



PROYECTO FINAL
INGENIERIA INDUSTRIAL

**Desarrollo de una empresa de renting de
vehículos en la Argentina**

Autor: Santiago Martin Tito

43286

Director de tesis: José Bianconi

RESUMEN EJECUTIVO

Este informe comprende el análisis de la creación de una empresa de renting de vehículos apuntando a grandes empresas en la Argentina. La misma comprará los vehículos previamente solicitados por el cliente y pondrá a su disposición todos los servicios que pueda necesitar para su uso. Firmará un contrato de alquiler a largo plazo y a cambio de dicha prestación el cliente pagará una cuota periódica durante el plazo de vigencia del contrato.

A lo largo del desarrollo de este estudio, se revisan las características del mercado y sus oportunidades, así como los requerimientos técnicos y el impacto económico-financiero que el proyecto tendría sobre los inversores.

El presente informe tiene como objetivo, valorar la oportunidad de mercado que existe en el sector, a través del estudio del proyecto desde el punto de vista de un inversor diversificado como de uno no diversificado.

El proyecto, cuyo estudio se divide en los análisis de mercado, técnico, económico-financiero y riesgos, resulta en una idea innovadora, viable y rentable para aquellos interesados en desarrollar el renting en la Argentina. Sobre todo en el contexto actual, en que las empresas de hoy en día deben amoldarse a un mundo donde la competitividad de los mercados está en permanente crecimiento y evolución. Y donde la búsqueda de la eficiencia en la productividad impulsa a las empresas a tercerizar aquellos servicios, que no le son redituables realizar por sí mismos.

En este contexto se inicia el estudio de mercado para el sistema renting. A partir del mismo, se estima un tamaño de mercado y un plan de ventas acorde al mismo teniendo en cuenta un precio al cual las grandes empresas estarían dispuestas a contratar el renting. Posteriormente, en el estudio técnico, se detallan los requisitos, la organización de la empresa y los procesos a seguir, permitiendo a partir de esto, definir la estructura de costos.

Con esta información, se efectúa un análisis financiero, a partir del desarrollo de los flujos de fondos y del balance con una estructura de financiamiento del 100% con capitales propios. El proyecto arroja un TIR del 30%, un VAN positiva de US\$ 270.058 para un inversor no diversificado y un VAN de US\$896.912 para un inversor totalmente diversificado.

Finalmente, para evaluar los riesgos asociados al proyecto y con el fin de entender cuál es la resistencia que se tiene frente a la variación en las estimaciones hechas, se realizan estudios simulando distintos escenarios y variaciones, teniendo en cuenta un inversor no diversificado. A partir de una simulación de Monte Carlo y de la utilización de la herramienta Crystal Ball, se observa que el proyecto resulta en un VAN positivo con una probabilidad del 90,6%.

De este informe se concluye que la realización del proyecto es viable, rentable y atractiva para el inversor privado y que su enfoque integral representa una diferenciación que agrega valor respecto del enfoque tradicional.

EXECUTIVE SUMMARY

This report comprises the analysis of the foundation of a vehicle renting company aimed at big businesses in Argentina. The renting company will purchase the vehicles previously requested by the client and will offer all the services necessary to use the product. In exchange for the previously mentioned services, the client will sign a long term renting contract for a regular fee all though the valid period of the contract.

All through this research, we go over the market characteristics and opportunities, as well as its requirements and the economic-financial impact of the project over investors.

The objective of the current report is that of valuing the market opportunity in the sector by studying the project from the perspective of both a diversified and a non-diversified investor.

The study is divided into market, technical, economic-financial and risk analysis resulting in an innovative, viable and profitable idea for those interested in developing the renting business in Argentina. This is so, mostly in the current world environment, in which companies must adapt to highly competitive markets in permanent growth and development, and where the search for production efficiency boosts companies to outsource those services which are not profitable.

Based on this study, we estimate the size of the market and forecast a sales plan considering a price big businesses would be prepared to pay for hiring the renting service. Afterwards, a technical study details the requisites, the company organization and the procedures to follow, enabling the definition of a cost structure.

With this information, we perform a financial analysis starting with the flow of funds and the P&L considering a financing structure of 100% with own working capital. The Project gives a 30% IRR, a positive VNP of US\$ 270,058 for the non-diversified investor and a VNP of US\$ 896,912 for the totally diversified investor.

