



FACULTAD DE POSTGRADO

TESIS DE POSTGRADO

**ANÁLISIS DEL MÉTODO DE EVALUACIÓN DE PROYECTOS DE
INVERSIÓN INMOBILIARIA EN CIDCO TEGUCIGALPA
HONDURAS**

SUSTENTADO POR:

FREDY ANTONIO JUNIOR MERCEDES ÁVILA

**PREVIA INVESTIDURA AL TÍTULO DE
MAESTRIA EN DIRECCIÓN EMPRESARIAL**

**TEGUCIGALPA M.D.C., FRANCISCO MORAZÁN, HONDURAS,
C.A. JULIO, 2015.**

UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA CENTROAMERICANA

UNITEC

FACULTAD DE POSTGRADO

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR

LUIS ORLANDO ZELAYA MEDRANO

SECRETARIO GENERAL

ROGER MARTÍNEZ

VICERRECTOR ACADÉMICO

MARLON ANTONIO BREVÉ REYES

DECANO DE LA FACULTAD DE POSTGRADO

XXXX

**ANÁLISIS DEL MÉTODO DE EVALUACIÓN DE PROYECTOS
DE INVERSIÓN INMOBILIARIA EN CIDCO TEGUCIGALPA
HONDURAS**

TRABAJO PRESENTADO EN CUMPLIMIENTO DE LOS

REQUISITOS EXIGIDOS PARA OPTAR AL TÍTULO DE

MÁSTER EN

DIRECCIÓN EMPRESARIAL

ASESOR METODOLÓGICO

GILDA LINO

ASESOR TEMÁTICO

JOSÉ TRÁNCITO MEJÍA ALVARENGA

MIEMBROS DE LA TERNA:

JORGE ANTONIO CENTENO SARMIENTO

JOSÉ MAURICIO FIALLOS VALDES



FACULTAD DE POSTGRADO

ANÁLISIS DEL MÉTODO DE EVALUACIÓN DE PROYECTOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIA EN CIDCO TEGUCIGALPA HONDURAS.

NOMBRE DEL MAESTRANTE:

FREDY ANTONIO JUNIOR MERCEDES AVILA

RESUMEN

Este proyecto tiene como objetivo proponer un método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria para CIDCO Honduras, que sea una herramienta alineada con el plan de negocios de la empresa que contribuya a obtener mayor rentabilidad en sus inversiones y a su vez un mejor control que apoyen y soporten la toma de decisiones. El estudio fue abordado bajo el enfoque cuantitativo con un diseño no experimental, transeccional bajo un alcance descriptivo utilizando como técnica de recopilación de datos una encuesta fundamentada en un cuestionario como instrumento. La muestra fue de 8 personas encuestadas según su área funcional como ser directores, gerentes, contralor y analista financiero de la empresa, los cuales brindaron los datos necesarios para obtener los resultados. A través del instrumento utilizado se constató que los ejecutivos en general no están familiarizados con el método de evaluación de proyectos de inversión actual de la empresa y además las metas y objetivos no están directamente relacionados a éste, fue por ello que se identificó que la debida aplicación de un método de evaluación de proyectos de inversión es de sumo interés para obtener mejores resultados.

Palabras claves: Método de evaluación, inversión, rentabilidad, inmobiliaria.



GRADUATE SCHOOL

ANALYSIS METHOD OF ASSESSMENT OF REAL ESTATE INVESTMENT PROJECTS IN HONDURAS TEGUCIGALPA CIDCO

STUDENT NAME:

FREDY ANTONIO JUNIOR MERCEDES AVILA

ABSTRACT

This project aims to propose a method for evaluating investment projects for CIDCO Honduras, which is a tool aligned with the business plan of the company which contributes to higher returns on their investments and in turn better control and support support decision making. The study was addressed under the quantitative approach with a non-experimental design, transactional scope under a descriptive using as data collection technique a survey based on a questionnaire as an instrument. The sample was 8 respondents by their functional area such as directors, managers, controller and financial analyst at the company, which provided the data required to obtain the results. Through the instrument used was found that executives in general are not familiar with the method of assessment of current investment projects of the company and further the goals and objectives are not directly related to it, was why it was identified that due application of a method of evaluating investment projects is of great interest to obtain better results.

Keywords: Evaluation method, investment, profitability, real estate.

DEDICATORIA

A Dios:

Por enseñarme el camino y demostrarme que se hace su voluntad y no la nuestra, por mostrarme lo maravillosa que es la vida.

A mi madre:

Por su apoyo incondicional y su tremendo ejemplo de vida que me ha regalado al entregar y dar lo mejor de uno siempre y en todo momento, que Dios te bendiga siempre. Te Amo...

A mis hermanos:

Cynthia y Walter que han sido, son y serán mis principales testigos de lo que ha sido nuestra vida, por creer en la familia y estar dispuestos a entregar siempre lo mejor por sus seres queridos.

A mis hijos:

Freddy y Diego, que son lo más maravilloso que me ha regalado Dios en esta vida, son mis turbinas y mi razón de vivir, son mi inspiración para tratar de ser un mejor ser humano día con día.

A mi familia:

Teto, Álvaro, Sofía, Valeria, Jennifer, Ariana, Mathew, por ser los más maravillosos seres humanos que Dios ha puesto en mi camino y de los cuales estoy orgulloso de poder decir que somos una familia.

AGRADECIMIENTO

Quiero expresar mis mejores muestras de agradecimiento a mis asesores metodológico y temático, Dra. Gilda Lino y el Magister José Tráncito Mejía, por tener la amabilidad de compartir sus conocimientos y experiencias con mi persona y guiarme en este curso de proyecto de graduación.

A la empresa CIDCO por proporcionarme el apoyo y confiar en mi persona para desarrollar un estudio que aporte una herramienta para continuar con nuestro crecimiento.

Así mismo le agradezco a la institución y todas aquellas personas que me acompañaron en esta hermosa experiencia.

GLOSARIO

CIDCO: abreviatura de Construcción Ingeniería Desarrollo Corporación.

IED: abreviatura de Inversión Extranjera Directa.

IMAE: abreviatura de Índice Mensual de la Actividad Económica.

CEPAL: abreviatura de Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

VPN: abreviatura de Valor Presente Neto.

TIR: abreviatura de Tasa Interna de Retorno.

PIB: abreviatura de Producto Interno Bruto.

ÍNDICE DE CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN	1
2. ANTECEDENTES DEL PROBLEMA	4
3. DEFINICION DEL PROBLEMA	5
3.1 ENUNCIADO DEL PROBLEMA.....	5
3.2 FORMULACION DEL PROBLEMA	6
3.3 PREGUNTAS DE INVESTIGACION	6
4. OBJETIVOS DEL PROYECTO	7
4.1 OBJETIVO GENERAL	7
4.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS	7
5. JUSTIFICACIÓN	7
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO	9
2. SITUACION ACTUAL	9
2.1.1 ANÁLISIS DEL MACRO ENTORNO	9
2.1.2 ANÁLISIS DEL MICRO ENTORNO.....	11
2.1.3 ANÁLISIS INTERNO	13
3. TEORÍAS DE SUSTENTO	15
4. CONCEPTUALIZACIÓN	17
CAPÍTULO III. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	27
3.1 CONGRUENCIA METODÓLOGICA	27
3.1.1 OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES	27
3.1.2 HIPÓTESIS	28
3.2 ENFOQUE Y MÉTODOS	28
3.3 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN	29
3.3.1 POBLACIÓN	30
3.3.2 MUESTRA.....	30
3.3.3 UNIDAD DE ANÁLISIS Y RESPUESTA	30
3.4 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS	30
3.5 FUENTES DE INFORMACIÓN	31
3.5.1 FUENTES PRIMARIAS.....	31
3.5.2 FUENTES SECUNDARIAS.....	31

CAPITULO IV. RESULTADOS Y ANALISIS.....	32
CAPITULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	37
5.1 CONCLUSIONES.....	37
5.2 RECOMENDACIONES	38
CAPITULO VI. APLICABILIDAD.....	39
6.1 TITULO DE LA PROPUESTA	39
6.2 INTRODUCCIÓN.....	39
6.3 DESCRIPCION PARA LA IMPLEMENTACION DEL METODO DE EVALUACION DE PROYECTOS INVERSION INMOBILIARIA EN CIDCO HONDURAS.	40
6.3.1 ESTABLECER LOS PASOS DEL METODO DE EVALUACION DE PROYECTOS DE INVERSION INMOBILIARIA DE CIDCO HONDURAS.	40
6.3.2 ESTUDIO DE MERCADO.....	44
6.3.3 ESTUDIO TECNICO.....	46
6.3.4 ESTUDIO ADMINISTRATIVO	49
6.3.5 ESTUDIO ECONÓMICO - FINANCIERO	50
6.3.6 EVALUACION DE PROYECTO	54
6.4 IMPLEMENTACION DEL METODO DE EVALUACION EN EL PROYECTO TORRE II DEL CENTRO CORPORATIVO LOS PROCERES DE CIDCO HONDURAS.....	57
6.4.1 ESTUDIO DE MERCADO.....	58
6.4.2 ESTUDIO FINANCIERO.....	61
BIBLIOGRAFÍA.....	64
ANEXOS	66

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Listado Contribuyentes Sector Construcción.....	2
Tabla 2. Índice Doing Business Honduras.....	12
Tabla 3. IMAE por Ramas de Actividad.....	13
Tabla 4. Congruencia Metodológica.....	27
Tabla 5. Definición de Variables de Investigación.....	28
Tabla 6. Demanda por rubro comercial de oficinas.....	60
Tabla 7. Flujo de Efectivo.....	62
Tabla 8. Flujo de Fondos Netos.....	63

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Teoría del Capital y la Inversión.....	16
Figura 2. Proceso Evaluación de Proyectos	20
Figura 3. Formula Valor Presente Neto.....	24
Figura 4. Formula Tasa Interna de Rendimiento.	25
Figura 5. Conoce usted el método de evaluación de proyectos de CIDCO.....	33
Figura 6. Método de mayor interés para evaluar los proyectos de inversión.....	33
Figura 7. Indicador de rentabilidad financiera en proyectos de inversión.....	34
Figura 8. Indicador económico de país para considerar en los proyectos de inversión.	35
Figura 9. Criterio para evaluar proyectos de inversión.	36
Figura 10. Pasos para la implementación del Método de Evaluación.....	40
Figura 11. Etapas del Estudio Técnico.....	48

CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN

1. INTRODUCCIÓN

Los proyectos de inversión como tal son utilizados para obtener ganancias o rentas a corto, mediano o largo plazo, se refiere básicamente al empleo de un capital en la compra de un bien o en alguna actividad o negocio, con el único objetivo de multiplicarlo, un proyecto como tal conlleva una planificación de etapas o fases que se interrelacionan para alcanzar un propósito u objetivos específicos dentro de un cronograma establecido, sujeto en este caso de estudio a un presupuesto ya establecido, dentro del cual se delimita el alcance de cada una de las fases o etapas y lo esperado en cada una de ellas.

Honduras y el rubro inmobiliario o construcción ha venido en crecimiento en los últimos años, los desarrolladores inmobiliarios en el sector de la construcción han comenzado según la (CEPAL, 2013) hay un incremento de inversiones y proyectos inmobiliarios en América Latina, declara que desde el 2012 la inversión en Latinoamérica ha crecido constantemente, y la región se está convirtiendo en un destino propicio para las inversiones y proyectos inmobiliarios, debido a la rentabilidad y agilización para los permisos y trámites de desarrollo.

Particularmente en generar más proyectos de torres corporativas las cuales incluyen oficinas y locales comerciales así como apartamentos, complejos industriales, produciendo en el mercado actual que los clientes obtengan un abanico de opciones que cumplan con sus expectativas y situación económica, a continuación en la tabla adjunta se detallan un listado en este sector de la región centro sur.

Tabla 1. Listado Contribuyentes Sector Construcción.

LISTADO GRANDES CONTRIBUYENTES		
REGION CENTRO-SUR		
No.	RTN	NOMBRE
SECTOR CONSTRUCCION		
1	06019999198257	WILLIAMS ASOCIADOS CONSTRUCTORES S. A. C.V.
2	08019003259586	ASTALDI S.P.A.
3	08019998382255	NACIONAL DE INGENIEROS
4	08019003243799	SANTOS Y COMPAÑIA SA DE CV
5	08019002279965	ASFALTO Y DERIVADOS DE HONDURAS SA
6	08019995331386	ADMINISTRACION SERVICIOS INVERSIONES
7	08019007074769	DESARROLLOS CORPORATIVOS DE CENTRO AMERICA S A DE C V
8	08019995363270	CONSTRUCCIONES MIDENCE S DE RL DE CV
9	08019006042974	DURECO DE HONDURAS S A
10	08019002282087	FERROMAX S.A. DE C V.
11	08019000235234	LARACH Y CIA S DE R L
12	08019002064817	REPRESENTACIONES FERRETERAS DE HONDURAS SA DE CV
13	08019002282606	INDUSTRIAL FERRETERA S A DE CV
14	08019002279851	PINTURAS SUR DE HONDURAS S A
15	08019008128519	TUBOS Y PERFILES SA DE CV

Fuente: («DEI », s. f.)

La presente investigación es efectuada en la empresa CIDCO (Construcción Ingeniería Desarrollo Corporación) Honduras la cual inicio actividades en Honduras a partir del 2008 con inversionistas guatemaltecos, emprendiendo sus actividades en el Parque Comercial Los Proceres, con la adquisición de los bienes y la puesta en marcha del desarrollo de proyectos inmobiliarios en Tegucigalpa, actualmente desarrollando un hotel, apartamentos, oficinas y locales comerciales y con los planes de emprender proyectos en otras zonas de Tegucigalpa y San Pedro Sula.

Para CIDCO Honduras representa un previo análisis que se encuentra directamente relacionado con la liquidez de la empresa y su método de inversión en proyectos inmobiliarios, el cual es desarrollado para obtener mayor rentabilidad ya que a diferencia del mercado financiero, la velocidad y la cantidad de transacciones inmobiliarias es notablemente menor y por ello el riesgo lo es, a pesar de ello en la evaluación de proyectos de inversión raramente se incorporan riesgos esto se debe a la dificultad que existe de predecir la ocurrencia de los mismos, se suele relegar este problema a una segunda etapa que consiste en análisis de sensibilidad que es la creación de escenarios y en simulaciones a través de modelos probabilísticos.(Artusso, 2014)

Los métodos de evaluación muestran la relevancia de la inversión en un proyecto inmobiliario, el planteamiento de un proyecto constituye la forma en que un empresario, inversionista o una empresa buscan obtener rentabilidad sobre sus inversiones el cual se logra al vender un bien inmueble o prestar un servicio de renta.

Por lo tanto es de suma relevancia elaborar y evaluar un proyecto de inversión, lo que implica una serie de etapas o fases las cuales se mencionan a continuación: El diagnostico, pre inversión, inversión y operación; etapas de identificación de la idea, perfil, pre factibilidad, factibilidad, ejecución y operación.

Las series o etapas de ejecución y operación del proyecto están relacionadas por la factibilidad del mismo, un proyecto se considera viable o factible cuando se cuentan con los recursos necesarios para su ejecución y cumplimiento, no obstante se debe determinar la rentabilidad financiera, que nos proporciona un escenario y a la vez nos cuantifica los recursos económicos necesarios de origen propio u a través de apalancamiento con instituciones financieras.

El objetivo del presente estudio, conforme se expondrá en este primer capítulo es realizar una evaluación de las inversiones de la empresa CIDCO HONDURAS en proyectos inmobiliarios en Honduras, validar los proyectos actuales, analizar la situación económica de los proyectos e inversiones, definir, plantear e implementar un modelo financiero que permita la evaluación de las inversiones en proyectos inmobiliarios, proponer las mejoras en la evaluación de los proyectos de inversión inmobiliaria.

