vez por tratarse de un mercado pequeño en comparación con otras grandes ciudades, donde la mayoría de los competidores se suministran en los mismos proveedores, existe una situación de cordialidad, y referencialidad, donde se promueve el crecimiento del mercado más que la competencia entre jugadores. Bajo el concepto que una unidad que se vende en otro proyecto implica un mayor desarrollo de la ciudad, y mejora la dinámica del mercado.

7.4 Descripción del mercado Santarroseño

7.4.1 Demografía

Santa Rosa es la capital de la provincia de La Pampa y la ciudad cabecera del departamento Capital. Constituida por 62 barrios, está situada geográficamente en el centro del país, en un contexto de transición, entre la estepa templada y estepa seca (la pampa seca y la pampa húmeda).

Fundada el 22 de abril de 1892 como Santa Rosa del Toay, Santa Rosa fue sucesivamente capital del Territorio Nacional de La Pampa (1900-1951), de la Provincia Eva Perón (1951–1956) y finalmente de la Provincia de La Pampa(1956–Actualidad). El nombre «Santa Rosa del Toay» permaneció vigente hasta el 1 de mayo de 1916.

La ciudad posee 103.000 habitantes según el último censo y 115.000- si se considera el gran Santa Rosa (Santa Rosa – Toay – Anguil).

Gráfica de evolución demográfica de Santa Rosa (La Pampa) entre 1914 y 2010

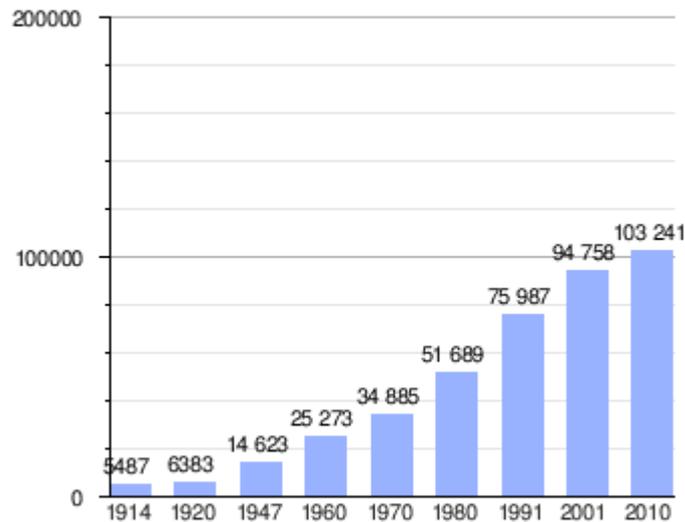


Grafico 1

En el grafico 1 vemos la evolución poblacional a lo largo del siglo 20, que acompañó al crecimiento nacional.

Según el censo de 2010 el Gran Santa Rosa, posee el tercer puesto de conglomeraciones urbanas de la Patagonia, ubicándose por detrás de Comodoro Rivadavia y Neuquén. Lugar que mantiene durante los últimos 10 años ya que, en 2001, se encontró por delante de San Carlos de Bariloche y sus 89.000 habitantes, lo que nos demuestra un mercado de población estable que crece a la par de las tasas promedio del país. 8-10%

7.4.2 Viviendas

La ciudad de la Santa Rosa es la sede administrativa y capital de la provincia de La Pampa, sede de los juzgados provinciales, así como cuenta con sedes de diversas universidades además de la Universidad Nacional de La Pampa, como es el caso de la Universidad Católica de Salta, la Universidad Blas Pascal y la Universidad Siglo XXI.

Esto brinda a la ciudad de un tránsito importante de personas con necesidades de vivienda ya que año a año se incorporan nuevos estudiantes y empleados a una provincia que crece y se desarrolla.

La ciudad se compone mayoritariamente de casas bajas y edificios en la zona central. Sobre la Avenida San Martín que conecta la sede del gobierno provincial con el paseo de la laguna Don Tomás, se encuentran los edificios más importantes en magnitud de la ciudad. En la zona central de dicha arteria, se encuentra la municipalidad, la plaza, la iglesia y las sedes de los bancos Nación e Hipotecario, así como el Automóvil Club.

El reemplazo de casas por edificios se empieza a dar en el centro, y en algunos barrios vecinos a las sedes administrativas y universitarias, donde por su proximidad son más buscados los departamentos para renta.

Si bien existen edificios en altura, (más de 3 pisos) la mayor parte de los desarrollos realizados en la ciudad reciben la configuración de planta baja más 2 pisos, con alturas que no suelen superar los 10 m.

En la tabla 1 expuesta a continuación, podemos comprender cuál fue la evolución de la vivienda, durante el periodo intercensal 2001 – 2010. La misma nos permitirá comprender mejor la existencia o inexistencia de posibilidades de negocio en el área de referencia.

Régimen de tenencia de la vivienda y propiedad del terreno	Total de hogares		Tipo de vivienda			
			Casa		Departamento	
	Diferencia	Diferencia %	Diferencia	Diferencia %	Diferencia	Diferencia %
Total	16.018	17,48%	12.644	14,82%	4.028	91,05%
Propietario de la vivienda y el terreno	8.502	12,48%	8.542	12,91%	60	3,84%
Propietario de la vivienda solamente	369	60,20%	277	54,00%	136	
Inquilino	8.049	80,20%	4.373	60,78%	3.806	168,11%
Ocupante por préstamo	-198	-2,98%	-36	-0,62%	85	22,79%
Ocupante por relación de dependencia	-384	-9,86%	-254	-7,22%	-1	-1,00%
Otra situación	-320	-13,55%	-258	-11,90%	-58	-47,15%

Tabla 1 - Fuente Indec Censos 2001 y 2010 – Elaboración Propia

La tabla presentada, nos da algunos datos de referencia de gran importancia.

Primero vemos que el stock de viviendas creció poco más del doble que la población:

- El segmento casas, creció un poco menos que la media de crecimiento de la vivienda en el distrito. (14,82% contra 17,48%)
- El segmento departamentos prácticamente se duplicó en el periodo. (91,05%)

En ambos casos, vemos que el crecimiento de la tenencia por alquiler ha superado o bien ha multiplicado en varias veces a los nuevos propietarios en el periodo. Aunque en el caso de los departamentos este porcentual prácticamente triplica a la ya abultada diferencia del segmento casas. (60,78% casas y 168,11% dptos.)

De una primera lectura podríamos inferir como resultado de la tabla anterior, la existencia de un mercado dedicado a la renta de unidades de gran crecimiento, lo que marcaría cual debiera ser el mercado objetivo para un posible emprendimiento, dando fuertes pistas de producto y cliente, para el proyecto. Este debiera estar orientado a inversores interesados en adquirir departamentos para renta. No obstante, lo expuesto debemos comprender que existieron condiciones de borde que propiciaron este fenómeno, como la falta de acceso a monedas fuertes de respaldo, alta inflación, así como falta de créditos hipotecarios que facilitaran el acceso por compra a la vivienda. A pesar de esta dicotomía, el crecimiento del mercado de unidades de renta en edificios de propiedad horizontal es un hecho real y tangible, por lo que debiéramos considerarlo como un mercado objetivo interesante, aunque no debiéramos perder de vista el cambio que se está viviendo actualmente en las condiciones económicas y crediticias para el mercado de la vivienda.

7.4.3 Drivers de demanda

Para poder satisfacer de manera concreta a nuestro mercado objetivo deberemos comprender cuales son los atributos de demanda del mercado de renta y cuáles son las mejores opciones para hacer una inversión de este estilo, así poder ofrecer un producto que se ajuste lo mejor posible al usuario y de esta forma poder maximizar el beneficio a nuestro cliente objetivo.

Si bien nuestros compradores serán los inversores que adquieren la propiedad para resguardar el valor de sus excedentes monetarios, y obtener una renta sobre ellos, debemos comprender cuales son los drivers que motivan el alquiler de la propiedad para el usuario y cuáles serán los segmentos más interesantes para que el inversor

coloque su capital, de forma de poder captarlo y concretar las ventas en según el plan realizado.

Con este objeto se realizó una encuesta a personas que actualmente se encuentran alquilando, de donde se obtuvieron los siguientes resultados:

- 1- Costo del Alquiler
- 2- Valor de Expensas
- 3- Proximidad a áreas de interés
- 4- Costo de los servicios
- 5- Cocheras

Los mencionados son los primeros cinco atributos ordenados de mayor importancia a menor importancia dentro de una lista más amplia, lo que nos indica en primera instancia un interés por poder hacer frente al compromiso económico y a continuación la localización de la unidad.

8 Análisis de la competencia en Santa Rosa

8.1.1 Principales competidores

Entre nuestros competidores pueden identificarse diferentes actores, los desarrolladores, en el sentido formal de la palabra, son empresas destinadas únicamente al negocio del desarrollo inmobiliario, abocándose a la realización de un edificio tras otro. Los estudios profesionales y/o constructores que mechan su actividad profesional propia con la posibilidad de realizar un emprendimiento, logrando sinergias desde su trabajo habitual, en estos casos los proyectos suelen tener mayores duraciones. Por último, inversores externos que deciden canalizar en el desarrollo los flujos excedentes de sus actividades comerciales.

Entre los desarrolladores, encontramos firmas como INAS, constructores asociados, Grupo GIF.

En el segundo grupo, encontramos al Ing. Orlando Brambila (OBRA), al estudio de arquitectos TUELOS MORAN, al constructor Marcos Acosta.

En el tercer grupo a Maderera Pampeana, entre otros.

8.1.2 Desarrollo Marcario en Real estate – Asociación de atributos

Por tratarse de un mercado pequeño, la información se mueve por canales veloces y muchas veces faltos de precisiones fomentando la “rumorología”.

Tal es el caso de un desarrollador que volcó su capital como constructor en el desarrollo de torres de 10 000 m² en la zona central de la ciudad. Si bien el desarrollador entregó las mismas en tiempo y a precio fijo, las unidades tuvieron diferentes inconvenientes en sus instalaciones, debido a la pobre gestión de recursos humanos de sus contratistas, dando como resultado una asociación con atributos de baja valoración. Si bien los problemas constructivos fueron oportunamente solucionados el descreimiento en la marca persiste. Al día de hoy, vender una unidad en cualquiera de las torres que poseen esta marca puede implicar tiempos superiores o bien quitas más elevadas que en emprendimientos de similares características del centro Santarroseño. La valoración negativa sobrepasó la marca alcanzando al inversor. Hoy la principal recomendación que recibe de parte de las agencias inmobiliarias al intentar desarrollar nuevos emprendimientos es que no se acerque a los mismos de forma de que no se traspasen los atributos a los nuevos emprendimientos y marcas.