Finally, in order to evaluate the risks associated with the project, and with the purpose of understanding the resistance against a variation to the estimations done, we performed various studies simulating different scenarios and variations focused on a non-diversified investor. As from the Monte Carlo simulation and the usage of the Crystal Ball tool, we have observed that the project results in a positive VNP with 90.6% profitability.

This report concludes that this project is viable, profitable and attractive to the private investor, and that its holistic approach represents the value differentiation against the traditional approach.

INDICE

ÍNDICE

I. INTRODUCCIÓN	1
1. INTRODUCCIÓN	3
1.1. El proyecto.....	3
1.2. Mi interés personal	3
1.3. El enfoque.....	3
II. ANÁLISIS DE MERCADO	5
0. RESUMEN	7
1. PRODUCTO.....	7
1.1. Definición	7
1.2. Servicios incluidos	7
1.2.1. Uso del vehículo.....	7
1.2.2. Seguro	7
1.2.3. Asistencia	8
1.2.4. Revisiones y Mantenimiento.....	8
1.2.5. Mantenimiento y cambio de neumáticos.....	8
1.2.6. Gestión y pago de patentes y multas.....	8
1.2.7. Monitoreo por GPS.....	8
2. CICLO DE VIDA.....	9
2.1. Modelo Utilizado	9
2.2. Aplicación.....	11
2.2.1. Renting en la Argentina	11
3. ANÁLISIS DE LOS MERCADOS.....	11
3.1 Modelo utilizado – El esquema Porter	11
3.2. El Mercado Proveedor	12
3.3. Mercado de los sustitutos.....	17
3.4. Mercado competidor.....	24
3.5. Mercado consumidor	26
3.6. Conclusión análisis fuerzas de Porter	29
4. ESTUDIO DE OFERTA Y DEMANDA	31
4.1. Análisis histórico de la oferta.....	31
4.2. Proyección de la oferta	34
4.3. Análisis de la demanda	35
4.4 Proyección de la demanda	47
5. ANÁLISIS FODA	49

6. PROYECCIÓN DE VENTAS	51
7. ESTUDIO DEL PRECIO.....	53
8. ESTRATEGIA COMERCIAL.....	54
III. ANÁLISIS TÉCNICO.....	57
0. RESUMEN	59
1. LOCALIZACIÓN	59
1.1 Macrolocalización	59
1.2 Microlocalización.....	62
2. PROCESO Y TECNOLOGÍA	64
2.1. Descripción del proceso.....	64
2.1.1. Firma del contrato de Renting.....	65
2.1.2. Compra del vehículo solicitado por el cliente	65
2.1.3. Activación del seguro	67
2.1.4. Colocación del equipo GPS.....	68
2.1.5. Otros requerimientos	69
2.1.6. Requerimientos específicos del cliente.....	70
2.1.7. Entrega del vehículo al cliente	70
2.1.8. Renting del vehículo por dos años.....	71
2.1.9. Finalización del contrato.....	76
2.2 Elección de la tecnología necesaria.....	78
3. BALANCE DE LINEA	80
4. ESTRUCTURA DE LA ORGANIZACIÓN E INSTALACIONES	80
4.1. Estructura organizacional	80
4.2 Instalaciones.....	84
5. ESTRATEGIA COMERCIAL.....	85
IV. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO.....	87
0. RESUMEN	89
1. CUADRO DE RESULTADOS	89
1.1 Ventas.....	89
1.2. Gastos variables	91
1.2.1. Mantenimiento	91
1.2.2. Seguros.....	95
1.2.3. Patentes	96
1.2.4. GPS.....	97
1.2.5. Comunicaciones	98
1.2.6. Gastos varios	99

1.2.7. Marketing.....	101
1.2.8. Personal.....	102
1.4. Gastos fijos	105
1.5. Resultados no operativos	106
1.6. Inversiones en activo fijo.....	107
1.7. Gastos financieros	109
1.8. Impuestos	110
1.9. Estado de resultados	111
1.10. Inflación.....	111
1.11. Estados de Resultados con inflación	112
2. BALANCE.....	112
2.1. Estructura del Balance	113
2.2. Activo	113
2.3. Caja.....	113
2.4. Bienes de uso	114
2.5. Pasivo	115
2.6. Patrimonio Neto	115
3. FINANCIAMIENTO SELECCIONADO	116
4. FLUJO DE FONDOS DEL PROYECTO	116
5. TIPO DE CAMBIO	117
6. TASA DE DESCUENTO	118
6.1. Costo de la deuda (K_d)	118
6.2. Costo del capital propio (K_e)	118
6.2.1. CAPM global.....	119
6.2.2. FRA (Full risk adjusted)	121
8. CRITERIOS DE EVALUACIÓN	122
8.1. Valor Actual Neto (VAN).....	123
8.2. Tasa Interna de Retorno (TIR)	123
8.3. Estructura de financiamiento	124
V. ANÁLISIS DE RIESGOS	125
0. RESUMEN	127
1. RIESGOS ASOCIADOS AL PROYECTO.....	127
1.1. Precio de venta	127
1.2. Costos	128
1.2.1. Sueldos.....	128
1.2.2. Mantenimiento	129