La estructura del estudio está compuesta de la siguiente forma:

Capítulo I Planteamiento de la investigación que contiene los antecedentes, definición y enunciado del problema, los objetivos y justificación del estudio, Capitulo II Fundamentos teóricos para la evaluación de inversiones en proyectos inmobiliarios, definiendo conceptos básicos, Capitulo III Aspectos metodológicos los enfoques, métodos y fuentes de información, Capitulo IV Resultados y análisis de los resultados, Capítulo V Conclusiones y recomendaciones, Capítulo VI Aplicabilidad.

2. ANTECEDENTES DEL PROBLEMA

La inversión como tal es utilizada para obtener ganancias o rentas a corto, mediano o largo plazo llamada como rentabilidad financiera, se refiere básicamente al empleo de un capital en la compra de un bien o en alguna actividad o negocio, con el único objetivo de multiplicarlo.

Un proyecto como tal conlleva una planificación de etapas o fases que se interrelacionan para alcanzar un propósito u objetivos específicos dentro de un cronograma establecido, sujeto en este caso de estudio a un presupuesto, dentro del cual se delimita el alcance de cada una de las fases o etapas y lo esperado en cada una de ellas.

Actualmente la empresa CIDCO Honduras cuenta con un modelo para la evaluación de las inversiones en proyectos inmobiliarios el cual no cuenta con la debida o falta de planificación y de un plan estratégico de negocios que presente los lineamientos o procedimientos a seguir, los cuales nos permitan identificar inversión estimada por proyecto, la rentabilidad financiera y los indicadores económicos y financieros a considerar para la toma de decisiones.

Asimismo se necesita una mejora en el seguimiento y control detallado del cronograma y ejecución de las actividades o etapas de los proyectos, se carece de indicadores que midan el desempeño o productividad aplicados en el trabajo, que consistan en medir las actividades en la ejecución de los proyectos.

La innovación y competitividad que se presenta en el mercado actual y en el rubro de este estudio, demuestra la necesidad de innovar constantemente las gestiones administrativas y de ejecución de los proyectos de inversión, que estos logren generar ventajas competitivas y una herramienta que garantice la especialización y facilitar la toma de decisiones que generen rentabilidad.

Con la presente investigación se pretende evaluar los métodos existentes utilizados por CIDCO Honduras, analizar ciertos elementos de las fases de formulación y las distintas etapas de evaluación de inversiones en proyectos inmobiliarios, esto como un medio para la aproximación de los posibles efectos financieros de los proyectos.

3. DEFINICION DEL PROBLEMA

Tras haber expuesto los antecedentes del problema a continuación se procede a enunciar y formular el problema para luego plantear las preguntas de investigación.

3.1 ENUNCIADO DEL PROBLEMA

El rubro inmobiliario en la actualidad es tradicional, lo que nos indica que se basa su crecimiento en estándares convencionales, esta industria no está exenta a las innovaciones y cambios en el mercado, los desarrolladores inmobiliarios comienzan a ver la necesidad de ampliar la cuota de participación en el mercado, cobrando importancia la solidez y prestigio que ostentan, es por ello que deben generar mejoras en sus métodos de evaluación de inversión en nuevos proyectos que generen rentabilidad.

El desafío es obtener mejores y un mayor rendimiento de rentabilidad financiera, debido a ello se debe estar en una constante mejora de cada uno de los aspectos en la construcción y desarrollo de proyectos inmobiliarios, día a día se evoluciona con nuevas herramientas de gestión estratégica y

métodos de medición de planes de inversión que satisfagan a los inversionistas y propietarios y permitan mantener altos estándares de calidad o requerimientos internacionales, normas de construcción.

CIDCO Honduras es una de las empresas del grupo con una cultura conservadora y el reto es mejorar sus métodos y estrategias existentes con esto colocarse a la vanguardia en la ejecución de proyectos, utilizando herramientas que brinden rentabilidad en las inversiones, así para lograr satisfacer las necesidades y requerimientos de los socios y propietarios.

Ante esta situación y la oportunidad de gestionar nuevos proyectos de inversión, y validando que los empleados actualmente carecen de un plan de trabajo específico para desarrollar las fases de los proyectos, lo anterior implica investigar y analizar métodos de evaluación actualmente utilizados de manera que se gestione y evalúe cada una de las etapas y proponer una mejora.

3.2 FORMULACION DEL PROBLEMA

¿Cuál es el método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria que emplea actualmente CIDCO Honduras?

3.3 PREGUNTAS DE INVESTIGACION

¿Cuál es el método de evaluación de inversiones de proyectos actual de CIDCO Honduras?

¿Cuáles son los indicadores económicos y financieros claves para gestionar inversiones inmobiliarias?

¿Cómo se mide la rentabilidad financiera de los proyectos de inversión en CIDCO Honduras?

4. OBJETIVOS DEL PROYECTO

Los objetivos que se pretenden alcanzar en el presente estudio son los siguientes:

4.1 OBJETIVO GENERAL

Conocer el método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria empleado por CIDCO Honduras, para obtener rentabilidad financiera a un menor costo y mejorarlo con lo cual genere un mejor rendimiento de las inversiones en los proyectos.

4.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS

- Conocer el método de evaluación de proyectos de inversión en CIDCO Honduras.
- Definir los indicadores económicos y financieros claves para gestionar la inversión en un proyecto inmobiliario.
- Determinar cómo se mide la rentabilidad financiera de los proyectos de inversión de CIDCO Honduras.

5. JUSTIFICACIÓN

La presente investigación se desarrolló con el fin de analizar el método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria en Tegucigalpa de CIDCO Honduras y en qué medida afectan los indicadores económicos de país la rentabilidad financiera en los proyectos, sirviendo como un aporte a la toma de decisiones.

Conforme (Hernandez Sampieri, Fernández Collardo, & Baptista Lucio, s. f., p. 40) es recomendable plantear la justificación de una investigación conforme cinco criterios a saber: la conveniencia, relevancia social, las implicaciones prácticas, valor teórico e utilidad metodológica.

Resulta conveniente para conocer las actuales necesidades de un método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria para la empresa CIDCO Honduras, asimismo realizar una propuesta de un método de evaluación de proyectos de inversión utilizando análisis de sensibilidad.

Beneficiará a la junta directiva, director de país, gerencia general de CIDCO Honduras, así como a los inversionistas en general u empresas con la firme intención de incursionar o expandir sus operaciones en el rubro inmobiliario a través de un método de evaluación de proyectos.

Pretende mostrar un método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria que satisfaga las expectativas de rentabilidad esperadas por la empresa proponiendo las posibles aportaciones que contribuyan a la valuación de inversiones y la adecuada información financiera de los desarrolladores que gestionan estos proyectos de inversión inmobiliaria.

Permitirá conocer la implementación de un método de análisis de sensibilidad sumado a los métodos de evaluación actuales de VPN y TIR en la empresa CIDCO Honduras, permitirá estimar las perspectivas de rentabilidad, factibilidad, procesos internos, crecimiento e implementación o ejecución de obras de los desarrolladores inmobiliarios que no radica solamente en la relevancia económica, sino porque representa soluciones alternativas al criterio de valoración de las inversiones y puede ayudar a la comunidad estudiantil sirviendo de referencia documental para estudios futuros.

CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO

En este capítulo se enmarcarán los aspectos conceptuales y una guía metodológica para el análisis e investigación del método de evaluación de proyectos de inversión.

2. SITUACION ACTUAL

2.1.1 ANÁLISIS DEL MACRO ENTORNO

Inicialmente se introduce el tema en el análisis macro del entorno de la situación económica mundial, mencionando datos de Latinoamérica y señalando los indicadores de la región y como estos impactan en el marco de fondos de inversiones inmobiliarias y específicamente en el rubro de la construcción, adicional evidenciar los pasos para llevar a cabo la ejecución de proyectos de inversión inmobiliaria.

Según (CEPAL, 2013) la inversión extranjera directa recibida en América Latina y el Caribe mostro un crecimiento del 5.7% respecto del año anterior, alcanzando un nuevo record histórico de 174,546 millones de dólares, lo que confirma una trayectoria de crecimiento sostenido que se verifica desde el 2010, esto sucedió en un contexto internacional marcado por la incertidumbre, donde los flujos mundiales de IED mostraron una contracción con respecto al año anterior.

Lo que represento que la situación macroeconómica desfavorable de los Estados Unidos y la Unión Europea delimitara el escenario para esta nueva caída de los flujos globales de inversión, que se produjo de manera acentuada en los montos destinados a los países desarrollados y de manera moderada a los países en desarrollo.

Estos resultados entre los países desarrollados y América Latina y el Caribe reflejan varios procesos, por un lado la mencionada crisis económica y la incertidumbre en las economías desarrolladas desplaza las inversiones hacia los mercados emergentes, abonado a que los contextos de América Latina resultan favorables y atractivos para los inversores globales, los mercados u oportunidades de negocio tanto en telecomunicaciones, comercio, construcción y servicios financieros muestran un crecimiento sostenido.

Los Estados Unidos y los países de la Unión Europea continúan siendo los principales inversores en América Latina, más sin embargo para el 2012 se incrementó notablemente la importancia de las inversiones realizadas por empresas de países latinoamericanos, que originaron que las empresas transnacionales de los Estados Unidos incrementaran su participación en los flujos de IED hacia la región.

Este crecimiento de la IED en la región y en la actividad económica mundial parece recobrar dinamismo, por lo que se espera un comportamiento favorable para el primer trimestre de 2013; previendo un repunte en la economía de los Estados Unidos de América (EUA) y una aceleración en el crecimiento de Japón, mientras que para el reino unido se proyecta una leve mejoría. (BCH, 2013)

La CEPAL ha declarado que desde el 2012 la IED en Latinoamérica ha crecido constantemente, la región se está convirtiendo en un interesante destino para inversionistas extranjeros, esto propiciado no solamente por las crisis de los Estados Unidos y de Europa, sino también por mérito propio, donde los principales drivers de ello son una población trabajadora joven y en crecimiento así como una creciente clase media, esta joven y vibrante población no solamente está contribuyendo con mano de obra, sino también están gastando más, principalmente en bienes de consumo y en tecnología, por otro lado, el sector de bienes raíces está viviendo un crecimiento inaudito en el continente y por ello gozando de un papel fundamental en los positivos pronósticos de crecimiento.

Así como se menciona en el informe económico (CCIT, Centro de Estudios e Investigaciones Economicas / Informe Economico, 2015) este incremento económico de América Latina y el Caribe se recuperara en este 2015, según estimaciones de la CEPAL el crecimiento de la zona podría alcanzar 2.2% en promedio en el PIB; esta moderada alza se dará en el contexto de una lenta y heterogénea recuperación de la economía mundial con una baja en los precios de las materias primas.

2.1.2 ANÁLISIS DEL MICRO ENTORNO

Según el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE) alrededor del mundo, que tiene como objetivo ser un indicador dinámico el cual no es medir en cada momento del tiempo la magnitud del total de la producción de un país como lo es el PIB, si no que únicamente es el de obtener una estimación de su tendencia o trayectoria en un periodo determinado, estos datos que son proporcionados tanto por los Bancos Centrales como los Institutos Nacionales de Estadísticas, son indicadores económicos para conocer la evolución del sector real de la economía en el corto plazo, para medir el seguimiento de los objetivos y metas establecidos para la política económica del país. (Banco Central de Honduras, s.f.)

Estos indicadores e índice demostraron para el 2013 en Honduras que la trayectoria de la actividad productiva cuantificada a través de la serie original del IMAE, revelo un alza de 2.2% lo cual representa una mejora, aun con estos datos como se podrá validar en el caso de estudio que en el área o rubro de la construcción los indicadores han reflejado una baja en comparación con los otros años. (BCH, 2013)

Particularmente Honduras presenta crecientes desafíos, porque aun como el dato de IMAE presenta y nos brinda información que las inversiones en la zona y en Honduras comenzarían a incrementarse, hay otros indicadores que son presentados por un grupo del Banco Mundial en el cual elaboran un informe denominado Doing Business el cual es un reporte cuya finalidad es elaborar consciencia en los gobiernos para impulsar reformas regulatorias que permitan a los inversionistas tener un ambiente o marco agradable para la inversión, este reporte evalúa 10 ambientes o áreas puntuales en las que se manejan las inversiones como la Apertura de negocios, Manejo de permisos de construcción, Obtención de electricidad, Registro de propiedades, obtención de crédito, Protección de los inversionistas minoritarios, pago de impuestos, comercio transfronterizo, cumplimiento de contratos y resolución de insolvencias. (Proceso Digital, s.f.)

Para los inversionistas extranjeros tanto el IMAE como la puntuación del Doing Business son criterios básicos a considerar para tomar la decisión de invertir recursos en un país, actualmente Honduras se encuentra en la posición 104 recibió buena puntuación en obtención de crédito, moderada en manejo de permisos de construcción y registro de propiedades, donde presenta

margen de mejora en relación al 2014, no obstante se descendió cuatro puestos de la posición 100 a la 104, tal como se muestra en la tabla a continuación. (Bank, 2014)

Tabla 2. Índice Doing Business Honduras.

Honduras - Índice Doing Business	
Fecha	Doing Business
2015	104°
2014	100°
2013	125°
2012	129°
2011	131°
2010	141°
2009	133°
2008	121°
2007	111°













Fuente: (Bank, 2014)

En el reporte de Doing Business del 2014 Honduras presento rezagos significativos de ahí el descenso en la calificación, en algunos de los casos indica por el excesivo número de procedimientos y el tiempo para cumplir con los tramites, así como el comercio transfronterizo, adicionalmente los resultados del último informe del World Economic Fórum, permiten apreciar las principales limitaciones al ambiente de negocios en el país, destaca la ponderación fuerte que tiene la falta de transparencia, el acceso al financiamiento, el crimen y el robo, así como la burocracia, factores como la corrupción la inestabilidad política, las regulaciones tributarias entre otros son los factores problemáticos para la puntuación por Doing Business. (World Economic Forum, s.f.)

En Honduras los indicadores de producción del país presentaron variaciones mínimas según el informe de la Cámara de Comercio e Industria de Tegucigalpa, En el sector de la construcción al que es de interés del presente estudio este indicador presento una baja referente a la reducción

provocada por el descenso en la edificación residencial y comercial, este resultado fue compensado en parte por el crecimiento en la construcción de edificios, el índice mensual de actividad económica por actividad de la tabla 3 que a continuación nos muestra que la construcción tuvo el crecimiento más acelerado en 1.3 con relación a febrero de 2014. (CCIT, Centro de Estudios e Investigaciones Economicas / Informe Economico, 2015)

Tabla 3. IMAE por Ramas de Actividad

Honduras				
Rama	Variación Interanual a FEBRERO		Aceleración respecto al mes anterior	
	2014	2015		
IMAE Tendencia Ciclo	2.6	3.4		-0.1
Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca	3.60	2.6		-0.3
Minas y Canteras	-9.7	3.9		0.2
Industria Manufacturera	0.1	3.8		0.4
Electricidad y Agua	3.1	-1.1		0.3
Construcción	-11.5	-3.1		1.3
Comercio	1.1	2.8		0.6
Hoteles y Restaurantes	0.9	1.8		-0.1
Transporte y Almacenamiento	4.1	4.6		0.3
Correo y Telecomunicaciones	4.2	5.2		-0.1
Inter. Financiera, Seguros y Fondos de Pensione:	6.2	10.1		0.1
Otros Servicios2/	1.6	1.9		-0.1

FUENTE: (BCH, 2013)

2.1.3 ANÁLISIS INTERNO

CIDCO Honduras a partir del 2008 con la adquisición de los bienes dentro de El Parque comercial “Los Próceres “, nace para brindar un nuevo concepto en la ciudad, ofreciendo a sus clientes una solución inmobiliaria completa con diversas alternativas como ser hoteles, oficinas, apartamentos y locales comerciales para su preferencia y selección, en una de las zonas más exclusivas y de mayor crecimiento en la ciudad de Tegucigalpa, Honduras.

La operación de CIDCO es proveer servicios inmobiliarios de excelencia a nivel nacional, satisfaciendo de esta manera los requerimientos del mercado de Tegucigalpa, generando rentabilidad financiera o utilidades a sus accionistas y las mejores remuneraciones a su personal, proporcionándoles los medios para su desarrollo integral, existen factores los cuales son

considerados actualmente para la toma de decisiones en la ejecución de los proyectos actuales de la empresa.