Existen casos en las antípodas del antemencionado como el de Ingenieros Asociados SRL, conocida bajo la marca INAS, una empresa que desarrolla unos pocos proyectos, pero buscando la máxima calidad en sus ejecuciones. Hoy posee la máxima valoración lo que se traduce en una mejor aceptación para mayores precios tanto para proyectos en construcción como para la reventa de unidades terminadas, lo que redundo en mayor liquidez para los inversores al momento de salir de su inversión, su principal objetivo de desarrollo son edificios de 8 a 12 mil metros cuadrados con desarrollo en torre, ubicados en la zona centro de la ciudad.

Un caso a analizar en más profundidad es la marca MINIM del estudio Queixalos-Trull, se orientan al desarrollo de edificios entre medianeras, del orden de 900-1200 m² cubiertos, desarrollados en planta baja y dos pisos con acceso por escalera, con unidades monoambiente y de un dormitorio de aproximadamente 45m². El diseño arquitectónico de los complejos es muy similar entre sí, habiendo realizado a la fecha 8 complejos bajo la marca Minim y otros con estética similar, traspasando la identidad

marcaría de un edificio al siguiente, y facilitando la asociación marca-complejo-desarrollador. Esta configuración les permite ser eficientes con un precio de venta relativamente bajo en comparación con sus pares del mercado santarroseño, dando buen rendimiento a sus inversores y gran demanda al alquiler por tratarse de un diseño estéticamente moderno, minimalista y actual. Las terminaciones utilizadas en este tipo de edificios son de calidad estándar, utilizando líneas económicas de primeras marcas, o líneas Premium de segundas marcas.



Sitio Web Constructores Asociados

Además del precio, el otro gran atributo que poseen en MINIM son las garantías de tiempo de entrega, ya que un complejo desde el inicio de los trabajos hasta su finalización se construye en 14/16 meses, muy inferiores a los tiempos del resto de los desarrolladores.

Los buenos atributos asociados a su marca, hacen que tenga mayor demanda de la que deciden construir, permitiéndoles satisfacer la preventa a medida que necesiten, para fondar el proyecto y de esta forma maximizar el rendimiento económico del proyecto, reduciendo los aportes de capital propio. Sus principales compradores son inversores que los acompañan de proyecto en proyecto, que se desprenden de las unidades posteriormente a la finalización del proceso de subdivisión e inscripción del reglamento de copropiedad.

8.2 Las 4 P del mercado inmobiliario Santarroseño

Producto, Precio, Punto de venta y Promoción. Estos son los cuatro elementos básicos con los que el profesor de contabilidad estadounidense E. Jerome McCarthy definió el concepto de marketing en 1960. Estas cuatro variables, conocidas como "las 4 P del marketing", tienen la capacidad de explicar óptimamente cómo funciona el marketing de una forma integral y completa, lo que entronca con el concepto del marketing mix.”⁵

8.2.1 Punto de venta - Plaza

Según la definición clásica de punto de venta utilizada en la matriz de las cuatro P, se trata del lugar donde se puede hallarse el producto físico para su compra. Aquí estamos tratando un producto que no se traslada y el concepto de punto de venta toma una nueva dimensión, transformando su concepto a Ubicación.⁶

“El negocio inmobiliario posee tres variables fundamentales, ubicación, ubicación y ubicación.”

Frase con la que se define al negocio inmobiliario entre desarrolladores

Analizando un poco más en profundidad cada uno de los drivers, comprendemos que para obtener valores alquileres razonables, el valor de la inversión o ficha, para el inversor debe ser relativamente bajo, y sumado a esto la unidad debe poseer bajo mantenimiento para evitar un perjuicio al inversor, lo que le permitirá obtener buenas rentabilidades con valores de alquiler de mercado. Un componente fundamental para obtener el costo en un proyecto de desarrollo inmobiliario es el precio pagado por la tierra, o el llamado costo de incidencia por metro cuadrado, que nos permite comprender cuánto cuesta la tierra por cada metro cuadrado vendible del proyecto, y

⁵ <https://www.inboundcycle.com/blog-de-inbound-marketing/>

⁶ <http://realtormag.realtor.org/tool-kit/brokerage-marketing/article/4-ps-marketing>

será este un costo diferenciador entre dos proyectos, ya que los costos de construcción para dos edificios de similares características serán parecidos, diferenciándose casi con exclusividad por el precio pagado por la tierra.

En adición a su efecto en los costos, la ubicación afectará en forma directa el público objetivo del inmueble. Por ejemplo, un edificio en la intersección de las calles Paraná y Tucumán en la ciudad de Buenos Aires, nos dará por resultado en forma prácticamente exclusiva como clientes abogados y contadores que busquen las unidades para sus oficinas por su proximidad al Palacio de Tribunales y al Consejo profesional de ciencias económicas. En la ciudad de Santa Rosa, si bien las distancias son diferentes, también lo son los comportamientos de los residentes. De esta forma una distancia de treinta cuadras es considerada excesiva y se podría considerar fuera del mercado al que quisiéramos apuntar. Siendo este factor sumado al costo de la tierra, lo que nos definirá la ubicación del proyecto y se configurará como el factor de mayor importancia a seleccionar, que deba satisfacer dos características ideales:

- 1- Encontrarse en un radio de 1,5 km del centro cívico de la ciudad.
- 2- Un valor de incidencia por metro construido bajo.

Además de las características mencionadas será importante el aspecto del barrio, que no se encuentre en una zona baja, inundable o bien que los santarroseños lo identifiquen de esa manera. Desde el punto de vista reglamentario, será necesario que las parcelas del área seleccionada puedan admitan su inscripción en el régimen de propiedad horizontal ya que de otra forma haría inviable un proyecto del estilo planteado.

Plano del centro de la Ciudad de Santa Rosa, La Pampa

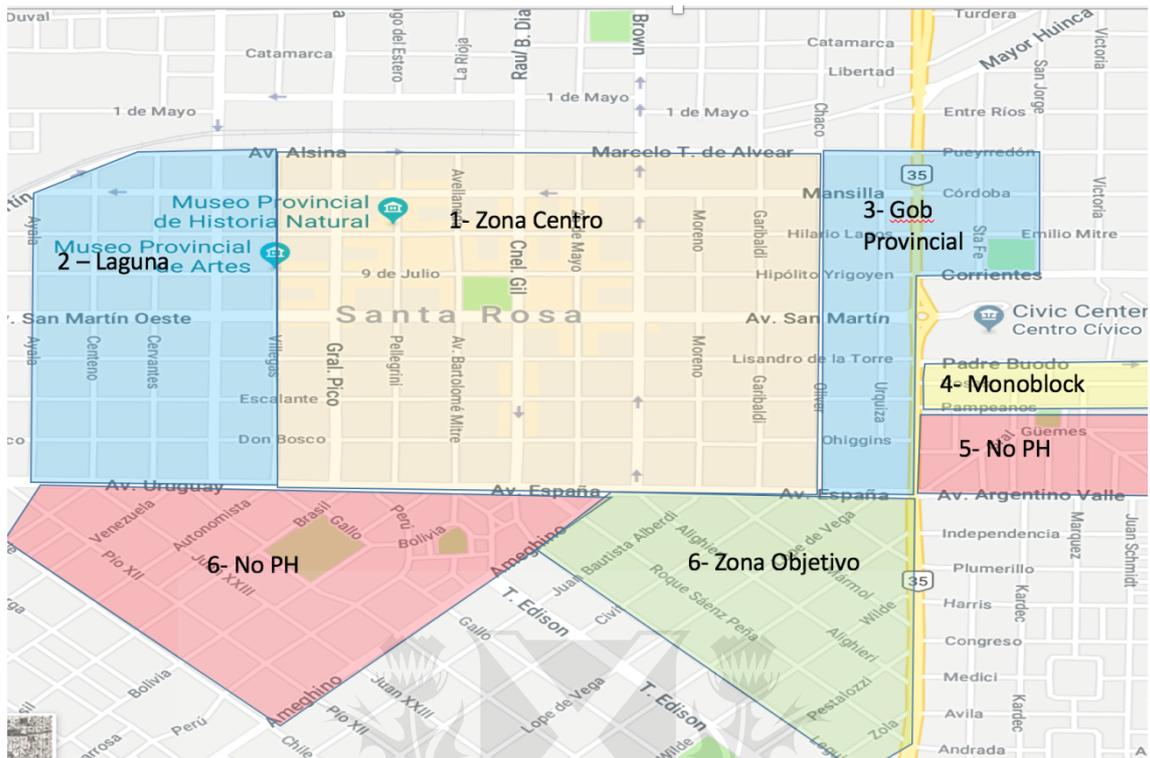


Grafico 2

- 1- Zona Centro
- 2- Zona Laguna
- 3- Zona Gobierno Provincial y terminal de buses
- 4- Zona Monoblock
- 5- Zona residencial donde no se permite el régimen de propiedad Horizontal
- 6- Zona residencial donde no se permite el régimen de propiedad Horizontal
- 7- Zona Objetivo

La zona centro, es ideal para llevar adelante nuestro proyecto ya que cumple con el factor localización. Su principal contraindicación radica en los costos de incorporación de la tierra al proyecto, por ejemplo, un lote sobre la Av San Martín al 100, alcanza la suma de un millón setecientos mil dólares para un proyecto de 4900 m², dando un valor de incidencia de tierra aproximado de 400 dólares por metro cuadrado, una vez descontadas las áreas comunes. Este costo haría inviable la posibilidad de brindar alquileres razonables con buenos rendimientos a los inversores.

Las zonas gobierno provincial y laguna, son interesantes por su ubicación y desarrollo, asimismo por la proximidad a zonas de interés. En el caso de la zona Laguna, a escasos 500 metros se encuentra la nueva ciudad judicial que concentra la actividad de los tribunales provinciales. En esta zona, nos encontramos nuevamente con la situación del costo de incorporación de la tierra ya que, al tratarse de lotes con capacidades constructivas altas, los valores totales del emprendimiento exceden las capacidades constructivas y financieras de la empresa.