1.2.3. Seguros.....	129
1.3. Resultados no operativos	130
1.4. Inflación.....	130
1.5. Otros riesgos	131
2. RESULTADOS OBTENIDOS.....	131
2.1. Efectos individuales	131
2.1.1. Precio de Venta	132
2.1.2. Mantenimiento	132
2.1.3. Seguros.....	133
2.1.4. Ganancias por ventas de usados	134
2.1.5. Inflación	135
2.2. Efectos globales.....	136
VI. CONCLUSIONES	139
1. CONCLUSIONES	141
VII. BIBLIOGRAFÍA	143
1. BIBLIOGRAFÍA	145

I. INTRODUCCIÓN

1. INTRODUCCIÓN

1.1. El proyecto

El proyecto a evaluar consiste en el desarrollo de una empresa de renting en la Argentina. La actividad de la empresa estará centrada en vehículos.

La empresa de renting comprará los vehículos previamente solicitados por el cliente y pondrá a su disposición todos los servicios que pueda necesitar para su uso. Firmará un contrato de alquiler a largo plazo y a cambio de dicha prestación el cliente pagará una cuota periódica durante el plazo de vigencia del contrato.

Para ello se focalizará en la idea de que el mercado de hoy requiere una combinación de bienes y servicios.

1.2. Mi interés personal

Mi perfil como ingeniero, está fuertemente marcado como emprendedor. Me he formado para emprender y tengo la aspiración de iniciar mi propia empresa. Con dicho fin considero que, detectar una oportunidad, crear un proyecto y luego crear una organización para llevarlo a cabo es el camino a seguir y representa mi pasión, la que ha guiado mi proyecto.

A medida que las economías avanzan, gran parte de sus actividades se concentran en la producción de servicios. He logrado identificar una brecha de servicios en el mercado Argentino que aún no ha sido cubierta y que creo fehacientemente es rentable.

Mis experiencias laborales en multinacionales como 3M y CITIBANK han sido fuente de inspiración para este proyecto y han contribuido a definir el mercado y el perfil del cliente a quien oriento mi proyecto.

En este trabajo intento representar mi creencia de éxito de una organización: "Debe ser más eficaz que sus competidoras", creando, entregando y comunicando más valor a sus clientes.

1.3. El enfoque

El objetivo superior será el de maximizar el beneficio de los clientes de una manera rentable. Con este fin se aprovecharán todos los recursos disponibles en el mercado para minimizar los riesgos, para lo cual se conformará una estructura profesional con vasta experiencia.

Algunas características distintivas con las cuales la empresa buscará alcanzar su objetivo principal y que serán analizadas durante el transcurso del proyecto son los siguientes:

- Apuntar a la no inmovilización de capital de la empresa.
- Brindar soluciones de movilidad a la medida del cliente.
- Reducir el tiempo y dinero de mantenimiento de la flota.
- Ofrecer un sistema de asistencia mecánica y de monitoreo durante las 24 hs.
- Brindar beneficios financieros, impositivos y operativos.
- Manejar los riesgos de mercado operando con contratos previamente acordados y con penalidad al no ser cumplidos.
- Estructura de capital acorde a la demanda.
- Costos fijos bajos y proporcionales al aumento de demanda.

II. ANÁLISIS DE MERCADO

0. RESUMEN

La presente etapa tiene por objetivo tres cuestiones fundamentales. La primera, definir el producto con sus respectivas características y analizar el mercado donde deberá convivir y desarrollarse. Para ello se recurre al estudio del ciclo de vida del producto y al método conocido como “Fuerzas de Porter” mediante el cual se busca comprender como afectan los distintos actores del mercado bajo análisis. En segundo lugar, se procura cuantificar y valorizar el volumen del mercado total y cual será la participación del proyecto en el mismo. Para esto, se analizan históricamente y se proyectan tanto oferta, como demanda. Finalmente, se efectúa un análisis cualitativo donde se pretende comprender cuales son las principales fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas del proyecto bajo estudio y se delinea una estrategia comercial que guiará el proyecto.