En el presente CIDCO utiliza como el método de evaluación de proyectos de inversión el método del valor presente neto o VPN y cumplir con los requisitos del sistema bancario para el financiamiento de los proyectos, basando la rentabilidad de los proyectos en flujos proyectados y la experiencia en otros proyectos ya ejecutados en otros países, formando parte de la evaluación la junta directiva y director de país.

La empresa CIDCO con su proyecto de Parque Comercial Los Proceres cuenta con numerosas fortalezas de las que podemos mencionar la Ubicación: principalmente por estar dentro de una de las zonas con mayor crecimiento y rentabilidad en la ciudad, ha sido uno de los puntos determinantes para invertir en el proyecto, lo que proporciona flexibilidad y maniobrabilidad financiera de capital.

Uno de los factores más determinantes para la aprobación y análisis de los proyectos es la Seguridad: que es uno de los factores que atraen y retienen la inversión dentro del Parque Comercial Los Proceres, es por el aspecto de seguridad el cual brinda la confiabilidad en los inversores, socios estratégicos dentro del parque y clientes en general, así como para las instituciones financieras.

Como indicador económico que respalda la operación financiera de CIDCO es de suma relevancia la Plusvalía: como parte de la estrategia y añadido a la ubicación es poder ofrecer rentabilidad financiera de los productos y servicios que se ofrecen en la zona, garantizando bajo estudios técnicos y financieros la rentabilidad de la zona y el crecimiento en valor de las propiedades, garantizando Servicios: dentro del parque como efecto diferenciador como ser: supermercado, restaurantes, centro comercial, estacionamientos, centro corporativo, hotel, apartamentos ejecutivos, locales comerciales.

No obstante CIDCO presenta debilidades en su operación dentro de las que mencionamos es la **Carencia de un Plan Estratégico:** en primer lugar y como parte de lo enseñado durante los cursos de la maestría, parte esencial de la administración estratégica de negocios es contar con las herramientas actualizadas para la planificación y ejecución de estrategias o planes a seguir, que

enmarquen y unan cada una de las áreas y actividades que comprenden la administración general de una empresa y en este caso de investigación el método de evaluación de los proyectos.

La carencia de un adecuado estudio de Investigación de Mercados: que pueda brindar información oportuna para conocer la competencia, el mercado, los productos y servicios, dentro de un rubro que se presenta en crecimiento, es imperativo contar con el debido conocimiento de estos factores por lo tanto se considera una desventaja no contar con la información oportuna.

3. TEORÍAS DE SUSTENTO

Uno de los temas fundamentales de la presente investigación es sobre las teorías económicas que se han generado a través del tiempo, de toda la literatura económica que se ha leído he investigado, todas destacan que es fundamental y elemental que se cite la teoría general de Lord Keynes, de las aportaciones y de interés al tema de investigación se mencionaran las teorías clásicas siendo la teoría del valor y la producción las que dieron origen sobre temas de economía no elemental.

(Keynes, 2001) Menciona sobre La teoría del valor y de la producción: se refiere en primer término, a la distribución de un volumen dado de recursos empleados en diferentes usos, y a las condiciones que, supuesta la ocupación de esta cantidad de recursos, determinen su remuneración relativa y el relativo valor de sus productos, también indica sobre los postulados de la economía clásica que nos indica la mayor parte de los tratados sobre la teoría del valor y de la producción se refieren, en primer término, a la distribución de un volumen dado de recursos empleados en diferentes usos, y a las condiciones que supuestas la ocupación de esta cantidad de recursos, determinen su remuneración relativa y el relativo de sus productos.

Partiendo de la teoría de Keynes se desarrollan otras teorías que fundamentan el papel de las inversiones en los proyectos como La teoría del capital y la inversión de Irving Fisher: la teoría fisheriana como se le conoce fue expuesta en su Teoría del Interés (1930), del producto que está relacionada más con la inversión que con el costo de capital, menciona que en un escenario en el cual transcurren dos periodos ($t=1,2$) la inversión en el periodo 1 produce producto en el periodo 2. Llamamos I_1 a la inversión del periodo 1 e Y_2 al producto del periodo 2. La frontera de

producción es representada como una función cóncava como es representada en la siguiente figura. (Varian & Varian, 1999).

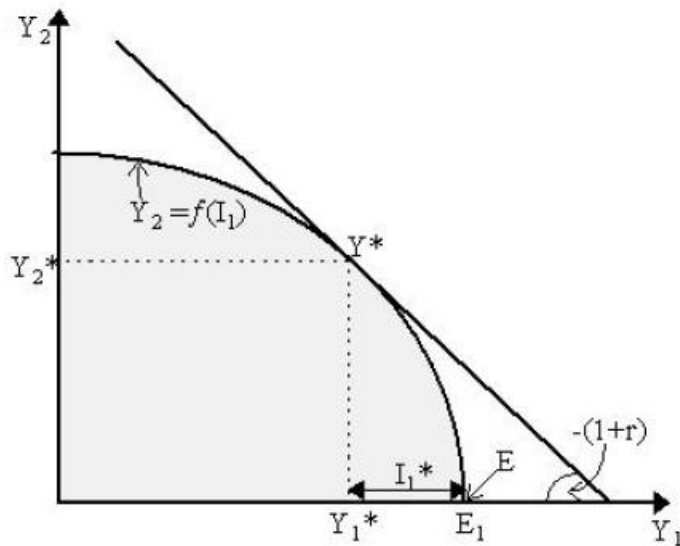


Figura 1. Teoría del Capital y la Inversión

Fuente: (Varian & Varian, 1999)

Según expresa Fisher dentro de las inversiones se encuentran otros indicadores o variables en consideración que tienen relación directa con la economía, la interpretación de estas variables está expuesta en **la teoría del ciclo general**, indica que “El sistema económico contiene innumerables variables: las cantidades de “bienes” (riqueza física, derechos de propiedad y servicios), el precio de dichos bienes y sus valores (la cantidad correspondiente multiplicada por su precio). El cambio en una o todas las variables puede deberse a múltiples causas. Solo en la imaginación es factible mantener constantes todas esas variables, y permanecer en equilibrio gracias al balance que existe en la fuerza de los deseos humanos, como se manifiesta por medio de la “oferta y la demanda””. (Fisher, s. f., p. 190), considerando lo que apunta Fisher sobre el capital y la inversión se suma los datos de la oferta y demanda.

Los economistas analizan el valor que representan cada una de estas variables y como se les asigna un valor, (Escartin, s. f.), John Stuart Mill nos indica sobre la formación de precios bajo la **Teoría del Valor**, en el cual cobra sentido dentro del mercado, a través de la competencia, el procedimiento de distribuir la riqueza producida o los bienes generados; porque si fuera la costumbre o el uso el agente distribuidor no sería necesario tener en cuenta los valores, lo que género en el hombre la ley del valor basada en la compra y venta y por este medio los hombres adquieren sus medios de vida.

Por consiguiente del autor antes citado sobre la teoría del valor se señala que los medios de pago de los bienes son sencillamente otros bienes, los medios que dispone cada persona para pagar la producción de otras consisten en los bienes que posee, por lo tanto todos los vendedores son inevitablemente compradores, lo que con lleva a que todos los actores generan oferta y demanda. (Mill, 1848)

4. CONCEPTUALIZACIÓN

En este apartado se mencionan los principales aspectos conceptuales en que se enmarca la presente investigación, inicialmente se introduce al tema en el marco de proyectos de inversiones inmobiliarias, que indiquen los pasos para ejecutar las posibles oportunidades de inversión inmobiliaria, seguido del modelo científico a utilizarse como método de evaluación de los proyectos, basando el tema de la administración estratégica en los proyectos, indicando en que consiste la preparación, evaluación financiera de los modelos actuales utilizados para la toma de decisiones.

Inversión: todas y cada una de las empresas constituidas para su funcionamiento necesita de capital y este se puede ser propio u obteniendo un préstamo, “Una **inversión**, en el sentido económico, es una colocación de capital para obtener una **ganancia futura**. Esta colocación supone una elección que **resigna un beneficio inmediato** por uno futuro y, por lo general, improbable”. («Definición de inversión - Qué es, Significado y Concepto», s. f.)

Las inversiones de un proyecto pueden realizarse antes del funcionamiento o durante la marcha del mismo pero en su mayoría se realizan antes de su funcionamiento, por lo que se requiere de los

análisis y resultados obtenidos con anterioridad, es decir tener un estudio de mercado, técnico, legal, administrativo para contar con la información más cercana o veraz posible.

Los proyectos de inversión consisten principalmente en buscar una solución inteligente al planteamiento de un problema a resolver, por lo general a ciertas necesidades humanas, para (Sanin, 2003), “un proyecto de inversión es una propuesta de acción que implica la utilización de un conjunto determinado de recursos para el logro de unos resultados esperados”.

Según (Infante, 1995), “es el intercambio de sumas de dinero, la oportunidad de entregar ciertas cantidades en momentos definidos a cambio de recibir otras sumas en otros momentos también específicos”.

Tipos de proyecto de inversión: existen varias clasificaciones, sobre proyectos de inversión, así tenemos: de acuerdo al sector que van dirigidos pueden ser:

- Agropecuarios: que son ubicados en el sector primario y que al explotarlos no se efectúa ninguna transformación.
- Industriales: se ubican en el sector secundario, conocido también como industrial, cuya principal característica es la transformación de productos.
- De servicios: se ubican en el sector terciario y pueden ser de educación, transporte, etc...

De acuerdo a su naturaleza pueden ser:

- Dependientes: son dos o más proyectos relacionados entre sí, y que al ser aprobado uno, los demás también son aprobados.
- Independientes: son dos o más proyectos que son analizados y pueden ser aprobados o rechazados de forma individual, sin causar problemas a los demás.
- Mutuamente excluyentes: se dan cuando se analiza un conjunto de proyectos y al seleccionar alguno de ellos, los demás se eliminan automáticamente.

Una tercera clasificación es:

- De bienes
- De servicios los cuales se subdividen en infraestructura social y física.(Hernandez & Abraham, s. f., pp. 30-31)

El proceso de preparación y evaluación de proyectos presenta unos niveles que se consideran en la evaluación de un proyecto los cuales son:

✚ Perfil, gran visión o identificación de la idea: es la etapa más sencilla que se realiza se basa en la información existente, el juicio común y la experiencia.

✚ Estudio de pre factibilidad o anteproyecto: es en esta etapa que la investigación se realiza más a fondo haciendo uso de las fuentes de información primarias y secundarias, determinándose la tecnología a usar, los costos totales y la rentabilidad económica del proyecto, esta información sirve de base para la toma de decisiones del inversionista.

✚ Proyecto definitivo: es la etapa de factibilidad, en esta fase se consolida toda la información que contiene el anteproyecto y presenta las propuestas detallando toda la información de las particularidades del proyecto.(Sapag Chain & Sapag Chain, s. f., pp. 27-29)

Contando con la preparación y evaluación adecuada y conociendo cada uno de los niveles de preparación se determina la importancia y necesidad de invertir en proyectos los cuales siempre existirán ya que hay necesidades que son indispensables de satisfacer por medio de bienes y servicios, los cuales han sido evaluados basándose en criterios y un análisis de la rentabilidad de la inversión, las decisiones de ejecutar u operar un proyecto requiere de contar con información que reúnan ciertas áreas que deberán ser analizadas por especialistas para la toma de decisiones, a este proceso se le denomina evaluación de proyectos, en el cual se centra en emitir datos, opiniones, juicios de valor, prioridades, entre otros, que harán diferir la decisión final que va a depender del objetivo de proyecto a realizar.

Este alcance de evaluación de proyectos si bien es cierto que toda decisión de inversión debe responder a un estudio previo de las ventajas y desventajas asociadas a su implementación, la profundidad con que se realice el estudio dependerá de lo que aconseje cada proyecto en particular, en términos generales, cinco son los estudios particulares que deben realizarse para evaluar el proyecto y estos son los siguientes:

- 4.1 Viabilidad comercial o estudio de mercado
- 4.2 Estudio técnico
- 4.3 Análisis legal
- 4.4 Estudio organizacional
- 4.5 Análisis financiero.

Si un proyecto se tratara de un inversionista privado, una institución o sociedad, en cualquiera de los casos o de ser un proyecto del gobierno, cuando en uno de estos estudios antes mencionados hay una conclusión negativa determina que el proyecto no se concrete o se ejecute, como se presenta en la figura a continuación la cual nos presenta las viabilidades en la formulación y evaluación de un proyecto.(Sapag Chain & Sapag Chain, s. f., pp. 25-27).



Figura 2. Proceso Evaluación de Proyectos

La viabilidad técnica: busca determinar si es posible física o materialmente “hacer” un proyecto, incluso evalúa el nivel de motivación del personal de la empresa que se involucrara en el nuevo proyecto.

La viabilidad legal: se refiere a la necesidad de determinar el alcance, requisitos y el ámbito legal para la operación normal de un proyecto.

La viabilidad económica: busca definir, mediante la comparación de los beneficios y costos estimados de un proyecto, si es rentable la versión que demanda su implementación.

La viabilidad comercial: nos define la estrategia y el ámbito de mercadeo y ventas y si existe una demanda potencial para el bien o servicio, el cual proporcione los flujos de efectivo y la proyección de ventas para ejecutar el proyecto.

La viabilidad ambiental: nos proporciona la medición del impacto ambiental del proyecto.

La viabilidad financiera: es considerado uno de los estudios finales y más importantes del proyecto, puesto que este permite rechazar o aceptar el proyecto, una de sus funciones es medir la rentabilidad que retorna de la inversión. (Sapag, 2001, p. 12,13)

Conociendo los estudios a realizarse o viabilidades a considerar en la formulación y evaluación de proyectos (Infante, 1995) menciona que el análisis de los proyectos de inversión desde el punto de vista financiero se clasifica en dos grupos, los cuales son:

I. Conveniencia financiera: ¿Es conveniente financieramente emprender este proyecto de inversión?

II. Para satisfacer necesidad, ¿Cuál de las alternativas que se han detectado se deben escoger desde el ángulo financiero?

El autor antes citado indica que una alternativa financiera en los proyectos de inversión se debe considerar desde los puntos de vista siguientes:

- Monto de los ingresos y egresos.
- Ubicación en el tiempo de los momentos en los que se producen los ingresos y egresos.
- Incertidumbre y riesgo, relacionado con el monto y la ubicación de los ingresos y egresos.

Particularmente conociendo cada uno de los factores antes mencionados para ejecutar y poner en marcha un proyecto es primordial mencionar el **Financiamiento**: toda empresa privada o pública para poder realizar sus actividades requiere de recursos financieros (dinero), ya sea para desarrollar sus funciones actuales o ampliarlas, así como el inicio de nuevos proyectos que implique inversión.

Los principales objetivos de las fuentes de financiamiento son: hacerse llegar recursos financieros frescos a las empresas, que le permitan hacerle frente a los gastos en el corto plazo, para modernizar instalaciones, para la reposición de maquinaria y equipo, llevar a cabo nuevos proyectos, reestructurar su pasivo, a corto, mediano y largo plazo.(Hernandez & Abraham, s. f., p. 129)

Los inversionistas o las personas que toman las decisiones sobre los proyectos deben considerar el valor del dinero a través del tiempo, (Coss Bu, 1996, p. 19) menciona que “puesto que el dinero puede ganar un cierto interés , cuando se invierte por un cierto periodo usualmente un año, es importante reconocer que un peso que se reciba en el futuro valdrá menos que un peso que se tenga actualmente, es precisamente esta relación entre el interés y tiempo lo que conduce al concepto del valor del dinero a través del tiempo”.

En la actualidad existen muchos métodos de valoración que se utilizan y los enseñan a lo largo del tiempo en distintas circunstancias y con ciertos grados de certeza, en el presente un número limitado de metodologías son las más aceptadas y comúnmente consideradas por las instituciones financieras, comités ejecutivos para lograr determinar el valor y rentabilidad de un proyecto.

El termino de valor de dinero en el tiempo revela que las cantidades de ingresos pueden ser trasladados a cantidades en cualquier punto del tiempo, existen tres métodos que son comúnmente utilizados para medir y comparar esas cantidades.