La zona 4, denominada como monoblock, fue desarrollada por el gobierno provincial en los años 70. Si bien los edificios se encuentran en buen estado de conservación y cuentan con seguridad permanente, los precios de venta en la zona se encuentran afectados por los precios de venta en los edificios desarrollados por la provincia, independientemente del tipo de construcción que se lleve adelante.

Las zonas 5 y 6, se tratan de zonas residenciales de chalets, en buen estado de conservación, pero donde el municipio no permite la afectación al régimen de propiedad horizontal de las fincas.

La zona 7 comprende el barrio Villa Santillán, el cual posee un interesante desarrollo con edificios que renuevan el área, con relativamente bajos costos de incidencia y con distancia a las zonas cívicas por dentro del rango preferente.

En el barrio se está llevando adelante el reemplazo de casa por edificios bajos entre medianeras de hasta 10m de altura, lo que da como ventaja una gran velocidad constructiva y que, debido al relativamente bajo factor de ocupación permitido, los precios de la tierra se mantienen en valores razonables.

Por ejemplo, una parcela en la calle Dante Alighieri 1355 donde se construyeron 15 unidades de entre 40 y 50m² cubiertos, con un total de 650m² comercializables, tuvo su precio de operación en cien mil dólares, ofreciendo un precio de incidencia por metro cuadrado de 175 dólares.

Considerando estas características y las capacidades financieras de CMPSA, la zona 7 es ideal para un desarrollo por parte de la empresa.

8.2.2 Producto

Al analizar el mercado, vemos que el mejor rendimiento por metro cuadrado para la inversión se obtiene en unidades de dos ambientes, permitiendo en este caso superar los valores promedio del mercado

Santa Rosa en números

\$ 5.206,2

Promedio de Departamento en Alquiler

Mientras que en La Pampa el promedio es de **\$ 5.420,51**

Tipología de Departamentos en Alquiler en Santa Rosa



El sitio de Properati nos indica que alrededor del 80% del mercado de departamentos de alquiler en la ciudad de Santa Rosa es para departamentos de 2 ambientes, y un 20% de unidades de 3 ambientes.

El precio promedio del cánón locativo mensual es de cinco mil doscientos seis pesos para unidades ofrecidas en diciembre de 2017.

Según un relevamiento propio realizado en la zona, vemos que las unidades de dos ambientes, a estrenar alcanzan los siete mil pesos para la unidad a estrenar y \$6.700 con poco uso. Si consideramos una superficie promedio de 45m²/50 por metro cuadrado para una unidad 2 ambientes, el valor de renta por metro cuadrado es aproximadamente 150/135 pesos por mes. En el caso de unidades de 3 ambientes, el valor locativo asciende a los ocho mil pesos por una unidad de 70 metros cuadrados, lo que da un valor de renta de aproximadamente \$ 110/m² por mes.

De esta forma debiéramos buscar maximizar las unidades de dos ambientes en nuestro proyecto para poder maximizar la renta que obtendrán nuestros inversores por el alquiler de las unidades.

8.2.3 Precio

De las dimensiones que definen el producto, el precio es mencionado como la más difícil de determinar, ya que un precio alto nos dejaría fuera de nuestro mercado objetivo, por falta de compradores, pero un precio muy bajo podría dejarnos fuera por no poder afrontar los costos. Es por eso que la determinación del precio posee tanto de ciencia como de arte.

Para definir el precio de venta, primero realizaremos un censo en la zona objetivo donde consideramos propicio emplazar el emprendimiento para relevar los competidores que ya están en fase de construcción. En el censo relevaremos las tipologías de las unidades, su precio de venta, y la cantidad de unidades vendidas. Ya en la etapa de análisis, realizaremos un ranking de los emprendimientos en función de las magnitudes representativas que nos indicó la encuesta de usuarios. Esta información nos permitirá analizar los valores por metro cuadrado en función de la calificación de los atributos que posee el emprendimiento. Se intentará dimensionar la profundidad del mercado para poder estimar su elasticidad referida al precio de venta y lograr una mejor comprensión del comportamiento del mercado, a posterior, incluiremos la evaluación de nuestro proyecto en referencia a los atributos aportados por la encuesta y trataremos de determinar cuál es el precio que surge del modelo planteado y si la absorción que provee el mercado a ese precio se condice con las necesidades financieras de nuestro proyecto.

Grafico 3



Se relevaron 6 complejos en construcción y comercialización dentro del área de considerada de interés para el desarrollo de un posible proyecto inmobiliario.

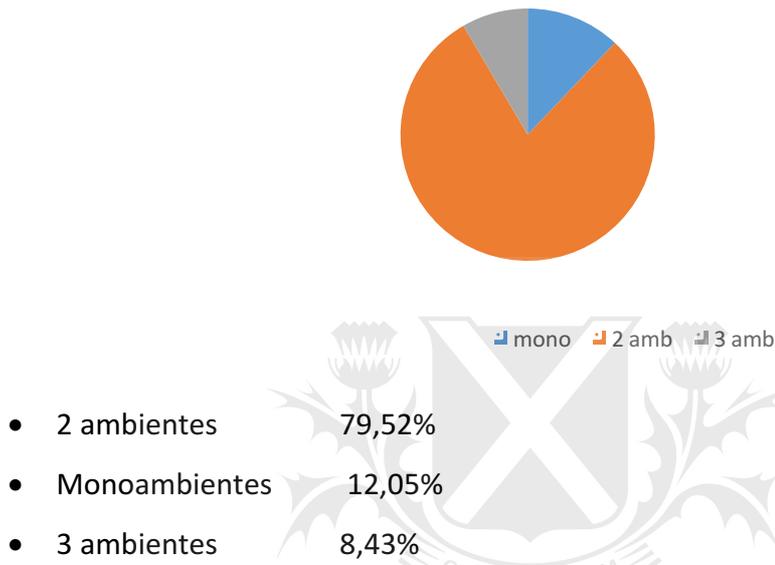
I- Complejo Gallo



La oferta del mercado, para la zona de interés se compone mayormente de unidades de 1 dormitorio, de entre 45 m2 y 52m2, seguida luego por unidades mono ambientes de 40m2 y por ultimo por unidades de 2 dormitorios de entre 65 y 77m2.

Grafico 4

Descripcion del mercado por tipologia



Luego de relevar los emprendimientos en curso de ejecución y venta, se mantuvieron conversaciones con los desarrolladores, agentes inmobiliarios y constructores con el objeto de recabar la información pertinente al estudio de mercado. Así mismo se pidió a diferentes inversores habituales en proyectos de desarrollo inmobiliario del mercado santarroseño que califiquen cada proyecto según algunos criterios con el objeto de poder comprender cuál es la percepción que reciben los compradores de unidades de los proyectos.

Nombre /atributos	Wilde sol	Minim Civit	Edificio Martin Fierro	España	Alighieiri 1355	Complejo D. Gallo
Localización	2.50	4.00	2.00	5.00	4.00	4.50
Renta – Alquiler	2.50	5.00	3.00	3.00	4.00	4.00
Valor inicial de compra	3.00	5.00	4.50	2.00	3.50	3.50
Calidades constructivas	2.50	2.50	3.00	4.50	5.00	3.00
Expensas	4.00	4.50	3.50	2.50	3.00	3.50
¿Desarrollador de renombre?	2.00	5.00	3.00	2.50	2.50	3.00
Puntuación total	16.5	26	19	19.5	22	21.5

Universidad de

San Andrés

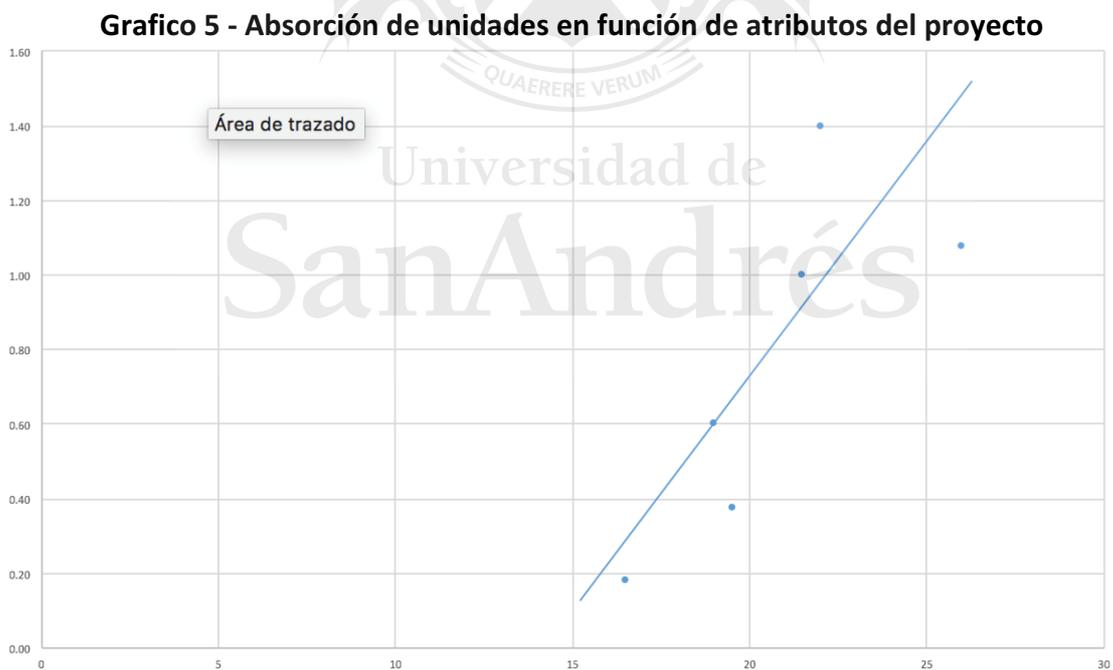
Los atributos para clasificar los complejos provienen de la encuesta que se realizó a los usuarios de unidades, a los que se sumaron las variables económicas de compra y mantenimiento, más el reconocimiento del desarrollador.

El estudio de mercado nos permite comprender que operamos en un sector de la ciudad con una profundidad aproximada de 60 unidades, que se repartirán entre todos los proyectos existentes. Dicho de otra manera, el sector en el que nos encontramos evaluando emplazar nuestro proyecto, tiene capacidad de comprar 60 departamentos al año. Este valor podrá ser mayor o menor en función de la calidad de los proyectos para traccionar o repeler inversores, pero al menos nos define un parámetro referencial.