1. PRODUCTO

En esta sección del proyecto se describirán resumidamente las características y los servicios del producto a comercializar “Renting de vehículos”.

1.1. Definición

El renting de vehículos es un contrato de alquiler a largo plazo, por el cual la empresa de renting, compra el vehículo solicitado por el cliente y lo pone a su disposición con todos los servicios que pueda necesitar para su uso. A cambio el cliente pagará un canon mensual por el plazo de vigencia del contrato. Se puede contratar cualquier tipo de vehículo nuevo de hasta 3.500 kg de peso.

1.2. Servicios incluidos

1.2.1. Uso del vehículo

A diferencia de un rent a car a través de esta modalidad el cliente puede utilizar el vehículo por un periodo aproximado de 24 meses.

1.2.2. Seguro

Una de las grandes dificultades que debe afrontar una empresa al administrar su propia flota son los seguros; se debe elegir una compañía aseguradora confiable al mejor costo, controlar las pólizas, realizar el pago de los premios, realizar el contacto y seguir las pericias por parte de la compañía en caso de siniestro. En cambio, con la modalidad renting todas estas prestaciones las realiza la empresa prestadora del servicio, lo único que se le cobra al cliente en caso de siniestro es la franquicia que tiene el seguro. Por otra parte, en caso de accidente la empresa envía personal para asistir al conductor a realizar las

denuncias y trámites pertinentes; y de ser necesario le entrega un auto provisorio al cliente hasta que le reparen el suyo.

1.2.3. Asistencia

Como parte de los servicios que prestará la compañía habrá una guardia las 24 horas del día para asistir en forma inmediata al cliente ante cualquier inconveniente que tenga el conductor del vehículo rentado.

1.2.4. Revisiones y Mantenimiento

Todo mantenimiento o revisión del vehículo es una pérdida de tiempo para el dueño de la flota. El servicio de renting incluye el mantenimiento y reparación de averías derivadas del uso normal del vehículo que ha sido alquilado durante el lapso del contrato. Sin embargo, las reparaciones por el uso indebido serán realizadas por la compañía y luego se trasladará el costo neto al cliente. Asimismo, para que el usuario del vehículo no pierda tiempo con el mantenimiento del mismo, personal de la empresa le retirará y devolverá el vehículo por el lugar que desee. Además, en caso de que el mantenimiento del vehículo dure más de 24 hs se le otorgará un auto provisorio.

1.2.5. Mantenimiento y cambio de neumáticos

A lo largo de la vida del vehículo un aspecto fundamental son los neumáticos. La cuota establecida por el renting del vehículo incluye el cambio de las mismas a lo largo del contrato.

1.2.6. Gestión y pago de patentes y multas

Al comprar un vehículo nuevo se deben realizar los trámites de patentamiento del mismo y pagar las patentes bimensualmente. Esto para las empresas genera pérdida de tiempo y dinero, ya que deben destinar personal para realizarlo. En cambio, bajo el sistema renting la gestión y pago de patentes la realiza la empresa prestadora del servicio.

Por otro lado, el trámite para el pago de multas suele ser muy engorroso en la Argentina. El renting plantea como solución realizar la gestión de pago de multas y luego trasladar su costo al cliente anexándolas a la cuota mensual que paga.

1.2.7. Monitoreo por GPS

En la Argentina este servicio es de gran utilidad por dos importantes razones: La seguridad y la optimización de los recursos. Para el primer caso, el usuario cuenta con dos pulsadores; uno debajo del volante y otro en el baul, los que son accionados en situaciones de riesgo y reportan directamente a una central de monitoreo, la que localiza el vehículo y envía a la policía. En el segundo

caso, se entregan reportes semanales de kilómetros realizados por la flota, con detalle de recorridos y velocidades promedio.

A continuación, en la figura 1.2, se puede observar como a partir del sistema renting se unifica en un solo proveedor la gestión integral de una flota.