- Método del valor anual equivalente
- Método del valor presente neto
- Método de la tasa interna de rendimiento

Cabe mencionar que cada uno de los métodos a mencionar cuenta con sus ventajas y desventajas, dependiendo de las circunstancias o elección del método apropiado de acuerdo al tipo de proyecto de inversión y en este caso de estudio a los inmobiliarios.

(Mendoza, 1998) menciona que los proyectos se pueden evaluar considerando su pronta rentabilidad y su recuperabilidad, así mismo nos indica que existen dos tipos genéricos o estándar para evaluar proyectos de inversión basados en considerar el valor del dinero en el tiempo, dentro de los métodos que no consideran el valor del dinero menciona el método del periodo de recuperación y el método de tasa de rendimiento contable, los métodos que si consideran el valor del dinero en el tiempo y son más utilizados es el método del valor presente neto(VPN) y el método de tasa interna de rendimiento(TIR).

Ambos métodos se les llama costo de oportunidad porque nos representa la rentabilidad a la que se renuncia al invertir en el proyecto en lugar de invertir en otro y se le puede nombrar de acuerdo a la función que realiza como tasa de capitalización o tasa de descuento, esta tasa es la tasa de interés o costo de oportunidad que se utiliza para capitalizar una inversión a futuro.

Método del Valor Presente Neto (VPN): incorpora el valor del dinero en el tiempo en la determinación de los flujos de efectivo netos del negocio o proyecto, con el fin de poder hacer comparaciones correctas entre flujos de efectivo en diferentes periodos a lo largo del tiempo, el criterio normalmente utilizado de la evaluación utiliza este método entre el valor presente de los beneficios o flujos de efectivo netos que se espera que genere el proyecto y el costo o inversión que se requiere para implementarlo.

El valor presente de los flujos de efectivo netos esperados es equivalente al valor de mercado del proyecto, que comparado con el costo de implementarlo permite conocer la ganancia o pérdida que se obtendría al llevarlo a cabo, por tanto calcular el valor presente neto es una forma de medir el

valor que le crea determinada inversión a una empresa; es decir una medición del incremento o pérdida de valor que tendrán las acciones de la empresa si el proyecto se realiza o ejecuta.

Este método del valor presente neto VPN consiste en lo siguiente:

1. Proyectar todos los flujos de efectivo netos que genere el proyecto durante su tiempo de vida.
2. Calcular el valor presente de cada uno de los flujos, utilizando la tasa de descuento apropiada para el proyecto.
3. Sumar los valores presentes de los flujos de efectivo netos esperados.
4. Calcular el valor presente neto como la diferencia entre la inversión total del proyecto y la suma del valor presente de los flujos de efectivo netos que se espera obtener.

$$\begin{aligned} \text{VPN} &= - \text{Inversión inicial} + \sum_{n=1}^T \frac{\text{FN}_n}{(1+r)^n} \\ &= - \text{Inversión inicial} + \frac{\text{FN}_1}{(1+r)^1} + \frac{\text{FN}_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{\text{FN}_n}{(1+r)^n} \end{aligned}$$

...donde,
FN = Flujo neto de cada periodo
r = Tasa de descuento
n = Número de periodo

Figura 3. Formula Valor Presente Neto.

Fuente: («Como debes proyectar tu negocio | Ideas para todas las pymes», s. f.)

Cuando un proyecto tiene un valor presente neto VPN positivo significa que su tasa de rendimiento es superior a su costo de capital, lo que implica que los flujos de efectivo que genera son superior a su costo de capital, lo que implica que los flujos de efectivo que generan son superiores a los que requieren para satisfacer las obligaciones financieras; es decir, para pagar las deudas en las que se incurren para financiar el proyecto, por lo que los flujos de efectivo excedente se destinan a los accionistas, cuyo patrimonio se incrementa en una cantidad igual al VPN del proyecto.

Como ventajas del metodo de valor presente neto podemos mencionar las siguientes: toma en cuenta el valor del dinero en el tiempo y todos los flujos de efectivo netos que se espera que genere

el proyecto, así como el costo de capital del mismo, vincula las decisiones de aceptación y rechazo de los proyectos con la maximización del valor de la empresa y por lo tanto, del patrimonio de los accionistas, es una manera de determinar la rentabilidad de una inversión, además de que permite comparar esta rentabilidad con la de inversiones similares que ofrecen en el mercado, conduce a decisiones de inversión correctas cuando se trata de evaluar dos o más proyectos mutuamente excluyentes, no requiere de cálculos complejos, como desventaja que puede implicar es la determinación de la tasa de descuento.

Método de la Tasa Interna de Rendimiento (TIR): este método de evaluación se encuentra estrechamente relacionado con el método de VPN, la TIR es la tasa de descuento que hace que el valor presente de los flujos de efectivo netos generados por un proyecto sea igual al costo del mismo; es decir que provoca que el VPN de un proyecto sea igual a cero. La TIR es una tasa de rendimiento interna porque depende únicamente de los flujos de efectivo que genera el proyecto, y su fórmula para determinar su valor se presenta a continuación.

$$TIR = \sum_{t=1}^n [FC_t / (1+i)^t] - I_0 = 0$$

Donde:

I_0 = inversión inicial

FC = flujo de caja del proyecto (ingresos menos egresos)

i = tasa de descuento o costo de oportunidad del capital

t = tiempo

n = vida útil del proyecto.

Figura 4. Fórmula Tasa Interna de Rendimiento.

Fuente: («ORINOQUIA - Economic evaluation of citrus fruit grown in the foothills of the Meta department for 12 years», s. f.)

Como ventajas del método de la tasa interna de rendimiento TIR podemos mencionar que considera el valor del dinero en el tiempo, para calcular la TIR no es necesario conocer el costo de capital de la empresa, sin embargo, se requiere para decidir si se acepta o se rechaza un proyecto, conduce a decisiones idénticas a las del método del VPN, siempre que se trate de los flujos convencionales y

de proyectos independientes, de acuerdo a como se presenten los flujos de efectivo durante la vida del proyecto se pueden presentar diversas situaciones en la TIR.

Las desventajas de la TIR son: es difícil y tardado el cálculo de la TIR por prueba y error, por lo que se requiere de una calculadora financiera o de un programa de computadora como Excel, aunque existen tablas financieras para calcular la TIR, no es válido el dato de la TIR cuando se evalúan proyectos que generan flujos no convencionales, ya que estos casos pueden existir tasas internas de rendimiento múltiples o incluso ninguna, puede ser un criterio de decisión engañoso cuando se evalúan proyectos mutuamente excluyentes.

Una diferencia importante entre ambos métodos es que el VPN supone que los flujos de efectivo netos generados por el proyecto se reinvierten al costo de capital; mientras que el supuesto del método de la TIR es que los flujos de efectivo se reinvierten a la tasa interna de rendimiento; sin embargo en ambos casos el supuesto de las tasas de reinversión está implícito en ambos métodos.

CAPÍTULO III. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

Una vez expuesto el marco teórico en el que está basado la presente investigación, se detalla la metodología utilizada para su desarrollo en el cual se describe los métodos y enfoque utilizados, diseño de la investigación, técnica e instrumento aplicados así como las fuentes de información utilizadas.

3.1 CONGRUENCIA METODOLÓGICA

Esta sección nos presenta una tabla que se presenta a continuación en la cual se detalla la forma en que se desarrolló el análisis sobre el método utilizado para la evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria de la empresa CIDCO Honduras, ya que este le otorga ciertos beneficios a la empresa pero hay factores de estudio sobre la aplicación de nuevos análisis y utilización de métodos a ser empleados.

Tabla 4. Congruencia Metodológica

Título	Análisis del método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria de CIDCO Honduras 2015		
Problema	Objetivo General	Preguntas de Investigación	Objetivos Específicos
¿Cuál es el método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria que emplea actualmente CIDCO Honduras, para medir la rentabilidad financiera de sus inversionistas?	Conocer el método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria empleado por CIDCO Honduras, para obtener rentabilidad financiera a un menor costo y mejorarlo con lo cual genere un mejor rendimiento de las inversiones en los proyectos.	¿Cuál es el método de evaluación de inversiones de proyectos actual de CIDCO Honduras?	a) Conocer el método de evaluación de proyectos de inversión en CIDCO Honduras.
		¿Cuáles son los indicadores económicos y financieros claves para gestionar inversiones inmobiliarias?	b) Definir los indicadores económicos y financieros claves para gestionar la inversión en un proyecto inmobiliario.
		¿Cuál es la rentabilidad financiera en la inversión de los proyectos?	c) Determinar la rentabilidad financiera de los proyectos de inversión de CIDCO Honduras.

3.1.1 OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES

En este apartado se detalla en la tabla a continuación las variables de estudio y como estas se identifican, por su escala, atributo, característica u enfoque, se detalla su definición conceptual y operativa.

Tabla 5. Definición de Variables de Investigación.

Variable	Definición Conceptual	Definición Operativa	Tipo	Enfoque	Escala
Rentabilidad Financiera	La rentabilidad es una condición de aquello que es rentable: es decir, que genera renta (provecho, utilidad, ganancia o beneficio). Financiero, por su parte, es lo que se asocia a las finanzas (vinculadas a los caudales o el dinero).	La idea de rentabilidad financiera está relacionada a los beneficios que se obtienen mediante ciertos recursos en un periodo temporal determinado, suele referirse a las utilidades que reciben los inversionistas.	Discreta	Cuantitativo	Intervalo
Inversion estimada para el proyecto	Una inversión, por otra parte, es la colocación de capital para obtener una ganancia futura. Esto quiere decir que, al invertir, se resigna un beneficio inmediato por uno improbable.	Un proyecto de inversión, por lo tanto, es una propuesta de acción que, a partir de la utilización de los recursos disponibles, considera posible obtener ganancias. Estos beneficios, que no son seguros, pueden ser conseguidos a corto, mediano o largo plazo.	Continua	Cuantitativo	Razon
Metodo de evaluacion financiera	Modo ordenado y sistemático de proceder para llegar a un resultado o fin determinado y en este caso de estudio financiero.	El uso de un metodo de evaluacion nos permite visualizar los pasos a seguir para la evaluacion de un proyecto financiero.	Dicotomica	Cualitativo	Ordinal
Indicadores economicos	Clasificación de la información económica que se utiliza en el análisis de los ciclos económicos y en las predicciones económicas.	Un indicador económico, por lo tanto, es un índice que permite representar una realidad económica de manera cuantitativa y directa.	Continua	Cuantitativo	Razon

3.1.2 HIPÓTESIS

Hi. A cuanto mayor conocimiento del método de evaluación de proyectos mayor es la rentabilidad.

Ho. A menor conocimiento del método de evaluación de proyectos menor es la rentabilidad.

Hi. A mayor consideración de los indicadores económicos y financieros en la evaluación de proyecto inmobiliario, mayor será la rentabilidad de la inversión.

Ho. Tomando en consideración los indicadores económicos y financieros en la evaluación de proyectos inmobiliarios no se genera mayor rentabilidad en la inversión.

3.2 ENFOQUE Y MÉTODOS

El presente estudio de evaluación del modelo de análisis de proyectos de inversión inmobiliaria de CIDCO Honduras el enfoque empleado es cuantitativo dado que para contrastar las hipótesis planteadas se usara la recolección de datos, (Sampieri, 2010) menciona que en la recolección de datos en el este enfoque es basado en instrumentos estandarizados, instrumentos que han

demostrado ser válidos y confiables, los datos son obtenidos por observación, medición y documentación de las mediciones.

Una vez planteado el enfoque del estudio, se detalla el tipo de investigación propuesto, el cual sería de tipo no experimental – transeccional.

No experimental puesto que se observan los resultados o fenómenos tal y como se dan en su contexto natural, para posteriormente analizarlos, porque no se tiene control sobre las variables del método de evaluación financiera, puesto que se toman de referencia datos históricos.

Transeccional debido a que se recolectaran datos en un solo momento de los métodos utilizados para la evaluación de los proyectos de inversión así como la rentabilidad financiera, inversión estimada e indicadores económicos y financieros, con el propósito de analizar su incidencia e interrelación en un momento dado.

3.3 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

A continuación se presenta un esquema del diseño metodológico que se fue utilizado para la realización de la presente investigación.



Figura 5. Diseño de la Investigación.

3.3.1 POBLACIÓN

La población objeto de la presente investigación son los ejecutivos de altos mandos y miembros de la junta directiva de CIDCO Honduras, que tienen relación con los proyectos de inversión inmobiliaria, de acuerdo a los datos proporcionados por la gerencia general, dentro de esta población se cuenta con ocho personas que representan la población objeto de estudio.

3.3.2 MUESTRA

La muestra empleada será de ocho ejecutivos para realizar el estudio los cuales fueron seleccionados utilizando el muestreo no probabilístico, intencional o de juicio dado que se seleccionaron las personas claves según su perfil dentro de la empresa y su relación directa con la toma de decisiones en los proyectos de inversión inmobiliaria de CIDCO Honduras.

El universo lo conforman:

- Directores (2)
- Gerentes (5)
- Analista Financiero (1)

3.3.3 UNIDAD DE ANÁLISIS Y RESPUESTA

La unidad de análisis y respuesta de la presente investigación lo conforman las personas que se desempeñan como miembros de la junta directiva, director de país, gerente general de proyectos, contabilidad, comercial, administrativo y operaciones, dado que son los que cuentan con la información necesaria para realizar el estudio.

3.4 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS

Las técnicas de investigación que se aplicaron en forma general han sido: encuesta y entrevista no estructurada, el hecho de que el autor de la presente investigación es colaborador de CIDCO

Honduras, permitió tener contacto directo con el objeto de estudio y a su vez la recolección de la información necesaria para la investigación a través de la aplicación de una encuesta y así mismo se realizaron entrevistas informales con cada uno de los ejecutivos de la población y muestra del estudio.

3.5 FUENTES DE INFORMACIÓN

Las fuentes de investigación utilizadas son las siguientes:

3.5.1 FUENTES PRIMARIAS

Las fuentes primarias fueron obtenidas en el trabajo de campo en la aplicación de las encuestas y entrevista informal con los ejecutivos de CIDCO Honduras y que trabajan en las áreas claves y directas sobre los proyectos de inversión.

3.5.2 FUENTES SECUNDARIAS

Como fuentes secundarias se recurrió a la obtención y análisis de la información organizada y elaborada como fuentes de las que se pueden mencionar los libros, tesis, sitios web especializados, guías financieras, documentos y reportes anuales de instituciones bancarias.

CAPITULO IV. RESULTADOS Y ANALISIS

Tras haber señalado la metodología utilizada para el desarrollo de la investigación, se exponen y se analizan los principales resultados obtenidos con el instrumento de recolección de los datos y su respectivo análisis de las variables, teniendo en cuenta el siguiente orden con respecto a las variables de estudio, el método de evaluación de proyectos de la empresa, seguido de la relación que el método tiene con las variables de rentabilidad financiera, inversión e indicadores económicos y financieros.

4.1 RESULTADOS VARIABLE METODO DE EVALUACION DE PROYECTOS

Este análisis fue realizado de los datos a los encuestados y las respuestas relacionadas con el método de evaluación de proyectos de inversión a su vez se relacionaron las respuestas de las demás preguntas referente para medir la influencia o impacto en CIDCO de la variable.

En cuanto al conocimiento del método de evaluación por parte de los ejecutivos de CIDCO logramos identificar la falta de entendimiento de la utilización de un método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria **ver figura 5**, adicional se constató a través de la encuesta, según la metodología de métodos de evaluación utilizados en la actualidad que no involucran las demás áreas para el análisis de los proyectos en este caso como ser las áreas de legal, técnica, operaciones, comercial y proyectos, actualmente solo el área financiera forma parte del método y análisis de los proyectos de inversión de la empresa, no necesariamente significa que no lo utilizan, está más orientado a que son menos los ejecutivos involucrados directamente con el mismo y no lo aplican.

En la siguiente grafica se muestra el conocimiento que tienen los ejecutivos sobre le método de evaluación de proyectos de inversión existente en CIDCO Honduras.