Al realizar la media entre la cantidad de departamentos vendidos en cada proyecto sobre el tiempo desde que el proyecto comenzó a ser comercializado obtendremos una proporción de unidades vendidas por mes, este dato por demás interesante

llamado absorción de unidades, nos dará una expectativa de cuánto tiempo será necesario para vender nuestro proyecto. Analizando la relación entre la absorción que tuvo cada proyecto con la valoración en función de los atributos nos permite relacionar el comportamiento del mercado con el producto

Nota sobre la absorción de unidades – Por tratarse de una media aritmética que referencia un valor discreto, como el número de departamento vendidos, obtendremos valores que a priori parecerían carecer de sentido, como decir que se vendió 1.5 unidades mes, este valor debe ser analizado en contexto. Por ejemplo, podría significar que, en un determinado proyecto, el primer mes se vendió una sola unidad y al mes siguiente dos, al tercer mes podría no haberse concretado ninguna venta y el cuarto mes se hubieran cerrado tres ventas, al realizar el promedio entre 6 unidades vendidas, sobre los 4 meses que nos llevó cerrar las ventas obtendremos el valor de absorción de 1.5 unidades/mes

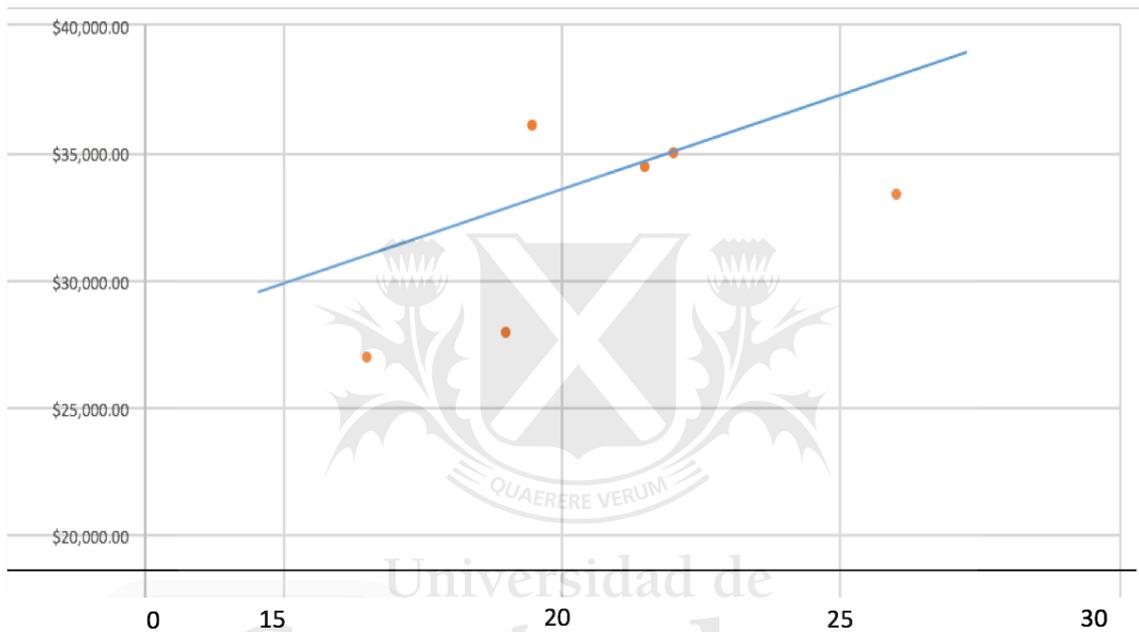


El grafico 5 nos permite verificar que aquellos complejos mejor posicionados o bien con mejor consideración en relación con los atributos planteados poseen ratios de absorción de unidades más altos.

En el gráfico 5, aunque podríamos generar una regresión para comprender mejor la correlación matemática entre los atributos y la absorción de unidades, vemos una clara relación representada por la recta azul, donde observamos que proyectos mejor valorados efectivamente se venden en menores plazos.

En el gráfico a continuación, por su parte, se evalúa la relación entre la valoración de atributos y el precio.

Gráfico 6 -Precio en función de los atributos



Aquí la recta posee una pendiente mucho más baja que en el caso anterior, pero nos da una información muy valiosa, al poder determinar un valor de mercado y comprender que proyectos están caros en referencia a esa media. O bien nos permitiría comprender cuál es la política de precio que siguen los desarrolladores para cada emprendimiento o bien para la marca.

Por ejemplo, vemos que el proyecto Minim CIVIT aun con una valoración muy alta de 26 puntos, podría estar vendiéndose a un precio más alto (aprox 20%) por m², o bien que el edificio España podría estar aplicando una política de precios de descreme al encontrarse por sobre la curva media de precios del mercado.

8.2.4 Promoción

El principal canal para dar a conocer los emprendimientos es a través de las agencias inmobiliarias, siendo los mismos quienes gestionan la relación con el cliente, en especial para emprendimientos de la escala referida en el presente trabajo.

Son ellos quienes a su costo y riesgo invierten en promover la venta a comisión de las unidades.

Desde las empresas la principal comunicación se da a través de un pequeño cartel en obra, comunicando el proyecto a construirse y a quien contactar para la comercialización.

Empieza a verse como tendencia la comunicación a través de la valla en el frente de obra como la de la foto. Donde ya no solo se informa el agente comercializador, sino que se brindan otras informaciones para incentivar el contacto.

En el caso que se muestra a continuación, se trata de una empresa del interior bonaerense con operación en sobre el eje de la ruta 5, en Chivilcoy, Trenque Lauquen, y ahora con un lanzamiento en la zona centro de la ciudad.



La principal vía de comunicación para las inmobiliarias es el diario La Arena, el de mayor circulación en la provincia. En general, las inmobiliarias promocionan sus actividades a través de la web, algunas con sitios propios, y la mayoría a través de Facebook ya que les permite llegar a un mayor número de contactos con facilidad y costos relativamente bajos. A diferencia del mercado del área metropolitana, la exclusividad proyecto-inmobiliaria no tiene buenos resultados. Por lo que la mayoría de los proyectos están en cartera de varios agentes.

La venta directa desarrollador-inversor solo se da con éxito en el caso de empresas operando en el mercado con larga data y apuntadas a nichos específicos, como es el caso de INAS, que por su larga presencia desarrollaron canales comerciales propios.

8.3 Conclusiones del análisis de mercado

8.3.1 Contexto externo – Análisis PEST

Nos encontramos ante un escenario sereno en la situación del país, donde por los próximos 18/20 meses estarán dadas las condiciones debido a las recientes elecciones de medio término, por lo que no se esperan grandes cambios en la ruta planteada por equipo de gobierno. Podría decirse que estamos ante una ventana de oportunidad propicia para la ejecución de este proyecto.

Existe un gran incentivo desde el marco económico y financiero para la promoción del desarrollo inmobiliario como factor de reactivación económica y a la vez para brindar alternativas de primera vivienda. Se han desarrollado nuevos instrumentos para la promoción de los créditos inmobiliarios.

Desde el punto de vista cultural la principal fortaleza radica en la “seguridad” de la inversión en bienes raíces. Elemento que nos permite configurar el tercer apoyo favorable para sustentar el proyecto desde el ámbito externo.

Por último, en el análisis tecnológico, no hay grandes cambios que nos permitan suponer la obsolescencia del bien construido, ni de las técnicas constructivas que utiliza la empresa

El análisis demográfico nos indica que debiéramos centrar nuestra estrategia de ventas para atraer a los inversores adeptos a los proyectos de desarrollo inmobiliario, de forma que ellos actúen como minoristas y revendan las unidades terminadas una vez finalizado el proceso de documentación. Obteniendo una revalorización del bien en el proceso de intermediación y una renta por su alquiler entre la entrega de la unidad y su venta.

8.3.2 En el ámbito de la Empresa

Encontramos que la promoción de un proyecto inmobiliario permitirá mejorar la efectividad de los procesos de compra ya que al aumentar los volúmenes de las mismas con los mismos proveedores nos encontraremos en una situación de fortaleza al discutir los términos de los contratos de provisión. Esto redundará no sólo en la mejora de los costos de obra del proyecto inmobiliario en sí, sino que extendería sus beneficios a la actividad usual de la empresa.

8.3.3 Consumidor

En función del desarrollo de los créditos hipotecarios, se espera que una mayor cantidad de usuarios finales sean propietarios de su vivienda en el mediano plazo, reduciéndose la proporción de ocupantes en calidad de inquilinos. No obstante ello, tratándose de un proyecto nuevo cuyas unidades no podrán ser hipotecadas hasta pasados los 24 meses desde la concreción de la obra, los adquirentes debieran ser mayormente inversores.

Aun así, es de esperarse que éstos inversores se deshagan de las unidades rápidamente una vez pasados los 24 meses, dado que las viviendas nuevas pasibles de ser hipotecadas y con dueños dispuestos de esperar los tiempos asociados a una venta con participación bancaria coticen a precios más altos, y por lo tanto brinden un retorno incremental interesante sobre el costo de pozo. En este nuevo escenario, los inversores pasarían a generar puentes financieros hasta la reventa, en detrimento del rol de locadores.

Pensando en que una vez finalizado el proceso documental de subdivisión los inversores del proyecto tendrán el apalancamiento de poder someter a hipoteca las unidades para su venta a usuarios, debiéramos orientar el diseño de nuestro producto de forma que el mismo posea atributos de valor que le permitan alargar lo máximo

posible el ciclo de apreciación post puesta en funcionamiento. Este análisis, lo haremos a través del modelo del Océano Azul que nos permitirá salir de la dicotomía diferenciación-costo.

8.3.4 Marketing Mix

8.3.4.1 Aplicación del modelo de Océano Azul para la selección de atributos

El esquema de las cuatro acciones desarrollado en la teoría del océano azul nos permite desarrollar un producto a través del pensamiento lateral, que se usa para reconstruir los elementos de valor del comprador al crear una nueva curva de valor estratégico. Para romper con los pros y contras entre la diferenciación y el bajo costo en la creación de una nueva curva de valor el esquema plantea cuatro preguntas claves:

- Incrementar - ¿Qué factores se deberían incrementar muy por arriba del estándar de la industria?
- Eliminar – ¿Qué factores de en los que la industria ha competido por mucho tiempo se deberían eliminar?
- Crear – ¿Qué factores se deberían crear que la industria nunca ha ofrecido?
- Reducir – ¿Qué factores se deberían reducir por debajo del estándar de la industria?⁷

Respondiendo a las preguntas que nos plantea modelo de 4 acciones del océano azul y de esta forma lograr una diferenciación desde el primer día del proyecto.