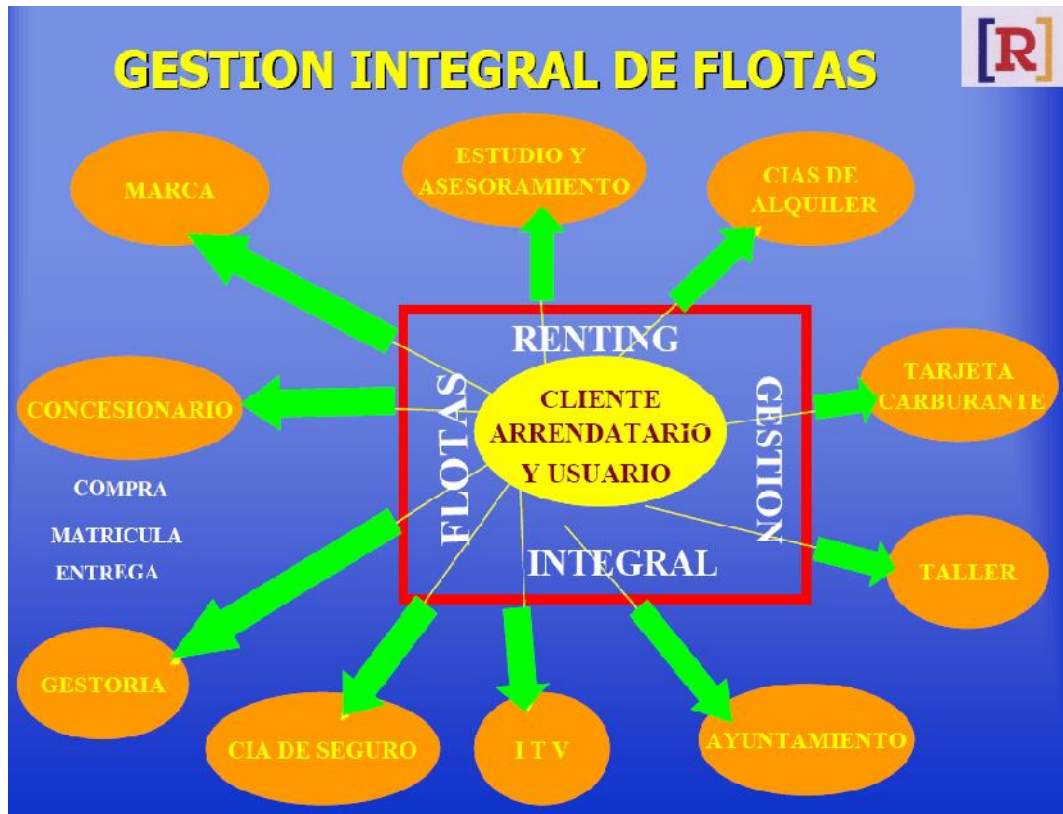


Figura 1.1. Gestión integral de flotas. Fuente Asociación Española de renting de vehículos.

2. CICLO DE VIDA

2.1. Modelo Utilizado

Relativo al ciclo de vida de los productos descritos, se los analizará bajo el modelo utilizado para el estudio genérico de cualquier producto en un mercado. A continuación, se presenta el siguiente gráfico a fin de clarificar visualmente las diferentes etapas del modelo evaluado. La Figura 2.1 en cuestión representa el volumen de ventas en dinero a través del tiempo de vida del producto.