Figura 5. Conoce usted el método de evaluación de proyectos de CIDCO.

Particularmente sobre el involucramiento de las siguientes áreas como ser legal, finanzas, comercial, proyectos, operaciones dentro del método de evaluación de proyectos de inversión el 100 % considera que todas las áreas deberían de estar comprometidos directamente y activamente en el mismo, los encuestados conociendo los beneficios de la utilización de un método de evaluación apuntan que los métodos que refleja la **figura 6**. Son de mayor interés o más conocidos por ellos.

En la siguiente grafica se demuestra cual es el método de mayor peso para evaluar los proyectos de inversión inmobiliaria para los ejecutivos de CIDCO Honduras.

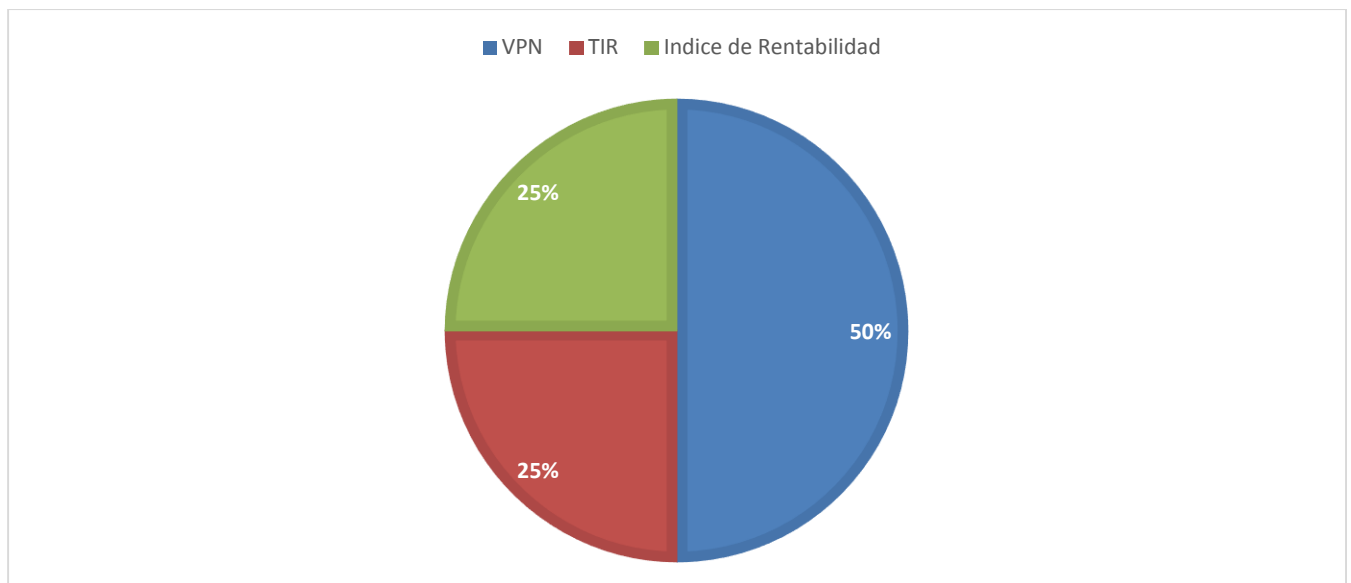


Figura 6. Método de mayor interés para evaluar los proyectos de inversión.

4.2 RESULTADOS VARIABLE RENTABILIDAD FINANCIERA.

Con respecto a la rentabilidad financiera y su relación con el método de evaluación de los proyectos de inversión los ejecutivos consideran que ambas variables siempre son tomadas en cuenta bajo los mismos criterios o relevancia en el análisis de los proyectos, se consultó sobre que indicador financiero de rentabilidad consideraban de relevancia para evaluar los proyectos de inversión inmobiliaria de la empresa los cuales se detallan en la **figura 7**.

En la gráfica que se presenta a continuación se demuestra cual es el indicador financiero de mayor relevancia para los ejecutivos en los proyectos de inversión.

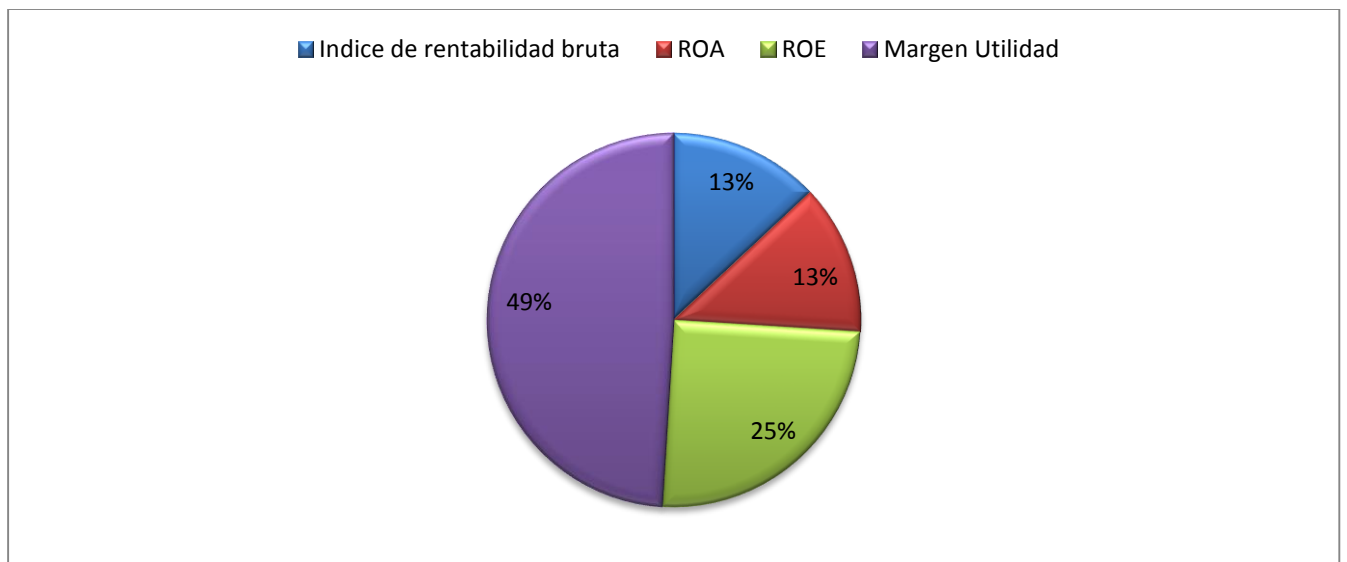


Figura 7. Indicador de rentabilidad financiera en proyectos de inversión.

4.3 RESULTADOS DE VARIABLE DE INDICADORES ECONOMICOS.

Uno de los puntos de mayor énfasis en los encuestados fue el tema de país, debido a que la empresa cuenta con su casa matriz en Guatemala, por lo que todo análisis de inversiones en proyectos en Honduras se determinan bajo la situación actual, se enumeran y se consideran los indicadores económicos de país más significativos al momento de la toma de decisiones, los resultados se pueden observar en la **figura 8**.

No obstante se consultó sobre los indicadores económicos a lo interno de la empresa para monitorear la rentabilidad de la empresa el 87 % menciona que es en base a un presupuesto y un 13 % con respecto al riesgo, si mencionan que hay metas e indicadores mensuales y anuales en base a desembolso y la mora a tomar en cuenta no obstante el presupuesto y riesgo con los más significativos.

La grafica a continuación nos muestra los indicadores de país considerados para el análisis en los proyectos de inversión.

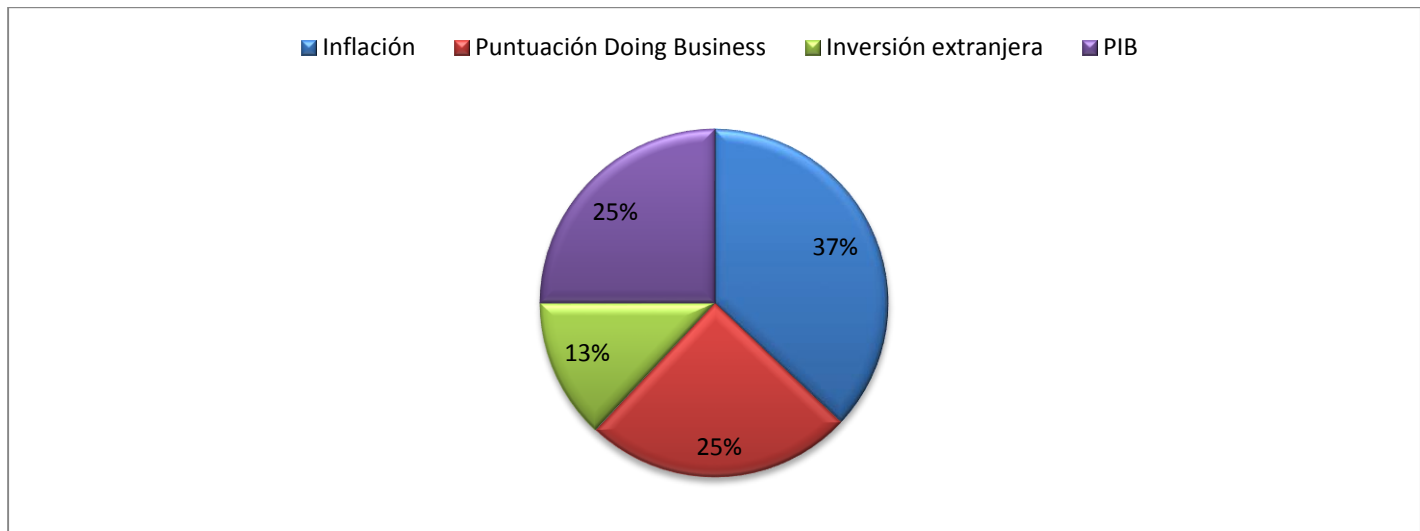


Figura 8. Indicador económico de país para considerar en los proyectos de inversión.

4.4 RESULTADOS VARIABLE DE INVERSION

Con los resultados se identificó que actualmente CIDCO mide los resultados de sus inversiones en base a la ejecución de los presupuestos la rentabilidad de los proyectos, adicionalmente se preguntó sobre la relación entre rentabilidad e inversión del capital en los proyectos y sobre qué criterio es de mayor interés para evaluar los proyectos de inversión **ver figura 9**, se nos indicó que el análisis de las inversiones se efectúan directamente con los estados financieros.

A continuación se presenta cuáles son los criterios a lo interno de la empresa a considerar para medir la rentabilidad de los proyectos de inversión.

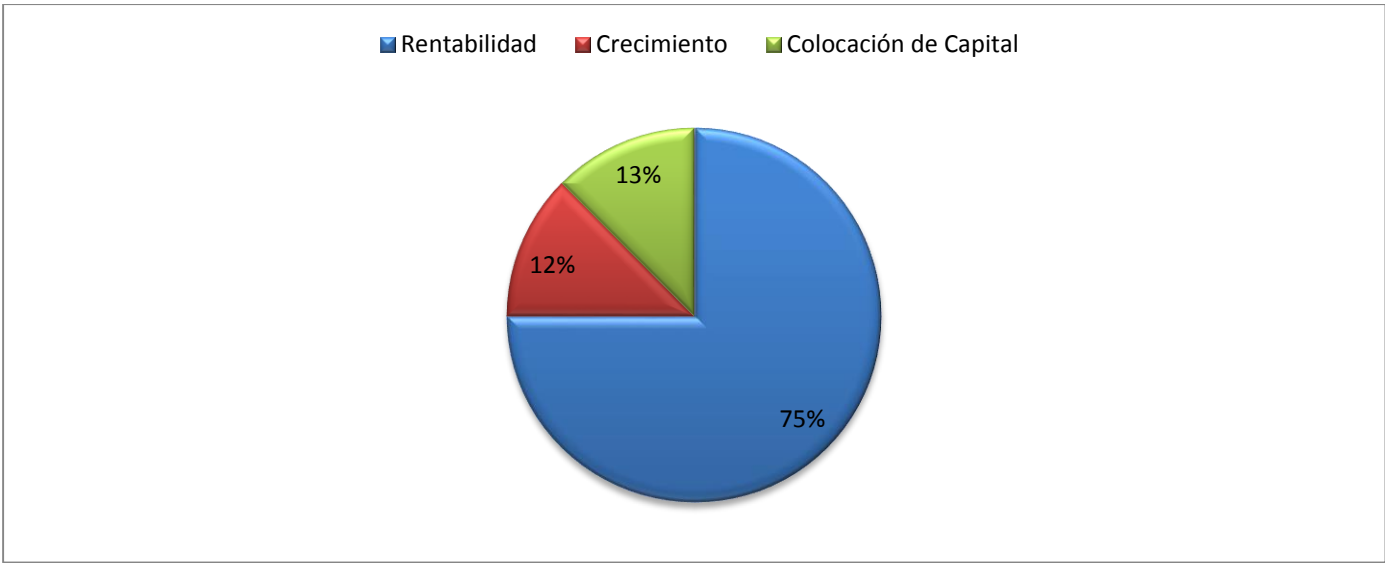


Figura 9. Criterio para evaluar proyectos de inversión.

CAPITULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 CONCLUSIONES

1. Se concluye que la empresa CIDCO Honduras no cuenta con un método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria que cumpla con los parámetros actuales de evaluación de proyectos, el estudio de esta variable demuestra que son pocos los ejecutivos de la empresa que están involucrados directamente con la evaluación de los proyectos, se demostró que el 62 % de los encuestados desconoce el método actual de evaluación y que el 100 % está de acuerdo en que todas las áreas de la empresa deberían estar involucradas directamente con el método de evaluación de proyectos de la empresa.
2. Se comprobó que el indicador financiero para medir la rentabilidad de los proyectos de inversión en CIDCO es el margen de utilidad en un 49 %, y que la inflación es el indicador económico de país a considerar en un 37 % para el análisis de los proyectos de inversión inmobiliaria, sin embargo existen muchas deficiencias para la obtención de la información externa que facilite la toma de decisiones de los directivos de la empresa.
3. Al analizar la variable de rentabilidad con respecto a la inversión se determinó que en un 87 % los ejecutivos miden la rentabilidad en base al presupuesto, así mismo que en un 63 % están de acuerdo en que la rentabilidad de los proyectos está directamente relacionada con la cantidad de capital de inversión, por lo que concluimos que la variable tienen una influencia directa en el método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria.
4. Se concluye que los ejecutivos de CIDCO Honduras desearían que el método de evaluación de proyectos de inversión brindase beneficios y una oportunidad para mejorar el desempeño de la empresa y cada una de las áreas involucradas.

5.2 RECOMENDACIONES

1. Se recomienda el involucramiento de las áreas de legal, operaciones, proyectos, comercial y técnica en la elaboración y ejecución de un método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria para CIDCO Honduras.
2. Se propone la elaboración de un nuevo método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria en el cual será necesario que se asigne recurso humano o nuevas funciones a los ejecutivos actuales que sirvan para la obtención, sistematización y organización de la información la cual alimentara los indicadores financieros y económicos de país, ya que durante la implementación será necesario administrar la información.
3. Desarrollar un plan de negocios orientado a la implementación de mejoras en cada una de las áreas así como sus obligaciones, alcances y responsabilidades y estimular la participación activa de todas las áreas para conocimiento de la operación de la empresa.
4. Se recomienda aprovechar los resultados de esta investigación para identificar los aspectos de mejora y oportunidades de crecimiento del método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria de CIDCO Honduras el cual servirá para la implementación de proyectos futuros.

CAPITULO VI. APLICABILIDAD

6.1 TITULO DE LA PROPUESTA

Propuesta de un método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria en CIDCO Honduras.

6.2 INTRODUCCIÓN

La siguiente propuesta tiene como objetivo brindar una alternativa de utilidad a los ejecutivos de CIDCO Honduras para aplicar un método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria que les permita gestionar sus planes de inversión de manera efectiva, involucrando todas las áreas de la empresa seleccionando las fuentes de información interna y externa que les faciliten la toma de decisiones en sus proyectos.