Incrementar – El servicio al cliente durante la obra, durante el plazo de garantía y de posventa una vez finalizada la obra. Lo que nos ayudara a fidelizar al inversor que se siente muchas veces abandonado a su suerte una vez finalizado el proceso de compra de la unidad.

Este proceso nos permitirá acompañar a los inversores una vez finalizado el proyecto, y puesto en funcionamiento el edificio, de forma de conocer de primera mano sus inquietudes para poder dar soluciones rápidas desde la estructura existente en la

⁷ <https://es.blueoceanstrategy.com/tools/four-actions-framework/>

empresa. La mencionada acción redundante en conocer de primera mano los atributos que nos están definiendo una vez nos alejamos del bien, así como tener un canal abierto con el inversor para poder ofrecerles oportunamente nuevos proyectos que se desarrollen.

Eliminar – Es moneda corriente en proyectos de construcción la demora en la finalización de la misma, con reclamos por mayores costos, debidos en algunos casos al proceso inflacionario propio de nuestra economía, en otros por la mala gestión del proceso constructivo, o bien por una elección del desarrollador, donde esconde en el bajo precio la carencia de componentes necesarios para alquilar las unidades. La alternativa a implementar radica en la transparencia de los costos, ofrecer unidades listas para alquilar de forma que el valor pagado por el comprador sea el monto final necesario para poder poner la unidad en alquiler y así dar previsibilidad al rendimiento de la inversión.

Crear – Nos enfocaremos en la creación de elementos de valor en el proyecto, que relacionen al emprendimiento con atributos que aumenten la consideración de valor de las unidades. Es decir, buscaremos utilizar patrones de diseño que den un diferencial por sobre nuestros competidores. Un ejemplo de esto sería la privacidad de las unidades, ventilando a patios internos y no a pasarelas, o bien que las dimensiones de los pasillos sean del orden de 1.1 a 1.2 metros libres. Además de lo mencionado se colocará ascensor en el proyecto con el objeto de favorecer la accesibilidad a las unidades de los pisos superiores, y mejorar su propensión a la venta. Se comprueba en el mercado que aquellos edificios donde se buscó construir espacios cómodos y agradables para su funcionamiento, son reconocidos por los compradores, dando mejores valores de venta y reventa.

Reducir - Como vimos en la encuesta a usuarios, el costo de los servicios es una de las principales atributos al momento de elegir una unidad. Este aspecto nos obliga a repensar en cuáles serán los elementos constructivos que colaboren para hacer un uso más racional de la energía y poder disminuir el costo de operación de las mismas con este objetivo se utilizarán muros de 20 centímetros de espesor, siendo éstos un 30% por encima de los requeridos por el reglamento de construcción y los de mayor aislación térmica en muro simples, sumado a los muros, se seleccionarán aberturas de

aluminio de alta prestación, con doble vidrio hermético y cámara de aire de 9mm, mejorando la aislación térmica y sonora a través de los aventanamientos. El último elemento para mejorar la eficiencia térmica radica en la utilización de ladrillos de EPS en las losas, para bajar la disipación de energías a través de las losas de piso y techo.

8.3.4.2 Producto

Con el objeto de atraer a los inversores, las unidades deberán diseñarse buscando maximizar el rendimiento monetario de la inversión, para ello se trabajará en el proyecto de arquitectura buscando extender la presencia de unidades de un dormitorio, siendo éstas aquellas que brindan el mejor rendimiento a los inversores, tanto en renta como en tamaño de mercado para la venta. Siguiendo este concepto, las unidades desarrolladas pensando en el usuario, mejorarán su apreciación en el mercado por sobre aquellas diseñadas únicamente pensando en el inversor, siendo que poseerán una demanda implícita de usuarios, permitiendo mayores valores de reventa para los inversores, optimizando de esta forma el rendimiento sobre el capital invertido.

La definición del proyecto se dará en base al trabajo de arquitectura que realizará el estudio asociado, teniendo en cuenta entre otros y dentro de lo posible, obtener espacios funcionales, con privacidad para los dormitorios, sin descuidar las ventilaciones e iluminaciones mínimas, así como las medidas reglamentarias para cada ambiente. Ya que la construcción del proyecto depende en última instancia de la aprobación por parte del municipio y cumplir con la normativa vigente.

Aunque lo planteado en el párrafo anterior es mandatorio, no debemos perder de vista el foco en el usuario para que nuestros inversores puedan maximizar el rendimiento de las unidades en la venta de las mismas, de esta forma debiéramos buscar que las dimensiones del producto sean agradables, más allá de buscar cumplir cabalmente con las dimensiones mínimas marcadas por el reglamento, se deben buscar proporciones que faciliten su utilización. Un punto a tener siempre presente es que unos centímetros más en las circulaciones tanto comunes como internas favorecen la apreciación de las unidades. Similar criterio deberá seguirse para el dimensionamiento de las aberturas, donde, la entrada de aire y luz suele ser preponderante al momento de definir la adquisición de una unidad, con el objeto que

las aberturas no se transformen en puntos de fuga de la energía de climatización del espacio, se deberá prestar especial atención a la elección de las mismas, buscándose un balance entre costo y performance térmica, donde a priori podrá seleccionarse entre aluminio y PVC para los marcos, y entre DVH 4-9-4 y 3+3 en caso de lámina monolítica para los vidrios.

En la página 48 vemos la propuesta de proyecto por el Estudio de Arquitectura Battistoni-Wiggenhauser, con un desarrollo en planta baja y dos pisos, repartiendo dos unidades en planta baja y cuatro unidades en cada planta tipo, totalizando 10 unidades de dos ambientes de 43 m² aproximadamente. El complejo se desarrolla con un núcleo central que conecta los 2 palieres de acceso a las unidades, solo compartiendo el mismo con un vecino mejorando de esta forma la privacidad de la unidad. Se accede a la unidad a través de un palier de recepción, alcanzando un amplio living con vista al exterior o al contra frente según su ubicación, sobre el muro que da a la medianera con las otras parcelas, tenemos una cocina americana separada del estar por una barra, la cocina se integra con un lavadero que comparte la división con el baño, que se encuentra conectado al estar y al dormitorio por una distribución con doble puerta lo que permite que sea muy reservado. El dormitorio cuenta con placard.

El mercado santarroseño es poco receptivo a las innovaciones en materiales y por este motivo el edificio será construido con sistema constructivo tradicional, paredes de 20cm perimetrales y entre unidades, así como tabiques de 15cm para la separación de ambientes, los mismos serán recubiertos con revoques hidrófugos en su cara exterior, jaharro alisado y revoque plástico exterior (tipo Tarquini). En los interiores se realizará jaharro y enlucido a la cal en muros y enlucido de yeso en cielorrasos, que serán en su mayoría aplicados, excepto en zonas por donde su proporción (pasillos) o por instalaciones así lo requieran, como ser en baños.

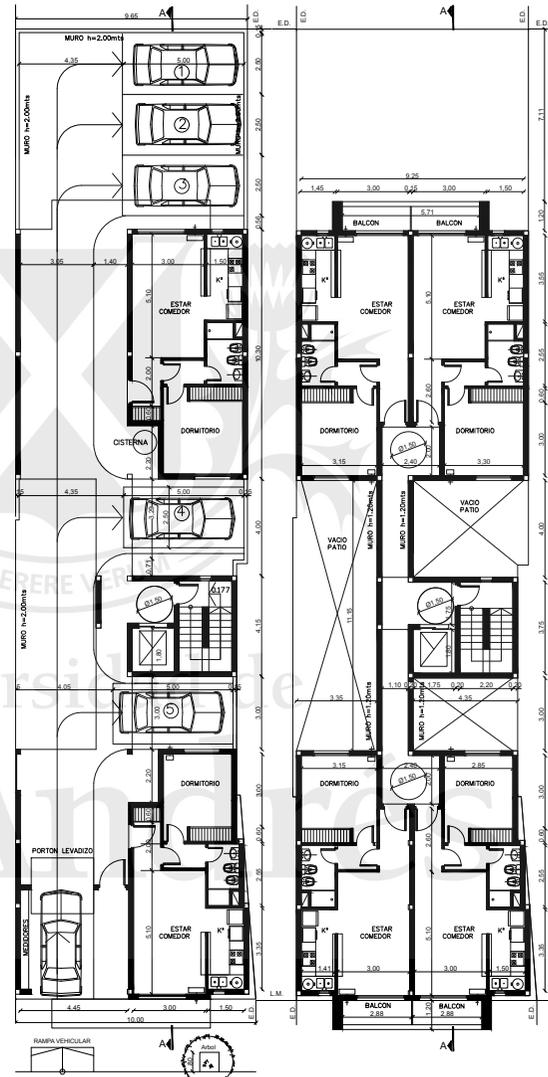
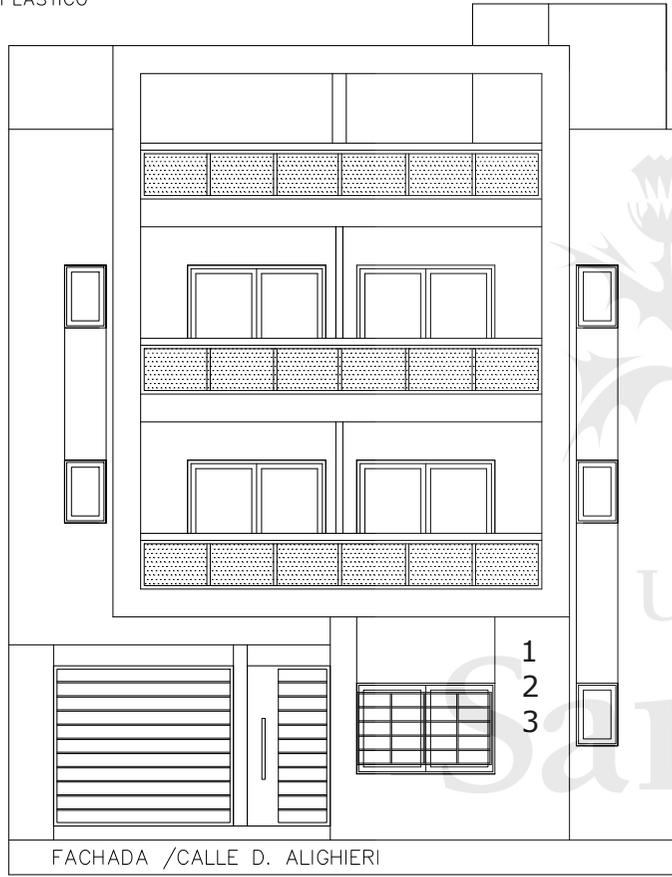
Las puertas de acceso a las unidades serán metálicas, con cerraduras doble paleta. Las puertas interiores serán puertas placa con marco metálico en chapa 24. Las aberturas serán de aluminio o PVC con DVH (4-9-4), con el objeto de mejorar la aislación térmica y acústica de la unidad. Los revestimientos de piso se harán en porcelanato mate, con vetas oscuras, de 40x40 y los baños con cerámicas de primeras marcas. Los accesorios de baño así como las griferías serán de primeras marcas trabajando sobre la línea