El esquema de la propuesta consiste en los pasos sugeridos para la implementación del método de evaluación de proyectos de inversión, que contemplan el estudio de mercado, técnico, financiero, administrativo de los cuales se desprende la evaluación de proyectos de inversión, que permiten mejorar la toma de decisiones a los ejecutivos de CIDCO Honduras, el esquema propuesto se presenta a continuación en la **figura 10**.



Figura 10. Pasos para la implementación del Método de Evaluación.

6.3 DESCRIPCION PARA LA IMPLEMENTACION DEL METODO DE EVALUACION DE PROYECTOS INVERSION INMOBILIARIA EN CIDCO HONDURAS.

6.3.1 ESTABLECER LOS PASOS DEL METODO DE EVALUACION DE PROYECTOS DE INVERSION INMOBILIARIA DE CIDCO HONDURAS.

Partiendo de que ninguna herramienta o predicción para evaluar proyectos con un sistema estructurado de análisis aumenta las probabilidades de éxito o garantiza la consecución de una inversión, se propone a través de la metodología estudiada en el presente estudio que aborda el problema siguiendo un esquema estructurado lo que aumentara sin dudas las probabilidades de mejores resultados en los proyectos.

Como primer paso la empresa debe enfocar sus esfuerzos y alinear su plan de negocios con el propósito de adaptarlo o contextualizarlo a la realidad actual que cumpla con las expectativas de la empresa con respecto a sus presupuestos, metas a corto, mediano y largo plazo, el compromiso de los ejecutivos que toman las decisiones es de suma relevancia en esta etapa ya que es el comienzo de la dirección de todas las áreas funcionales dentro de la organización, para ello es necesario que todos estén involucrados y que formen parte del método de evaluación.

Los objetivos y metas deberán estar ubicados dentro de una perspectiva apropiada en la cual se puedan medir los resultados por cada área, la ejecución versus lo presupuestado, esto permitirá a los ejecutivos identificar la planeación y estrategia, que permita contar con la información necesaria interna y externa para la operación de la empresa.

Todo proyecto de inversión de CIDCO Honduras es un plan que se le asigna un determinado monto de capital y se le proporciona insumos de varios tipos para producir un bien o un servicio el cual sea de utilidad, no obstante se tiene que efectuar una evaluación que tiene como objeto conocer su rentabilidad económica de tal forma que asegure utilidad para la empresa.

Para ello se determina que no todos los proyectos inmobiliarios concluyen en su ejecución y se analizan las siguientes etapas como ser:

- **Análisis de viabilidad:** que es un estudio preliminar y marco general del proyecto.
- **Estudio de pre factibilidad:** parte de una idea definida de lo que será el proyecto y todas sus características.
- **Estudio de factibilidad:** es un proyecto ejecutivo de realización que incluye un análisis a detalle del mismo.

El método de evaluación de proyectos de inversión propone ser un instrumento que crea metodologías que reducen o prevén posibles pérdidas durante el ejercicio, viéndolo desde un enfoque general, se cuenta con una base científica que sustenta las inversiones que se realicen observando un panorama fidedigno del comportamiento de la inversión junto con los elementos necesarios para una toma de decisiones, dándonos alternativas para poder realizar estrategias financieras para obtener la rentabilidad adecuada en el tiempo adecuado o por otra parte abstenerse de ejecutar el proyecto.

Es muy importante para iniciar los análisis de proyectos de inversión de CIDCO que se realicen, tener el conjunto de datos, cálculos y documentos explicativos que lo integran en forma metodológica que den los parámetros de cómo ha de ser, cómo lo vamos a realizar, cuánto va a costar y los beneficios que habrán de obtenerse de la obra, que serán sometidos a un análisis y evaluación para fundamentar la decisión de aceptación o rechazo.

Todos los proyectos de inversión deberán realizarse con información relativa a los aspectos de mercado, técnicos, organizacionales, financieros y de evaluación, de tal modo que los resultados obtenidos de los análisis y evaluaciones den como resultado una toma de decisiones adecuada para realizar o no un proyecto de inversión, o bien para darle un nuevo enfoque a su estructura.

Una decisión siempre deberá apoyarse en el análisis de múltiples antecedentes con la aplicación de una metodología lógica que abarque la consideración de todos los factores que participan y afectan al proyecto.

Etapas del proyecto

Para llevar a cabo un proyecto de inversión inmobiliaria nos basaremos en las siguientes etapas:

Estudios Preliminares

En esta primera etapa se conceptualiza el proyecto de forma general delimitando los rangos máximos y mínimos de inversión con información que se tiene sin hacer mayor investigación para conocer la probabilidad de realizar dicha inversión, a partir de la información existente, el juicio común, la opinión que da la experiencia, los costos y los ingresos.

Anteproyecto o estudio de pre factibilidad.

Con el propósito de determinar la rentabilidad y viabilidad de un proyecto deberá realizarse un estudio destinado a profundizar con información más detallada del estudio de mercado, tecnología que se empleará y la rentabilidad del proyecto en el análisis de alternativas planteadas.

Constitución del Comité de evaluación de proyectos de CIDCO Honduras.

Consiste en formar un grupo de trabajo que se encargue de llevar a cabo todos los estudios concernientes al proyecto de inversión, puede ser informal, temporal o relativamente permanente, se recomienda que el comité tenga carácter formal y permanente, esperando lograr con esto que exista un seguimiento en el desarrollo del proyecto y compromiso entre los miembros.

Estudio de Factibilidad.

En esta etapa se realizará un estudio completo y final con en el nivel más profundo en el análisis, deben presentarse los canales de comercialización más adecuados para el producto, así como deberá presentarse una lista de contratos de renta o venta ya establecidos, se deberán actualizar y preparar por escrito las cotizaciones de la inversión, presentar los planos arquitectónicos de la construcción, la información presentada en el proyecto definitivo no debe alterar la decisión tomada respecto a la inversión, siempre que los cálculos hechos en el anteproyecto sean confiables y hayan

sido bien evaluados, contiene toda la información del anteproyecto pero son tratados los puntos finos de la alternativa más viable resultante elaborándose un documento del proyecto.

Con la etapa de factibilidad finaliza el proceso de aproximaciones sucesivas en la formulación y preparación de proyectos, proceso en el cual tiene importancia significativa la secuencia de afinamiento y análisis de la información, el informe de factibilidad es la culminación de la formulación de un proyecto y constituye la base de la decisión respecto de su ejecución, sirve a quienes promueven el proyecto y a las instituciones financieras.

Etapa de Inversión

Esta etapa de un proyecto se inicia con los estudios definitivos y termina con la puesta en marcha e incluye las siguientes fases:

Financiamiento: se refiere al conjunto de acciones y trámites y demás actividades relacionadas a la obtención de fondos necesarios para financiar las inversiones o proyectos en forma o proporción definida en el estudio de pre-inversión por lo general se refiere a la obtención de préstamos.

Estudios definitivos: denominado estudio de ingeniería o proyectos en el cual se detalla para la construcción, montaje y puesta en marcha o ejecución del proyecto, se refiere a estudios de ingeniería se concretan los planos estructurales de instalaciones eléctricas, sanitarias, elaborados por arquitectos e ingenieros civiles, eléctricos y sanitarios que son requeridos para las licencias de construcción, estos estudios se realizan después de la fase de pre-inversión en razón de su elevado costo y a que podrían resultar inservibles en caso que el estudio no sea factible.

Ejecución y montaje: comprende al conjunto de actividades para la implementación de la nueva unidad de producción, tales como la compra del terreno, la construcción física, compra de la maquinaria, equipo, contratación de personal, en resumen es llevar a la realidad los estudios y planteamientos teóricos del proyecto.

Puesta en marcha: denominada como etapa de prueba en la cual hay un conjunto de actividades necesarias para determinar las deficiencias, defectos e imperfecciones de la instalación de la

infraestructura de producción a fin de realizar las correcciones del caso y poner a punto para la ejecución normal.

Ya detallando las etapas de proyectos y de inversión se especifica cómo se conforman y en que se constituye cada uno de los estudios a realizar para la implementación de los proyectos de inversión, estos se describen de la siguiente forma:

6.3.2 ESTUDIO DE MERCADO

La realización de este estudio nos permite demostrar la existencia de la necesidad de un servicio considerando los elementos de juicio necesarios.

Los objetivos son:

Ratificar la existencia de una necesidad insatisfecha en el mercado, o la posibilidad de brindar un mejor servicio que el que ofrecen los productos existentes en el mercado, determinar la cantidad de bienes o servicios provenientes de una nueva unidad de producción que la comunidad estaría dispuesta a adquirir a determinados precios, conocer cuáles son los medios que se emplean para hacer llegar los bienes y servicios a los usuarios.

Como último objetivo el estudio de mercado propone dar una idea al inversionista del riesgo que su producto corre de ser o no aceptado en el mercado, una demanda insatisfecha clara y grande, no siempre indica que pueda penetrarse con facilidad en ese mercado, ya que éste puede estar en manos de un monopolio u oligopolio, un mercado aparentemente saturado indicará que no es posible vender una cantidad adicional a la que normalmente se consume.

La investigación que se realice debe proporcionar información que sirva de apoyo para la toma de decisiones, y en este tipo de estudios la decisión final está encaminada a determinar si las condiciones del mercado no son un obstáculo para llevar a cabo el proyecto.

La investigación que se realice debe tener las siguientes características:

- La recopilación de la información debe ser sistemática.
- El método de recopilación debe ser objetivo.
- Los datos recopilados siempre deben ser información útil.
- El objeto de la investigación siempre debe tener como objetivo final servir como base para la toma de decisiones.

Competencia

El mercado competidor es una de las principales fuentes de información para aquellos proyectos nuevos respecto a los cuales no se tengan un conocimiento particular, de su análisis se podría conocer acerca de los precios que se cobran, condiciones de crédito que ofrece, la publicidad a enfrentar, diversidad de tamaño, promociones, técnicas de venta.

Existen cuatro fuerzas que también pueden ser consideradas como amenazas en el sentido competitivo y son:

Productos sustitutos: son productos que pueden desempeñar la misma función que el producto que tiende a satisfacer la misma necesidad.

Competidor potencial: son empresas que pueden ingresar al sector y convertirse en competidores.

Compradores: son fuerzas competitivas que pueden atentar sobre la rentabilidad de empresas en diversas circunstancias.

Proveedores: pueden ejercer poder de negociación sobre la empresa, amenazando con elevar los precios o reducir la calidad del producto o servicio.

La forma en que los competidores compiten se divide en estrategia, desempeño, puntos fuertes y débiles del competidor y reacciones competitivas.

Elementos básicos en el estudio de mercado:

Mercado: área en que convergen las fuerzas de la oferta y demanda para realizar las transacciones de bienes y servicios.

Demanda: cantidad de bienes y servicios que un cierto número de clientes están dispuestos a poner a disposición del mercado a un precio determinado.

Oferta: cantidad de bienes y servicios que el mercado requiere o solicita para buscar la satisfacción de una necesidad específica a un precio determinado.

Precio: es la cantidad monetaria a que los productores están dispuestos a vender y los consumidores a comprar el bien o servicio, cuando la oferta y la demanda estén en equilibrio.

Preguntarnos ¿Existe un mercado viable para el servicio o producto que se pretende elaborar? Si la respuesta es Si se seguirá con el proyecto y si no, debe hacerse un replanteamiento acerca de la posibilidad de un estudio nuevo que sea preciso y confiable.

6.3.3 ESTUDIO TECNICO

Consiste en Identificar y especificar las características que debe tener el activo fijo, así como la creación de un proceso de producción óptimo que permita la mejor utilización y control de los recursos destinados al funcionamiento del proyecto, se encarga de verificar la posibilidad técnica de fabricación del producto que se pretende y analiza determinando el tamaño óptimo la localización óptima, los equipos, las instalaciones y la organización que requiere para realizar el proyecto.

En si se pregunta sobre dónde, cuando, como, y con que producir lo que se desea por lo que el aspecto técnico – operativo de un proyecto comprende todo aquello que tenga relación con el funcionamiento y la operatividad del proyecto, el estudio técnico del proyecto debe llegar a determinar la función de producción óptima para la utilización eficiente y eficaz de los recursos disponibles para la producción de los bienes o servicios.

Los distintos tipos de proceso productivo pueden clasificarse en función de sus flujos o productivos o del tipo de producto, teniendo cada uno efectos distintos sobre el flujo de fondos del proyecto, el proceso productivo y la tecnología que se selecciona influirán directamente sobre el monto de las inversiones, costos e ingresos del proyecto.

La importancia de la incidencia de la obra física en la estructura del flujo de caja se manifiesta a través de la tecnología usada teniendo influencia directa sobre el costo de operación, los factores predominantes en la selección de la mejor alternativa técnica son absolutamente de carácter económico, sin embargo, pueden ser necesarios considerar algunos elementos de orden cualitativo que en algunos momentos adquiera tanta relevancia como los factores económicos, la flexibilidad de adaptación de la tecnología es distinta considerando el procedimiento de materia prima y la capacidad para expandir o contraer los niveles de producción frente a la estacionalidad en el proceso, normalmente se estima que deben aplicarse los procedimientos y tecnología más moderna, solución que puede ser óptima técnicamente, pero no serlo financieramente, a continuación se detallan las etapas que componen el estudio técnico ver **figura 11**.



Figura 11. Etapas del Estudio Técnico.

Factibilidad de Ubicación

La decisión de localización de un proyecto es una decisión de largo plazo con repercusiones económicas que deben tomarse en cuenta, la localización tiene un efecto condicionado sobre la tecnología utilizada en el proyecto, tanto por las restricciones físicas que importa como la variabilidad de los costos de operación y capital de las distintas alternativas tecnológicas asociadas a cada ubicación posible, la selección de ubicación debe considerar su carácter definitivo o transitorio y optar por aquellas que permitan obtener el máximo rendimiento del proyecto, el objetivo de la localización es asegurar mayores ganancias entre aquellas alternativas que se consideran viables.

Los factores que más comúnmente influyen en la decisión de la localización de un proyecto son las siguientes:

- a) Medios y costos de transporte
- b) Disponibilidad y costo de mano de obra
- c) Cercanía de las fuentes de abastecimiento
- d) Factores ambientales
- e) Cercanía del mercado
- f) Costos y disponibilidad de terrenos
- g) Topografía de suelos
- h) Estructura impositiva legal
- i) Disponibilidad de agua, energía y otros suministros
- j) Comunicaciones
- k) Posibilidad de desprenderse de desechos.

6.3.4 ESTUDIO ADMINISTRATIVO

Se refiere a como se realizaran y como se administraran los recursos con los que se cuentan y se contarán, se desarrolla la actividad ejecutiva de la administración, organización, procedimientos administrativos, aspectos legales y reglamentos ambientales, tiene como objetivo presentar los criterios analíticos que permitan afrontar de la mejor forma los aspectos organizacionales.

Elementos que integran el estudio administrativo:

Antecedentes: se presenta una breve reseña de los orígenes de la empresa y un esquema tentativo de la organización que se considera necesaria para el adecuado funcionamiento administrativo del proyecto se plasman los objetivos de la empresa así como sus principales accionistas.

Organización de la empresa: se debe presentar un organigrama de la institución donde se muestre su estructura, dirección y control de funciones para el correcto funcionamiento de la empresa, los puestos creados deberán de contar con sus respectivos perfiles y análisis de puestos.

Aspecto legal: se tienen que investigar todas las leyes que tengan injerencia directa o indirecta en la diaria operación de la empresa.

Aspecto ecológico: deberá contener los reglamentos en cuanto a la prevención y control de la contaminación y tratamiento del agua, del aire y lo relacionado con el ambiente.

Marco legal: en toda actividad que se quiera participar existen ciertas normas que se deben seguir para la operación que son obligatorias como ser permisos sanitarios, de operación, contratos con proveedores y clientes, transporte con las aduanas y trámites aduaneros, contratación de personal.

6.3.5 ESTUDIO ECONÓMICO - FINANCIERO

Tiene como finalidad demostrar que existen recursos suficientes para llevar a cabo el proyecto y se tendrá un beneficio, el capital invertido deberá ser menor al rendimiento que se obtendrá.