elegida para poder mantenernos dentro del presupuesto. El placard, dentro del dormitorio será elaborado en melamina 18mm, con cajoneras de guías telescópicas y puertas con pack de aluminio. En la cocina se colocarán bajo mesada en melamina, con canto ABS de 2 mm y cajonera de guías telescópicas. Alacenas elaboradas en melamina y mesada en mármol gris mara de 20mm. La alzada de la mesada se realizará con cerámica blanca, y tendrá un desarrollo de 50 cm desde el zócalo de la mesada. Se proveerá termo tanque, cocina y calefactores, todos a gas, así como se dejará prevista la instalación para la colocación de aire acondicionado en el estar-comedor. El exterior del edificio será tratado con revoque plástico de colores fuertes imprimiéndole una fuerte característica disruptiva al edificio que será a la vez identificadora del complejo.



Universidad de
San Andrés

PLASTICO



En lo que refiere al posicionamiento del proyecto y CMPSA, deberemos buscar instrumentos que nos permitan superar las barreras de comportamiento que posee el mercado santarroseño, de carácter conservador, siendo que la empresa en cuestión, si bien posee experiencia como empresa constructora, carece de reconocimientos en el desarrollo inmobiliario.

Para lograr este objetivo trabajaremos en diferentes direcciones, por un lado, buscaremos utilizar colaboradores de renombre del mercado local, de forma de apalancarnos en sus referencias. De esta forma, al comunicar quiénes son los participantes del emprendimiento, el nombre del desarrollador y constructor será uno más entre otros jugadores bien conocidos del mercado.

Además de la estrategia de colaboración, se buscará dotar al emprendimiento de una marca propia que brinde carácter fuerte y ayude al cliente a vincular este producto con una identidad sólida. En este sentido, se buscará un nombre asociado con una de las estructuras sociales sólidas, como lo es la familia, que nos rememore a nuestros abuelos.

8.3.4.3 Plaza

Identificamos la zona de Villa Santillán como la plaza más apta para la realización de un emprendimiento con las características buscadas, que se alinea en dimensiones y monto de inversión con los objetivos planteados por la empresa. Los precios que muestra el sector seleccionado permitirían costear el proyecto y rentabilidades que serían aceptables aun después de los normales desvíos de un proyecto de este estilo. Así mismo las tasas de absorción observadas en el sector identificado permiten suponer un fondeo consistente con el normal desarrollo del proyecto, sin mayores sobresaltos.

En la zona se eligió un lote de 400m² a veinte metros de la intersección de Dante Alighieri y Lope de vega, a una distancia aproximada de 10 cuadras del centro comercial y cívico de la ciudad. El buen precio ofrecido por el comercializador, 150 dólares m² de incidencia, permitirá tener mejores márgenes para la fijación del precio y las alternativas de comercialización.



Fuente Google maps

8.3.4.4 Precio:

Al evaluar el proyecto propuesto a través de los mismos inversores que evaluaron los proyectos de la zona obtuvimos la siguiente calificación.

4.50 Localización / Proximidad a áreas de interés

4.00 Renta - Alquiler

3.50 Valor inicial de compra

4.00 Calidades constructivas

3.50 Expensas

2.50 ¿Desarrollador de renombre?

Claramente nuestro punto más débil radica en la falta de reconocimiento como desarrolladores lo que implica una penalización en la percepción de los inversores, y por consiguiente lo será en los precios, así como en la absorción de las unidades.

Esta puntuación nos permite ubicarnos en el mercado con un valor de 35.000 \$ por metro cuadrado y una tasa de absorción de unidades de 0.9 por mes.

Grafico 7 - Precio en función de atributos

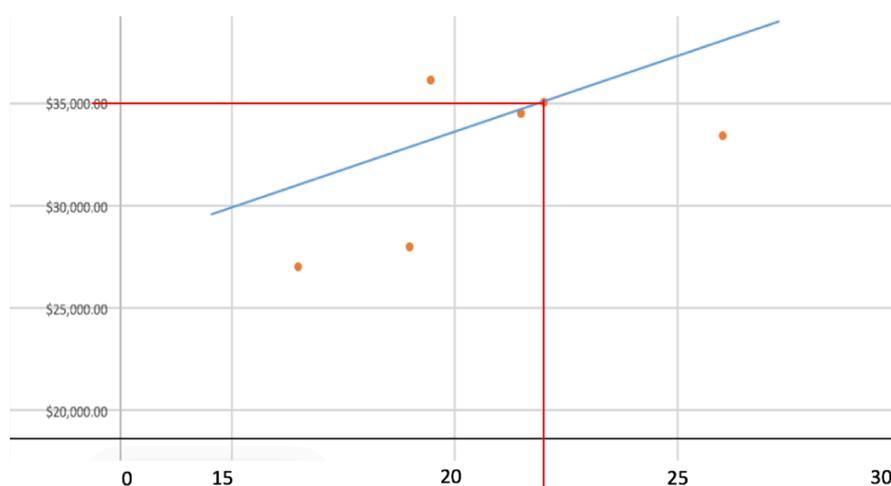
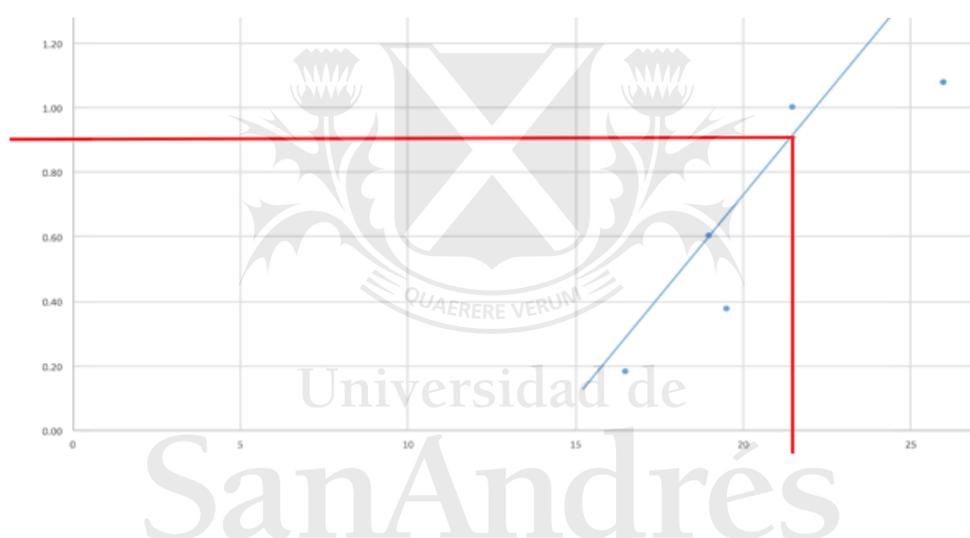


Grafico 8 - Absorción en función de atributos



Como política de precios posicionaremos el producto apenas por encima de la curva en el rango \$36.000 \$/m² 38.000 \$/m² como precio pleno.

En lo que refiere a las formas de pago:

- Contado: Se ofrecerá un descuento del 8% por esta forma de pago.
- Financiación: Se ofrecerá una financiación corta del producto, de hasta 12 meses, contra entrega del 50% al momento de cierre de la operación y el saldo se financiará en UVA sin interés, al precio pleno, realizando la conversión a UVA el día de firma del contrato de compra venta.

8.3.4.5 Promoción

Si bien la venta se realizara a través de agencias inmobiliarias que son las que gestionan los clientes, desde la empresa se realizaran diferentes actividades que favorezcan y mejoren el conocimiento del proyecto.

8.3.4.5.1 Showroom / Departamento modelo

Tratándose de un proyecto sin presupuesto para poder construir una unidad modelo, se buscará aprovechar la similitud de la planta propuesta por el estudio de arquitectura, con la existente en otro edificio. De esta forma se permitirá que los inversores conozcan en detalle el funcionamiento de la unidad con una herramienta disruptiva en el mercado, ya que la misma no es de uso en la zona, por la envergadura de los proyectos existentes.

8.3.4.5.2 Diario La Arena

Se realizarán publicaciones durante la etapa de inicio de comercialización del emprendimiento, todos los domingos hasta el inicio de construcción, donde se comunicarán las condiciones de comercialización, y con repeticiones para mantenerse en la mente de los posibles compradores. La pieza será redactada con baja cantidad de información técnica, y fuerte contenido ilustrativo de “lifestyle”. La parte textual de la pieza será orientada fuertemente en referencia a la inversión en el complejo, utilizando frases como, “seguridad de la inversión”, “alto retorno”, y “gran liquidez de la inversión”, que nos permita atraer la atención a nuestro mercado objetivo.

8.3.4.6 Web

Se elaborará un sitio web independiente del sitio de la empresa constructora, bajo el nombre del emprendimiento, donde se darán detalles técnicos del complejo, pero las paginas principales comunicarán el estilo de vida en el complejo. La idea es que se transforme en una página aspiracional para atraer el contacto del interesado con la inmobiliaria.

Una vez obtenidos los datos por parte de la inmobiliaria deberán ser ellos quienes impulsen la operación para llevarla a su concreción.

En paralelo con el sitio web se abrirá un canal de comunicación a través de redes sociales, Facebook especialmente, desde el cual se comunicarán los diferentes avances

y novedades del proyecto, publicando fotos con los estados de avance la obra. Se buscará en este canal imprimir una comunicación más informal con el interesado.

9 Resumen

Se propone avanzar con la construcción de un edificio de 10 departamentos de 1 dormitorio en el barrio Villa Santillán de la ciudad de Santa Rosa.

9.1 Presupuesto

A continuación, vemos un resumen del presupuesto del proyecto

Presupuesto del proyecto	
Compra de tierra	1,530,000.00
Gastos escrituración	55,000.00
Proyecto, arquitectura y dirección de obra	720,000.00
Obra	7,200,000.00
Promoción	250,000.00
Costos legales (incluye constitución sociedad, aprobación de planos, factibilidades, subdivisión, y escrituración a favor de los compradores)	360,000.00
Total costos	10,115,000.00
Ventas	
Ingresos por ventas	14,904,000.00
Comisión inmobiliaria	-447,120.00
Saldo ingresos	14.456.880
Utilidad bruta antes de impuestos	\$4.341.880

Consideraciones al presente presupuesto:

No se considera pago de IVA (impuesto al valor agregado) en el presente ya que la venta de vivienda nueva tributa al 10.5% mientras que la construcción, promoción, comisiones inmobiliarias, y otros gastos tributan al 21%, y siendo que estos gastos sumado representan algo más del 50% de los ingresos el crédito fiscal sería suficiente para saldar el débito generado por la venta, aunque deberá prestarse especial

atención a que no se produzca un descalce entre crédito y débito, que nos obligaría a tributar a costo perdido.

Se consideran el registro de las ventas al 100% del valor acordado, no siendo esta la habitualidad del mercado.

El presupuesto se encuentra realizado en pesos.

9.2 Escenarios

Como vemos, los valores netos de costos menos ingresos de ventas nos dan un saldo positivo con una utilidad aproximada de 4.4 millones de pesos en 18 meses.

La variable a medir para tomar la decisión si consideramos el peor escenario posible y sobre la que deberemos trabajar para decidir si avanzamos con el proyecto es la máxima exposición económica, es decir en qué momento comienza a ingresar más dinero de lo que consume el proyecto.

El valor de máxima exposición representa la inversión que deberá afrontar la empresa, y es sobre este valor que deberá calcularse la TIR del proyecto.

Planteamos 3 escenarios

- **Mejor escenario:** logramos ventas desde el momento del lanzamiento a un ritmo promedio de 1.1 unidades mes, o lo que es lo mismo, la última unidad se vende al mes 9 del lanzamiento del proyecto.
- **Escenario promedio:** las ventas se inician al valor de absorción del mercado, de 0.9 unidades mes desde el inicio de la obra.
- **Peor escenario:** las ventas se demoran 3 meses desde el inicio de la construcción, y se vende a una velocidad inferior a la absorción del mercado de 0.7 unidades mes, lográndose la venta total del proyecto en 14 meses.

	Caso A - Mejor escenario	Caso B - Escenario ventas promedio	Caso C - Peor Escenario de ventas
Mes en que se alcanza la máxima exposición	2	3	5
Utilidad Bruta	4.411.890	4.381.880	4.341.890
Máxima exposición	1,685,000	2,111,000	2.721.200
ME/Utilidad Bruta	2.62	1.98	1.60

Las principales variables a controlar serán el precio y la velocidad de las ventas. Logrando mantener un ritmo de ventas adecuado, lograremos que no falte dinero (principal combustible de la obra) durante la ejecución del proyecto.

9.3 Cronograma

A continuación, vemos el cronograma de acciones de marketing para la venta del proyecto inmobiliario

9.3.1 Diagrama de Gantt para la ejecución de tareas de promoción.

Actividades comerciales	mes -1	mes 0	mes 1	mes 2	mes 3	mes 4	mes 5 - final de ventas
Puesta online del sitio WEB							
Preparación del departamento modelo							
Valla Publicitaria en obra							
Evento de lanzamiento							
Publicidad en periódico La Arena							

El plan de promoción prevé la adaptación de una unidad en otro edificio de similares características para su uso como departamento modelo. Su equipamiento y alquiler serán parte del presupuesto de promoción.

9.3.2 Diagrama de Gantt para el proyecto de construcción del edificio.

Ítem	mes -1	mes 0	mes 1	mes 2	mes 3	mes 4	mes 5	mes 6	mes 7	mes 8	mes 9	mes 10	mes 11	mes 12	mes 13	mes 14	mes 15	mes 16	mes 17	mes 18	mes 19	mes 20	mes 21	mes 22	mes 23
Búsqueda y selección del terreno	█																								
Compra del lote		█																							
Anteproyecto y gestión municipal			█	█																					
Tareas preliminares			█	█																					
Demolición					█																				
Fundaciones					█																				
Mampostería y losa s-PB						█																			
Mampostería y losa s-1ero							█																		
Mampostería y losa s-2do								█																	
Portería y techo portería									█																
Muros interiores										█															
Revoques interiores											█														
Revoques exteriores												█													
Revestimientos cerámicos en baño y cocinas													█												
Contrapisos,carpetas pisos, zocalo.														█											
Instalaciones sanitarias y gas															█										
Instalación eléctrica																█									
Colocación de puertas y aberturas																	█								
Montaje del ascensor																		█							
Pintura exterior e interior																			█						
Colocación de artefactos																				█					
Armado de muebles de cocina																					█				
Armado de placares																						█			
Veredas y pavimentos interiores																							█		
final de obra municipal																								█	
Proceso de subdivisión																									█
Escrituración final de las unidades																									█

10 Cierre

Luego del análisis realizado de las variables descriptas en este documento podemos recomendar en forma de conclusión avanzar con la ejecución del proyecto, siendo que nos encontramos en un momento con una coyuntura político económica por demás interesante y propicia al desarrollo de proyectos inmobiliarios, especialmente de viviendas. El proceso desinflacionario que aún no da los resultados esperados, empuja a los inversores a seguir buscando formas de anclar sus flujos excedentes en bienes durables, de forma de mantener el poder adquisitivo del dinero. Desde el flanco estatal/gubernamental se están promoviendo diversas políticas tendientes a fomentar la compra de inmuebles por el público en general antes tácitamente vedada debido a la falta de oferta crediticia.

La empresa posee una posición fuerte en el mercado de construcción santarroseño que le permite financiar su extensión a otros mercados. La misma posee el conocimiento de procesos administrativos a nivel municipal y constructivos para llevar adelante un proyecto de las características descriptas sin sobresaltos.

Desde el punto de vista puramente económico el proyecto posee una interesante perspectiva de resultado. Previéndose un rédito sobre la inversión por sobre la tasa de crédito a la que puede financiarse el emprendimiento.

Desde el análisis financiero el proyecto conlleva una erogación importante en los primeros meses, para sobrellevar la máxima exposición. Una vez superada la misma el proyecto es sustentable por sí mismo, obteniendo su recupero antes de la finalización e incluso las utilidades del mismo al cabo de un año.

El mercado santarroseño se muestra ávido de unidades de departamentos para alquiler, habiendo mostrado una tendencia creciente en los últimos años, exhibiendo precios de alquiler y venta similares a los observados en plazas más grandes, pero con menores complicaciones desde el punto de vista burocrático, social y laboral. Si bien este ha sido a lo largo de los últimos años el principal motor del desarrollo inmobiliario, no debe perderse de vista, enfocar el diseño del complejo y las unidades

pensando que las nuevas alternativas crediticias permitirán en un plazo medio (24 a 36 meses) vender las unidades a sus usuarios finales, por lo que centrar su diseño en ellos permitirá mejorar los márgenes de utilidad para los inversores participantes del proyecto.

Con el objeto de afianzar el reconocimiento del proyecto, vista la falta de reconocimiento que posee la empresa en el mercado del desarrollo inmobiliario, se seguirá una política de Co-branding con los demás agentes participantes del proyecto, como el estudio de arquitectura, los agentes inmobiliarios, proveedores, escribanía, etc. Un éxito en este primer proyecto de desarrollo permitirá traspasar el reconocimiento de la marca del mercado de construcción y afianzarla en el mercado de desarrollo inmobiliario para pensar, en otros emprendimientos en el corto plazo.



Universidad de
San Andrés

11 Bibliografía

Ley 23.928 del 27 de marzo de 1991

Clarín – 19 de septiembre de 2017, El Banco Nación financiará a desarrolladores inmobiliarios

Preguntas para sacar un crédito y dejar de ser un "inquilino perpetuo" -
<https://www.lanacion.com.ar/2115700-despejar-todas-las-dudas-antes-de-pedir-un-credito>

Ya no es necesario tener final de obra para subdividir en PH en CABA
<http://www.reporteinmobiliario.com/nuke/article3425-ya-no-es-necesario-tener-final-de-obra-para-subdividir-en-ph-en-caba.html>

Tabla 1 - Fuente Indec Censos 2001 y 2010 - Cuadro V7-P. Provincia de La Pampa. Viviendas particulares por tipo de vivienda, según régimen de tenencia de la vivienda y propiedad del terreno.