Estados financieros del proyecto

Los estados financieros son los documentos contables que se elaboran con la finalidad de informar sobre la posición financiera de una entidad en una fecha dada, los resultados de operación y los cambios en la posición financiera para el ejercicio contable de manera fehaciente, veraz y oportuna.

Para efectuar el análisis y la evaluación de los proyectos de inversión es necesario hacer un ejercicio de simulación financiera, cuya base serán las operaciones que se pretenden llevar a cabo en proyecciones financieras que se concentran en estados financieros pro forma, son básicamente los siguientes:

Estado de Inversión Inicial del proyecto

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

- Precio neto pagado por el bien de capital
- Costos y gastos de arranque

- Estímulos fiscales

Estado de Resultados del proyecto

Este estado deberá mostrar en forma detallada de ingresos y egresos que se esperan realizar durante la vida económica del proyecto.

Balance General del proyecto

Tienes por objeto permitir a los involucrados en el desarrollo del proyecto, evaluar la situación financiera, y de manera particular establecer las condiciones relativas a los activos circulantes y pasivos a corto plazo, o sea al capital de trabajo.

Flujo de efectivo del proyecto

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

Evaluación Financiera

La evaluación de un proyecto tiene por objeto conocer su rentabilidad económica, de tal manera que asegure resolver una necesidad humana en forma eficiente, segura y rentable para poder asignar los recursos económicos a la mejor alternativa.

Presupuesto

Al hablar de planeación en inversiones a largo plazo se debe encontrar basado en pronósticos y presupuestos de ventas futuras, costo, requerimientos de producción y disponibilidad de numerario, entre otros elementos, el presupuesto es una expresión cuantitativa de los objetivos gerenciales y un medio para controlar el progreso hacia el logro de tales objetivos.

Razones financieras

Las razones financieras son las herramientas que nos ayudan a analizar e interpretar la información contenida en los estados financieros. Estas razones se dividen en estáticas, dinámicas y mezcladas:

- **Estáticas:** son las razones cuyo numerador y denominador se obtienen de un estado financiero estático.
- **Dinámicas:** son razones financieras cuyo numerador y denominador se obtienen de un estado financiero dinámico.
- **Mezcladas:** son las razones cuyo numerador y denominador provienen de estados financieros dinámicos y/o estáticos.

Las razones financieras que se proponen para el presente método de evaluación de proyectos para analizar e interpretar los estados financieros son las siguientes:

- Margen de utilidad = Utilidad neta / Ventas
- Rendimiento sobre los activos (ROA) = Utilidad neta / Activos totales
- Rendimiento sobre el capital (ROE) = Utilidad neta / Capital contable
- Razón circulante = Activos circulantes / Pasivos circulantes
- Razón del capital de trabajo = Activo circulante / Pasivo a corto plazo
- Razón de Liquidez inmediata = Activo circulante / Pasivo a corto plazo
- Razón De Solvencia = Total del Activo / Total Pasivo

A partir de los flujos de fondos se puede estimar la rentabilidad del proyecto usando los indicadores financieros, estos valores permitirían comparar fácilmente entre proyectos alternativos, los que se proponen a utilizar y se plantearon en el marco teórico de la presente investigación son:

- **Valor Presente Neto (VPN):** que permite equiparar a valor presente el flujo de fondos.

- **Tasa Interna de Retorno (TIR):** que indica la rentabilidad intrínseca del proyecto.

- **Periodo de recuperación de capital:** que indica en cuánto tiempo se puede recuperar el desembolso inicial del proyecto.

El objetivo primordial que impera en el estudio económico y financiero de los proyectos de inversión inmobiliaria será siempre demostrar la rentabilidad económica del proyecto la viabilidad financiera del proyecto y aportar bases para su evaluación económica.

Elementos que lo componen el estudio financiero son:

- Identificar, clasificar y programar las inversiones a realizar en activos fijos, diferidos y capital de trabajo, las inversiones se consideran los recursos indispensables para la ejecución de los proyectos, constituyen el capital fijo, la inversión diferida o activo diferido y el capital de trabajo.

- Conjuntar los datos de los estudios de mercado, técnico, administrativo, legal, para la determinación de los costos de producción así como de las inversiones a realizar.

- Formular presupuestos de ventas o ingresos, costos y gastos de producción, gastos de administración y ventas, pagos de capital e intereses.

- Formular los estados financieros de: pérdidas y ganancias, balance general, estado de resultados.

Pasos para elaborar el estudio financiero

- ✓ Se deben de concentrar todos los datos en una hoja de cálculo, como son los diferentes tipos de inversiones a realizar, los gastos de constitución, los de operación, tasas de impuestos, tasa del préstamo, el rendimiento que solicita la junta directiva y los precios de venta.

- ✓ Se elabora un cuadro en el cual debemos de obtener el valor de rescate de las

inversiones así como el importe de la depreciación o amortización anual de cada una de ellas.

✓ Presupuesto de inversiones, es necesario conocer y plasmar las diferentes inversiones que se realizarán durante el periodo de vida del proyecto.

✓ Presupuesto de producción, se elabora un flujo de efectivo tomando como base los datos anteriores para obtener el flujo de operación.

✓ Flujo neto de efectivo, se elabora un concentrado en el cual se integran por año el flujo neto de inversiones el de operación, para realizar una suma y así obtener los flujos de efectivo.

Pasos para elaborar la evaluación económica

➤ Con los flujos anteriores se obtiene el valor presente neto, tomando en cuenta el rendimiento esperado por la junta directiva.

➤ En base a los resultados obtenidos se analiza el rendimiento de la inversión y sus riesgos para así tomar una decisión sobre bases sólidas.

➤ Presentar el punto de equilibrio y los estados financieros.

6.3.6 EVALUACION DE PROYECTO

La evaluación de un proyecto de inversión es el medio para juzgar la conveniencia o factibilidad de un proyecto, y es la base fundamental para decidir si dicho proyecto se acepta o se rechaza, o también para establecer prioridades de inversión cuando tenemos una selección de diversos proyectos que son aceptables, esta evaluación se efectúa en base a criterios de decisión aplicados por la empresa.

Los criterios de decisión son pautas o marcos estándar de referencia que facilitan el proceso de selección ya que se permiten comparar los proyectos de inversión propuestos en términos de un conjunto uniforme de criterios, por lo que constituyen la base para decidir si un proyecto de inversión es aceptado o no.

Los elementos esenciales que se deben considerar para evaluar los proyectos de inversión son los siguientes:

- ✓ Los flujos de efectivo del proyecto
- ✓ La incertidumbre que afecta a esos flujos y al proyecto
- ✓ El costo del capital necesario para financiar el proyecto

Los flujos de efectivo del proyecto comprenden:

Salida de efectivo inicial: Todos los proyectos de inversión exigen un desembolso original, esta es la salida de efectivo típica más importante ya que refleja el dinero que se gasta para adquirir el activo o inicial el proceso de inversión. El capital de trabajo necesario para mantener el proyecto en marcha se considera parte del desembolso original ya que con cada nuevo proyecto, la empresa deberá otorgar más crédito a sus clientes en forma de cuentas por cobrar, aumentar sus inventarios para atender sus pedidos e incrementar sus saldos de efectivo para afrontar sus nuevas transacciones, por eso es que todas esas necesidades adicionales de activo se consideran parte de la inversión original.

Entradas y salidas de efectivo subsecuentes: Se espera que el desembolso original destinado a la iniciación del proyecto de inversión genere entradas y salidas de efectivo en periodos subsecuentes, estas entradas consisten en las utilidades esperadas, por ejemplo por las ventas netas en efectivo atribuibles al proyecto de inversión en una nueva línea de producción y las salidas de efectivo representarían en este caso los costos y gastos que se incurren en efectivo derivados también de dicho proyecto.

Momento en que ocurren los flujos subsecuentes: Los flujos subsecuentes varían tanto en su importe como en el momento en el tiempo que ha de transcurrir para recibirlos o erogarlos.

Valor de desecho del proyecto: Es el precio de venta estimado del proyecto a su terminación, por ejemplo, cuando el proyecto se da por terminado, la maquinaria, las partes sobrantes o incluso el terreno donde se instaló producen un ingreso cuando se venden.

Fecha de terminación del proyecto: El año en que se espera dar por terminado el proyecto es el último componente del flujo de efectivo. La duración del proyecto de inversión influye en su atractivo ya que de esto dependerá el rendimiento que genere y los costos o gastos que ocasione. La determinación de la vida del proyecto depende de muchos factores como el deterioro físico del equipo, su obsolescencia debido a la introducción de otro más moderno, los cambios en la demanda del producto.

La incertidumbre es un número indeterminado de situaciones posibles que pueden ocurrir en el futuro, sin embargo estas situaciones no se conocen. La incertidumbre aplicada a la evaluación de los proyectos de inversión está directamente relacionada con las condiciones de riesgo, mediante las cuales se debe evaluar un número definido de resultados posibles así como la probabilidad asociada a que éstos se produzcan, este riesgo si puede ser identificado, medible, cuantificable e interpretado y es durante la evaluación del proyecto cuando esto debe llevarse a cabo ajustando las técnicas de evaluación de proyectos para incluir dicho riesgo, apoyándonos en diversos métodos que incluyen la incorporación de técnicas estadísticas como la media y la desviación estándar en los flujos de efectivo, así como métodos que aumentan el factor de descuento para compensar el riesgo o arboles de decisión que permiten considerar factores independientes y resultados en secuencia a lo largo del proyecto, todo esto con el fin de analizar el riesgo de cada proyecto de inversión.

Finalmente, el costo del capital necesario para financiar el proyecto de inversión dependerá directamente de las fuentes de financiamiento que se estén utilizando.

Criterios para la evaluación de proyectos de inversión

Para llevar a cabo una mejor y más confiable evaluación de un proyecto de inversión, debemos apoyarnos en los métodos de análisis que resultan de aplicar los criterios de evaluación de valor actual y de tasas de rendimiento descritos en el punto anterior, para los cuáles tenemos que considerar que uno solo de éstos criterios por sí mismo no es indicador para aceptar o rechazar un proyecto de inversión, ya que miden aspectos distintos del proyecto, por lo que es mejor aplicar

más de uno de dichos criterios para así obtener un punto de vista integral del proyecto en su conjunto.

Una vez que se han seleccionado cierto número de proyectos de inversión aplicando uno o más de los criterios descritos anteriormente, corresponde aplicar procedimientos de clasificación que permitan elegir los mejores entre los muchos proyectos de inversión aceptables, esto se logra formulando una lista de los proyectos y ordenándolos de acuerdo a alguno de los criterios de selección para así tomar la decisión del proyecto o proyectos de inversión que más convengan a la organización.

Finalmente, las personas encargadas de elegir de entre los mejores proyectos, cual o cuales serán implementados por la organización, deberán hacerse varias preguntas en base a su experiencia, sobre diversos factores internos y externos que también deben ser considerados al momento de efectuar dicha evaluación, como son: ¿los resultados que se pronostican del proyecto, además de ser satisfactorios para la organización, son a su vez realizables en las condiciones operativas actuales?, si no es así, ¿Cómo podríamos mejorar nuestros planes de operación para lograr alcanzar dichos resultados?, ¿cuál sería el tiempo y el costo de efectuar dichos cambios?, ¿tenemos razones para suponer que el entorno económico sobre el cuál efectuamos nuestras proyecciones continuará hasta cierto punto estable durante la duración del proyecto?, ¿contamos con planes alternativos o de contingencia que puedan ser implementados por la organización de forma oportuna en caso de ser necesario?. Estas y muchas otras interrogantes deberán ser consideradas en esta etapa, ya que aun cuando se trata de variables difíciles de prever y más aún de calcular y cuantificar, pueden ser evaluadas en base a la capacidad y experiencia de los encargados de tomar las decisiones finales sobre la aceptación de los proyectos de inversión.

6.4 IMPLEMENTACION DEL METODO DE EVALUACION EN EL PROYECTO TORRE II DEL CENTRO CORPORATIVO LOS PROCERES DE CIDCO HONDURAS.

En el siguiente apartado se presenta un breve estudio de mercado y financiero de la ejecución del proyecto torre dos del Centro Corporativo Los Proceres, por cuestiones de tiempo se elabora un

análisis según la información proporcionada por los ejecutivos de la empresa, la experiencia en el rubro, este vendrá a ser uno de los proyectos que están propuestos para su pronta ejecución en el año 2016.

6.4.1 ESTUDIO DE MERCADO

El análisis propuesto en este segmento pretende examinar y evaluar la posibilidad de uno de los proyectos a desarrollar por CIDCO Honduras, construir la torre dos del Centro Corporativo Los Proceres, se pretende realizar un breve detalle de los elementos básicos antes mencionados que debe contener un estudio de mercado como ser un detalle de la oferta, precio, demanda y mercado.

OFERTA

Previo al levantamiento y ejecución de un nuevo proyecto corporativo en un sector de la ciudad capital, se requiere de información secundaria que permita conocer el potencial y las condiciones actuales del sector en términos de ocupación y características de la oferta inmobiliaria orientada al sector corporativo, para determinar el nivel de ocupación, saturación o sobre demanda que existe en la ciudad, de los cuales se identificaron los siguientes proyectos: Centro Morazán, Metrópolis, Torre Alianza 1 y 2, Torre Mayab y Torre Nova.

Particularmente de la oferta son considerados ciertos requerimientos los cuales cumplen con los estándares de los edificios corporativos y los cuales son necesarios tomar en cuenta para la comparación, estos por su importancia son: área total del edificio, ocupación, estacionamientos, elevadores, servicios básicos, seguridad, mantenimiento.

PRECIO

Conforme las entrevistas e información recopilada se identificaron dos escenarios (renta, venta) para asignar los precios y que esta variable está sujeta en los proyectos corporativos a relación de

metros cuadrados de área ofertada, partiendo que en renta la media en los proyectos es de \$ 14.70 el metro cuadrado y en venta \$ 1,500.00 el metro cuadrado.

DEMANDA

Para analizar la demanda se recopila la información y experiencia en la torre 1 y en los demás proyectos según su ocupación, adicional se revisan las fuentes de información externa en este caso en particular los informes de la cámara de comercio e industria de Tegucigalpa, el instituto nacional de estadística, revistas especializadas en el rubro inmobiliario como se puede observar en la **tabla 6.**

Tabla 6 Demanda por rubro comercial de oficinas.

OFICINAS	CANTIDAD	%
TELEFONIA Y COMUNICACIONES	295	18.3%
COSNTRUCTORAS / EMPRESAS	155	9.6%
SERVICIOS DE INGENIERIA	135	8.4%
CONSULTORIAS EN EGENERAL	95	5.9%
BIENES INMUEBLES Y RAICES	76	4.7%
AGENCIAS DE IMPORTACION / EXPORTACION	48	3.0%
DISTRIBUCIONES Y REPRESENTACIONES	45	2.8%
EQUIPOS EN GENERAL	41	2.5%
MEDICAMENTOS	40	2.5%
LABORATORIOS EN GENERAL	39	2.4%
REPRESENTACIONES COMERCIALES	39	2.4%
AGENCIAS ADUANERAS	37	2.3%
AGEN CIAS DE PUBLICIDAD	36	2.2%
OPERADORES DE TURISMO	33	2.1%
ASEGURADORAS	31	1.9%
ASESORIAS EN GENERAL	29	1.8%
EVENTOS ORGANIZACIÓN	28	1.7%
PROGRAMAS DE COMPUTADORAS	26	1.6%
CLINICAS/ PRODUCTOS DENTALES	26	1.6%
EMPRESAS DE CAPACITACION	21	1.3%
ELECTRICA EQUIPO- DISEÑO Y PROYECTOS	21	1.3%
AGENCIA DE VIAJE	19	1.2%
BANCOS	18	1.1%
PRODUCTOS QUIMICOS	18	1.1%
PRODUCTOS DE LIMPIEZA	16	1.0%
SUMINISTROS OFICINA	16	1.0%

(CCIT, Camara de Comercio Industria y Tegucigalpa, 2014)

6.4.2 ESTUDIO FINANCIERO

La presente sección tiene como objetivo hacer un detalle de los elementos que conforman el estudio financiero del desarrollo de la torre II: la inversión, flujo de efectivo y flujo de efectivo y fondos, financiamiento proyectadas en un periodo comprendido de 10 años, el objetivo principal es mostrar un panorama para determinar la factibilidad financiera de la construcción de este proyecto, se tomaron en cuenta ciertos supuestos o variables según la experiencia en otros proyectos para calcular el valor presente neto(VPN), la tasa interna de retorno (TIR), y el periodo de recuperación.

FUENTE DE FINANCIAMIENTO

Según se logró indagar el prestamos se solicitaría a través de una institución financiera de Honduras o se encuentra la posibilidad de un banco de Guatemala o Alemania, cabe mencionar que actualmente se desea logra una tasa de interés entre el 7% a 9%, en el desglose de los resultados se utilizó el 8% como una media de lo esperado, considerando a un plazo de 10 años.

PRECIOS DE VENTA Y RENTA

Los precios que se consideraron para elaborar los cálculos se tomaron según lo que refleja el estudio de mercado y la actualidad del rubro en torres corporativas, en este caso particular se utilizó a razón de \$ 14.70 el metro cuadrado en renta y \$ 1,500.00 el metro cuadrado en venta.

MONTO DEL PRESTAMO

Se consideró un 60 % de la inversión en el monto del préstamo equivalente a \$ 11, 000,000.00 en el valor se incluye el pago de un préstamo actual con una institución financiera nacional, se maneja bajo la figura de garantía hipotecaria por la propiedad del terreno.

CONSTRUCCION FLUJO DE EFECTIVO

Tabla 7 Flujo de Efectivo

PROYECTO TORRE II
FLUJO DE CAJA O EFECTIVO
(Valores en Dolares)

Cuentas	Total	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
		Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11
FUENTE DE EFECTIVO													
Ingresos de capital	16984,195	15484,195	1500,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aporte de los socios	5984,195	5984,195											
Préstamo bancario	11000,000	9500,000	1500,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Corrientes	24652,232	87,406	2009,871	3161,762	2224,285	2004,251	2074,198	2108,433	2143,488	2179,384	2216,142	2253,783	2189,228
Renta Centro de Convenciones	4938,824	-	354,238	364,865	375,811	401,631	451,288	464,826	478,771	493,134	507,928	523,166	523,167
Renta de cliente ancla	3845,876	87,406	349,625	349,625	349,625	349,625	349,625	349,625	349,625	349,625	349,625	349,625	262,219
Torre & Planta Baja	13533,126	-	1268,751	2293,273	1263,298	1014,544	1034,835	1055,532	1076,643	1098,176	1120,139	1142,542	1165,393
Ingresos por Mantenimiento	2334,405	-	37,258	153,999	235,552	238,450	238,450	238,450	238,450	238,450	238,450	238,450	238,450
TOTAL DE FUENTE	41636,426	15571,601	3509,871	3161,762	2224,285	2004,251	2074,198	2108,433	2143,488	2179,384	2216,142	2253,783	2189,228
USO DE EFECTIVO													
Usos de capital	13128,570	9556,382	3572,188	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones Existentes	5984,195	5984,195											
Activos Fijos	7144,375	3572,188	3572,188										
Desembolsos de operaciones	4856,221	-	333,640	421,741	380,260	360,496	399,539	406,903	436,681	465,513	494,604	523,961	632,884
Costos de ventas	117,852	-	30,748	39,621	11,201	4,227	4,312	4,398	4,486	4,576	4,667	4,761	4,856
Gastos administrativos y generales	3256,518	-	302,892	333,787	329,353	310,062	310,062	278,394	278,394	278,394	278,394	278,394	278,394
Impuesto sobre la renta	1481,851	-	-	48,333	39,706	46,207	85,166	124,111	153,801	182,543	211,543	240,807	349,634
TOTAL USOS OPERATIVOS	17984,791	9556,382	3905,827	421,741	380,260	360,496	399,539	406,903	436,681	465,513	494,604	523,961	632,884
FLUJO OPERATIVO	23651,635	6015,219	(395,956)	2740,021	1844,025	1643,754	1674,658	1701,530	1706,807	1713,872	1721,538	1729,821	1556,344
Servicio de la deuda													
Amortización del préstamo bancario	11000,000	-	-	750,000	750,000	650,000	750,000	800,000	800,000	750,000	750,000	750,000	4250,000
Intereses sobre préstamo bancario	6310,000	190,000	880,000	820,000	760,000	708,000	648,000	584,000	520,000	460,000	400,000	340,000	-
Pago deuda prestamo	3837,044	3837,044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL DE USOS FINANCIEROS	21147,044	4027,044	880,000	1570,000	1510,000	1358,000	1398,000	1384,000	1320,000	1210,000	1150,000	1090,000	4250,000
CAMBIO EN CAJA	2504,591	1988,175	(1275,956)	1170,021	334,025	285,754	276,658	317,530	386,807	503,872	571,538	639,821	(2693,656)
SALDO EN CAJA	2504,591	1988,175	712,219	1882,240	2216,266	2502,020	2778,678	3096,209	3483,016	3986,888	4558,426	5198,247	2504,591

Las proyecciones de ingresos corrientes basadas en los precios de renta y venta antes descritos y las amortizaciones a partir del año uno, se consideraron los costos de ventas y gastos administrativos con un incremento de un 15 % en relación a la ejecución de la torre I.

CALCULO DE RENTABILIDAD

Tabla 8 Flujo de Fondos Netos

PROYECTO TORRE II
FLUJO DE FONDOS NETOS
(Valores en Dolares)

Cuentas	Horizonte del Proyecto											
	Inversión	Años de Operaciones										Liquidación
	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11
FUENTES DE FONDOS												
Renta Centro de Convenciones		354,238	364,865	375,811	401,631	451,288	464,826	478,771	493,134	507,928	523,166	9251,891
Renta de cliente ancla		87,406	87,406	87,406	87,406	87,406	87,406	87,406	87,406	87,406	87,406	87,406
Torre & Planta Baja		1268,751	2293,273	1263,298	1014,544	1034,835	1055,532	1076,643	1098,176	1120,139	1142,542	12819,320
Ingresos por Mantenimiento		37,258	153,999	235,552	238,450	238,450	238,450	238,450	238,450	238,450	238,450	238,450
Total de Fuentes		1747,652	2899,543	1962,067	1742,032	1811,979	1846,214	1881,270	1917,166	1953,923	1991,564	22397,067
USOS DE FONDOS												
Inversiones	7144,375											
Activos fijos	7144,375											
Costos de operaciones		1552,230	1966,767	1109,420	926,215	965,258	972,622	1002,400	1031,232	1060,323	1089,680	1198,603
Costos de venta		683,619	1018,928	174,642	4,227	4,312	4,398	4,486	4,576	4,667	4,761	4,856
Gastos administrativos y generales		868,611	899,506	895,072	875,781	875,781	844,113	844,113	844,113	844,113	844,113	844,113
Impuesto sobre la renta		-	48,333	39,706	46,207	85,166	124,111	153,801	182,543	211,543	240,807	349,634
Deuda												
Total de Usos	7144,375	1552,230	1966,767	1109,420	926,215	965,258	972,622	1002,400	1031,232	1060,323	1089,680	1198,603
FLUJO DE FONDOS NETOS	(7144,375)	195,422	932,776	852,647	815,817	846,720	873,592	878,870	885,934	893,600	901,883	21198,464
FLUJO ACUMULADO	(7144,375)	(6948,953)	(6016,177)	(5163,530)	(4347,713)	(3500,993)	(2627,401)	(1748,531)	(862,597)	31,003	932,886	22131,351

	8.00%
TASA INTERNA DE RETORNO	17.24%
VALOR PRESENTE NETO	6655,038
RELACION BENEFICIO/COSTO	1.46

ANALISIS FINANCIERO

Observando los resultados obtenidos de la tasa interna de retorno (TIR) en 17.24 % y un valor presente neto (VPN) de \$ 6, 655,038.00, nos brinda un buen panorama referente a la inversión, cabe mencionar que los resultados pueden variar y se sugiere una revisión de los ingresos proyectados de los primeros tres años para ajustar a un valor más viable.

BIBLIOGRAFÍA

- Artusso, P. (2014, enero 17). ¿Cómo evaluar una inversión inmobiliaria? | Carta Financiera. Recuperado 29 de mayo de 2015, a partir de <http://www.cartafinanciera.com/real-estate-2/como-evaluar-una-inversion-inmobiliaria/>
- Banco Central de Honduras. (s.f.). Obtenido de <http://www.bch.hn>
- Bank, T. I. (2014). Doing Business 2015 / Economy Profile 2015 Honduras.
- BCH. (2013). Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) 2000=100.
- CCIT. (2014). Cámara de Comercio Industria y Tegucigalpa.
- CCIT. (2015). Centro de Estudios e Investigaciones Económicas / Informe Económico.
- CEPAL. (2013). La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe.
- Como debes proyectar tu negocio | Ideas para todas las pymes. (s. f.). Recuperado 23 de mayo de 2015, a partir de <http://www.web-mix.ws/pyme/2010/04/como-debes-proyectar-tu-negocio/>
- Coss Bu, R. (1996). Análisis y Evaluación de Proyectos de Inversión (Segunda). Noriega.
- Definición de inversión - Qué es, Significado y Concepto. (s. f.). Recuperado 22 de mayo de 2015, a partir de <http://definicion.de/inversion/>
- DEI |. (s. f.). Recuperado 29 de mayo de 2015, a partir de <http://www.dei.gob.hn/website/?cat=1900>
- Escartin, E. (s. f.). Historia del Pensamiento Económico.
- FAO. (2011). Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura. Recuperado el 24 de Enero de 2013, de Estadísticas sobre Producción por Región: <http://www.fao.org>
- Hernández, A. H., & Abraham, H. V. (s. f.). Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión. International Thomson.
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (s. f.). Metodología de la Investigación (Quinta). Perú: Mc Graw Hill.
- Infante, A. (1995). Evaluación Financiera de los Proyectos de Inversión (11a ed.). Colombia: Norma.

- Keynes, J. M. (2001). Teoria General de la Ocupacion, el Interes y el Dinero. Buenos Aires, Argentina.
- Mendoza, A. G. (1998). Evaluacion de Proyectos de Inversion. Mexico: McGraw - Hill Interamericana Editores.
- Mill, J. S. (1848). Principios de la Política Economica. Londres: Fondo de Cultura Economica.
- ORINOQUIA - Economic evaluation of citrus fruit grown in the foothills of the Meta department for 12 years. (s. f.). Recuperado 23 de mayo de 2015, a partir de http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S0121-37092010000100003&script=sci_arttext
- Proceso Digital. (s.f.). Obtenido de <http://www.proceso.hn>
- Sampieri, R. C. (2010). Metodología de la Investigación (5a. Edición). Mexico: Mc Graw-Hill.
- Sanin, H. (2003). Guia Metodologica General para la Preparacion y Evaluacion de Proyectos de Inversion Social. Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificacion Economica y Social ILPES.
- Sapag Chain, N., & Sapag Chain, R. (s. f.). Preparación y Evaluacion de Proyectos (Segunda). Presencia Ltda. Bogotá Colombia.
- Varian, H. R., & Varian, H. (1999). Microeconomia Intermedia (Quinta ed.). Antoni Bosch.
- World Economic Forum. (s.f.). Obtenido de <http://www3.weforum.org>

ANEXOS



ENCUESTA SOBRE EL MÉTODO DE EVALUACIÓN DE PROYECTOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIA POST GRADO UNITEC

INTRODUCCIÓN: Soy estudiante de la Maestría Dirección Empresarial con orientación en Finanzas de UNITEC, estoy realizando una investigación sobre el **ANÁLISIS DEL MÉTODO DE EVALUACIÓN DE PROYECTOS DE INVERSIÓN INMOBILIARIA EN CIDCO TEGUCIGALPA HONDURAS.**

El objetivo de la presente encuesta es recaudar información acerca del método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria de la empresa CIDCO Honduras, así como datos de interés que apoyaran la presente investigación, la información obtenida será de carácter anónimo, garantizando la confidencialidad de los resultados, se respaldara con la entrega de un informe con los principales hallazgos.

INSTRUCCIONES: A continuación se le presenta una serie de preguntas, seleccione la respuesta que usted considere apropiada para cada una de ellas, en caso de cualquier consulta, estaré a su disposición de atenderle.

SECCION I (Datos generales)

1. ¿Indique su cargo dentro de la organización?

- a. Gerente
- b. Director
- c. Miembro Junta Directiva
- d. Analista financiero

2. ¿Cuál es su antigüedad dentro de la empresa?

- a. De 1 mes a 1 año
- b. De 1 año a 3 años
- c. De 3 años a 5 años
- d. Mayor a 5 años

3. ¿Indicar en qué país labora?

- a. Honduras
- b. Guatemala

SECCION II (Preguntas)

4. ¿Conoce usted el método de evaluación de proyectos de inversión de CIDCO Honduras?

- a. SI
- b. NO

5. ¿Se encuentra satisfecho con el método de evaluación de proyectos de CIDCO?

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

6. ¿Cuál es el método de mayor interés para evaluar los proyectos de inversión?

- a. Valor presente neto (VPN)
- b. Tasa interna de retorno (TIR)
- c. Periodo de recuperación de capital (PRC)
- d. Índice de rentabilidad/ Razón de beneficio – costo

7. ¿Indique cuál es el criterio de mayor interés para elegir una inversión inmobiliaria en Tegucigalpa?

- a. Rentabilidad
- b. Crecimiento
- c. Colocación de capital
- d. Diversificación
- e. Otros (especifique) _____

8. ¿Cuál es el indicador financiero de rentabilidad de mayor relevancia para evaluar los proyectos de inversión inmobiliaria en Tegucigalpa?
- Índice de renta bruta
 - Rendimiento sobre los activos (ROA)
 - Rendimiento sobre el capital (ROE)
 - Margen de utilidad
9. ¿Señale que indicador económico de país es de suma trascendencia para evaluar los proyectos de inversión inmobiliaria en Honduras?
- Inflación
 - Devaluación
 - Puntuación Doing Business
 - PIB
 - Inversión Extranjera Directa en Honduras
 - Otros (especifique)_____
10. ¿Considera usted que el método de evaluación de proyectos de CIDCO ofrece una ventaja competitiva?
- Totalmente en desacuerdo
 - En desacuerdo
 - Ni de acuerdo ni en desacuerdo
 - De acuerdo
 - Totalmente de acuerdo
11. ¿Cómo calificaría los beneficios de utilización de un método de evaluación de proyectos de inversión inmobiliaria?
- Excelente
 - Muy bueno
 - Regular
 - Malo

12. ¿Qué impacto ha tenido el método de evaluación de proyectos de inversión en la rentabilidad financiera de la empresa?
- Alto impacto
 - Impacto medio
 - Poco impacto
 - Ningún impacto
13. ¿Consideraría utilizar el análisis de sensibilidad como método de evaluación de los proyectos de inversión?
- Totalmente en desacuerdo
 - En desacuerdo
 - Ni de acuerdo ni en desacuerdo
 - De acuerdo
 - Totalmente de acuerdo
14. ¿Qué áreas o cargos considera usted que deberían formar parte del método de evaluación de proyectos de inversión de la empresa?
- Legal
 - Finanzas
 - Comercial
 - Operaciones
 - Proyectos
 - Todas son correctas
 - Ninguna de las anteriores

15. ¿Considera que la rentabilidad en un proyecto de inversión inmobiliaria es directamente proporcional con la cantidad de inversión de capital?

- a. Totalmente en desacuerdo
- b. En desacuerdo
- c. Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- d. De acuerdo
- e. Totalmente de acuerdo

16. ¿Cómo miden los resultados de las inversiones de CIDCO Honduras?

- a. Metas
- b. Presupuestos
- c. Rentabilidad
- d. Otros (especifique)_____

17. ¿Qué indicadores críticos es necesario medir para monitorear la rentabilidad de la empresa?

- a. Presupuestos
- b. Mora
- c. Desembolsos
- d. Riesgo