Sitio Web Constructores Asociados – www.Constructoresasoc.com.ar

Blog de inbound marketing - <https://www.inboundcycle.com/blog-de-inbound-marketing/>

The 4 Ps of Marketing - <http://realtormag.realtor.org/tool-kit/brokerage-marketing/article/4-ps-marketing>

Sitio de properati – www.properati.com.ar

ESQUEMA DE CUATRO ACCIONES - <https://es.blueoceanstrategy.com/tools/four-actions-framework/>

Modernidad Líquida – Zygmunt Bauman 2002

Desarrollos inmobiliarios Existosos – Tabakman Damina, Rudolph Daniel, Colombo, Federico. 1996

12 Anexos

Anexo 1 – Encuesta a usuarios

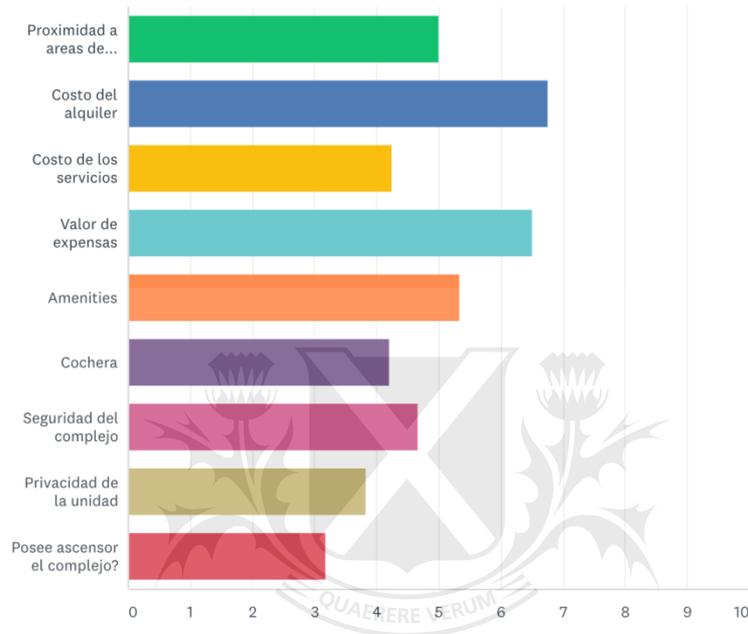
P1

Personalizar

Exportar ▼

Por favor ordene las siguientes características según la importancia que poseen para ud al momento de elegir una vivienda de alquiler.

Respondidas: 7 Omitidas: 0



Universidad de San Andrés

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	TOTAL	PUNTUACIÓN
Proximidad a áreas de interés (trabajo, universidad, centro, etc)	16,67% 1	0,00% 0	0,00% 0	16,67% 1	33,33% 2	0,00% 0	16,67% 1	16,67% 1	0,00% 0	6	5,00
Costo del alquiler	50,00% 2	25,00% 1	0,00% 0	0,00% 0	0,00% 0	0,00% 0	0,00% 0	0,00% 0	25,00% 1	4	6,75
Costo de los servicios	0,00% 0	25,00% 1	0,00% 0	0,00% 0	0,00% 0	0,00% 0	75,00% 3	0,00% 0	0,00% 0	4	4,25
Valor de expensas	0,00% 0	25,00% 1	50,00% 2	0,00% 0	0,00% 0	25,00% 1	0,00% 0	0,00% 0	0,00% 0	4	6,50
Amenities	33,33% 1	0,00% 0	0,00% 0	0,00% 0	0,00% 0	33,33% 1	33,33% 1	0,00% 0	0,00% 0	3	5,33
Cochera	0,00% 0	0,00% 0	20,00% 1	20,00% 1	0,00% 0	20,00% 1	0,00% 0	40,00% 2	0,00% 0	5	4,20
Seguridad del complejo	0,00% 0	16,67% 1	0,00% 0	16,67% 1	33,33% 2	0,00% 0	0,00% 0	33,33% 2	0,00% 0	6	4,67
Privacidad de la unidad	0,00% 0	0,00% 0	16,67% 1	16,67% 1	0,00% 0	33,33% 2	0,00% 0	0,00% 0	33,33% 2	6	3,83
Posee ascensor el complejo?	16,67% 1	0,00% 0	0,00% 0	0,00% 0	16,67% 1	0,00% 0	0,00% 0	16,67% 1	50,00% 3	6	3,17

Anexo 2 - Ficha tecnica por complejo

	1	2	3	4	5	6
Nombre del emprendimiento/dirección	Wilde sol	Minim Civit	Edificio Martin Fierro	España	Alighieri 1355	Complejo Gallo
Desarrollador/comercializador	Inmob Ortiz	constructores asociados	Marcos Acosta	Maderera Pampeana	Estudio Servicios Inmobiliarios	Marcos Acosta
Dirección	wilde esquina saenz peña	civit 573	Pestalozzi 653	Civit y españa	Dante alighieri 1455	
Superficie cubierta [m2]	805.00	722.25	680.52	741.75	776.25	1,242.00
cantidad unidades mono					10	
Superficie unidades monoamb [m2]					40	
unidades mono vendidas					5	
precio unidades mono					\$ 1,400,000.00	
cantidad unidades 2amb	7	15	6	9	5	24
Superficie unidades 2 amb [m2]	50	45	52	50	50	45
unidades vendidas 2amb	2	15	6	5	2	3
precio unidades 2 amb	\$ 1,350,000.00	\$ 1,500,000.00	\$ 1,450,000.00	\$ 1,800,000.00	\$ 1,750,000.00	\$ 1,550,000.00
precio m2	\$ 27,000.00	\$ 33,333.33	\$ 27,884.62	\$ 36,000.00	\$ 35,000.00	\$ 34,444.44
cantidad unidades 3amb			4	3		
Superficie unidades 3 amb [m2]			77	65		
unidades vendidas 3amb			3	1		
precio unidades 3 amb			\$ 1,850,000.00	\$ 2,100,000.00		
Inicio de ventas	feb-17	dic-16	oct-16	sep-16	ago-17	oct-17
Unidades vendidas a la fecha	2	14	9	6	7	3
cantidad de meses en mercado	11.00	13.00	15.00	16.00	5.00	3.00
absorción total	0.18	1.08	0.60	0.38	1.40	1.00
absorción mono	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00	0.00
absorción 2 amb	0.18	1.15	0.40	0.31	0.40	1.00
absorción 3 amb	0.00	0.00	0.20	0.06	0.00	0.00

Universidad de
San Andrés

Anexo 3 - Atributos por complejo

Nombre del emprendimiento/atributos	Wilde sol	Minim Civit	Edificio Martin Fierro	España	Alighieiri 1355	Complejo Gallo
Localizacion / Proximidad a areas de interes	2.50	4.00	2.00	5.00	4.00	4.50
Renta - Alquiler	2.50	5.00	3.00	3.00	4.00	4.00
Valor inicial de compra	3.00	5.00	4.50	2.00	3.50	3.50
Calidades constructivas	2.50	2.50	3.00	4.50	5.00	3.00
Expensas	4.00	4.50	3.50	2.50	3.00	3.50
Desarrollador de renombre?	2.00	5.00	3.00	2.50	2.50	3.00
puntuacion total	16.5	26	19	19.5	22	21.5

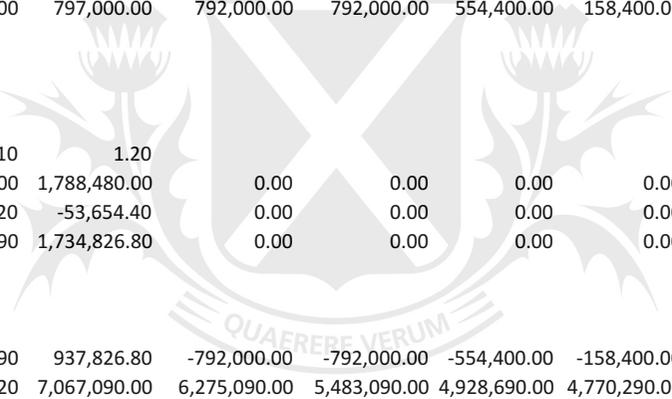


Anexo 4 - Presupuesto

	Totales	mes 1	mes 2	mes 3	mes 4	
Presupuesto del proyecto						
Compra de tierra	15.23%	1,530,000.00	1,530,000.00			
Gastos escrituración	0.55%	55,000.00	55,000.00			
Proyecto, arquitectura y dirección de obra	7.17%	720,000.00		36,000.00	43,200.00	
Obra	71.68%	7,200,000.00		360,000.00	432,000.00	
Promoción	1.79%	180,000.00	35,000.00	35,000.00	35,000.00	
costos legales (incluye constitución sociedad, aprobación de planos, factibilidades, subdivisión, y escrituración a favor de los compradores)	3.58%	360,000.00	100,000.00	60,000.00		
IVA						
Total costos		10,045,000.00	1,685,000.00	95,000.00	431,000.00	510,200.00
Ventas						
Ingresos por ventas		10.00	0.00	1.10	1.10	1.10
Comisión inmobiliaria		14,904,000.00	0.00	1,639,440.00	1,639,440.00	1,639,440.00
		-447,120.00	0.00	-49,183.20	-49,183.20	-49,183.20
Ingresos mes			0.00	1,590,257.90	1,590,257.90	1,590,257.90
Saldo mes			-1,685,000.00	1,495,257.90	1,159,257.90	1,080,057.90
Saldo acumulado			-1,685,000.00	-189,742.10	969,515.80	2,049,573.70
MEP		-1,685,000.00				
Utilidad antes de impuestos		4,411,890.00				



	mes 5	mes 6	mes 7	mes 8	mes 9	mes 10	mes 11	mes 12	mes 13	mes 14	mes 15	mes 16	mes 17	mes 18
	57,600.00	72,000.00	72,000.00	72,000.00	72,000.00	72,000.00	72,000.00	72,000.00	50,400.00	14,400.00	7,200.00	7,200.00		
	576,000.00	720,000.00	720,000.00	720,000.00	720,000.00	720,000.00	720,000.00	720,000.00	504,000.00	144,000.00	72,000.00	72,000.00		
	25,000.00	15,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	5,000.00								
													100,000.00	100,000.00
	658,600.00	807,000.00	802,000.00	802,000.00	802,000.00	797,000.00	792,000.00	792,000.00	554,400.00	158,400.00	79,200.00	79,200.00	100,000.00	100,000.00
	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.20								
	1,639,440.00	1,639,440.00	1,639,440.00	1,639,440.00	1,639,440.00	1,788,480.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	-49,183.20	-49,183.20	-49,183.20	-49,183.20	-49,183.20	-53,654.40	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	1,590,257.90	1,590,257.90	1,590,257.90	1,590,257.90	1,590,257.90	1,734,826.80	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	931,657.90	783,257.90	788,257.90	788,257.90	788,257.90	937,826.80	-792,000.00	-792,000.00	-554,400.00	-158,400.00	-79,200.00	-79,200.00	-100,000.00	-100,000.00
	2,981,231.60	3,764,489.50	4,552,747.40	5,341,005.30	6,129,263.20	7,067,090.00	6,275,090.00	5,483,090.00	4,928,690.00	4,770,290.00	4,691,090.00	4,611,890.00	4,511,890.00	4,411,890.00



 Universidad de
San Andrés