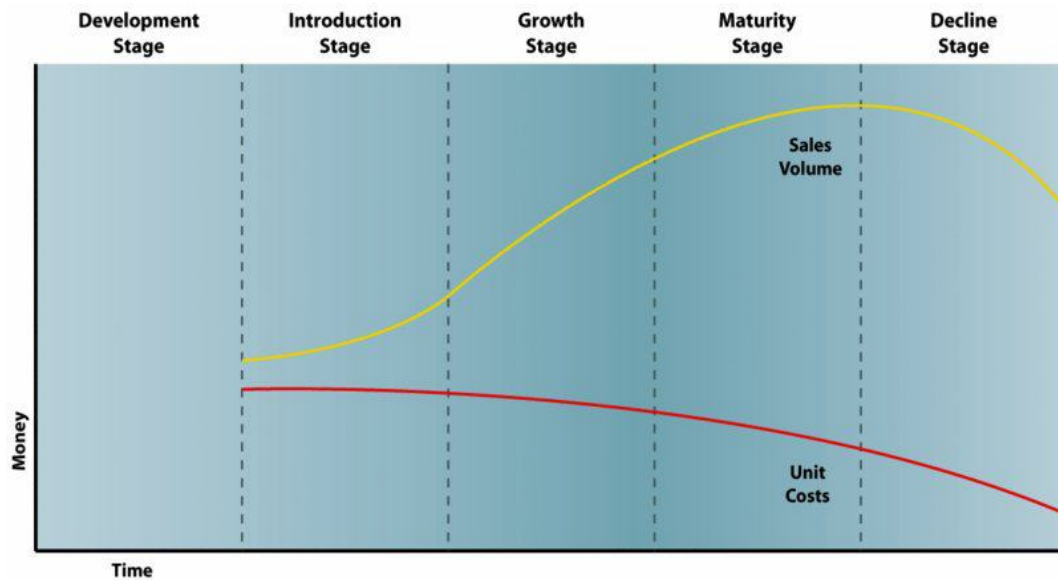


Figura 2.1. Representación del ciclo de vida de un producto genérico *Fuente: Wikipedia – Artículo de "Product life cycle management"*

Resumidamente, la teoría de ciclo de vida representada afirma que los productos tienden a atravesar cinco etapas claramente diferenciadas. Estas son:

- Desarrollo de producto: No existen ventas y se invierte mucho dinero en desarrollo y tecnología, es una etapa de pérdidas.
- Introducción al Mercado: Bajo volumen de ventas, altos costos, en general la competencia es baja. Suelen darse pérdidas y es una etapa de creación de demanda.
- Gran crecimiento: Las ventas despegan significativamente, los costos disminuyen por el alcance de economías de escala. En general se supera la etapa de pérdidas y empiezan a aparecer competidores. La estrategia de precio busca maximizar la participación de mercado. El producto comienza a conocerse masivamente.
- Madurez: Se llega a un pico en las ventas, los costos pueden seguir bajando debido a menor necesidad de inversión publicitaria. Puede darse una caída leve de precios debido a la introducción de competidores. Comienza a buscarse la diferenciación de la marca y/o el producto. Es una etapa de fuertes ganancias.
- Declinación: El volumen de ventas tiende a disminuir más abruptamente que en la etapa anterior, los costos pueden bajar como consecuencia de fuerte desinversión en I+D y en publicidad. Los precios disminuyen y también lo hace la rentabilidad que comienza a ser más un desafío en cuanto a eficiencia de costos que en cuanto a incremento de ventas.

Debe aclararse que para distintos productos las diferentes etapas de ciclo de vida pueden tener duraciones sustancialmente diferentes.

2.2. Aplicación

De acuerdo a la teoría expuesta en los párrafos anteriores se va a dar una breve perspectiva del mercado automotriz en la Argentina y luego la posición que ocupa el renting en el ciclo de vida del producto.

2.2.1. Renting en la Argentina

Evidentemente, si se analizará únicamente el vehículo como producto se encontraría en una etapa de madurez. Sin embargo, el renting es la suma del vehículo con todos los servicios descriptos anteriormente haciendo de sí mismo un nuevo producto en plena etapa de desarrollo en la Argentina.

En cuanto a la etapa que se encuentra el renting en otros países desarrollados como España se puede decir que se encuentra en una etapa de gran crecimiento. Actualmente, el mercado español de renting de vehículos representa el 10% de las matriculaciones anuales y mantendrá un crecimiento anual de entre el 12% y el 15% hasta el 2010. De acuerdo a estas estimaciones, en siete años las matriculaciones de vehículos destinados a alquiler con mantenimiento supondrán el 22% del total del mercado español, alrededor de 250.000 unidades al año.¹

3. ANÁLISIS DE LOS MERCADOS

3.1 Modelo utilizado – El esquema Porter

El modelo que se utilizará para analizar los mercados es el conocido como “Análisis de las cinco fuerzas competitivas” elaborado por el economista Michael Porter en 1979. En este modelo se plantea el hecho de que la competencia en un sector industrial que va más allá de los simples competidores sino que ésta depende, en buena medida de cinco fuerzas competitivas básicas. Estas son: la amenaza de nuevos ingresantes al sector industrial, el poder de negociación de los proveedores, el poder de negociación de los consumidores, la amenaza de sustitución y la rivalidad entre los actuales competidores. Todos ellos –clientes, proveedores, sustitutos y competidores– son de algún modo competidores para las empresas de un determinado sector industrial y su importancia podrá variar dependiendo de las circunstancias particulares. A continuación se incluye una representación gráfica del modelo – Figura 3.1- para favorecer su comprensión.

¹ Fuente: Asociación Española de Renting de vehículos.

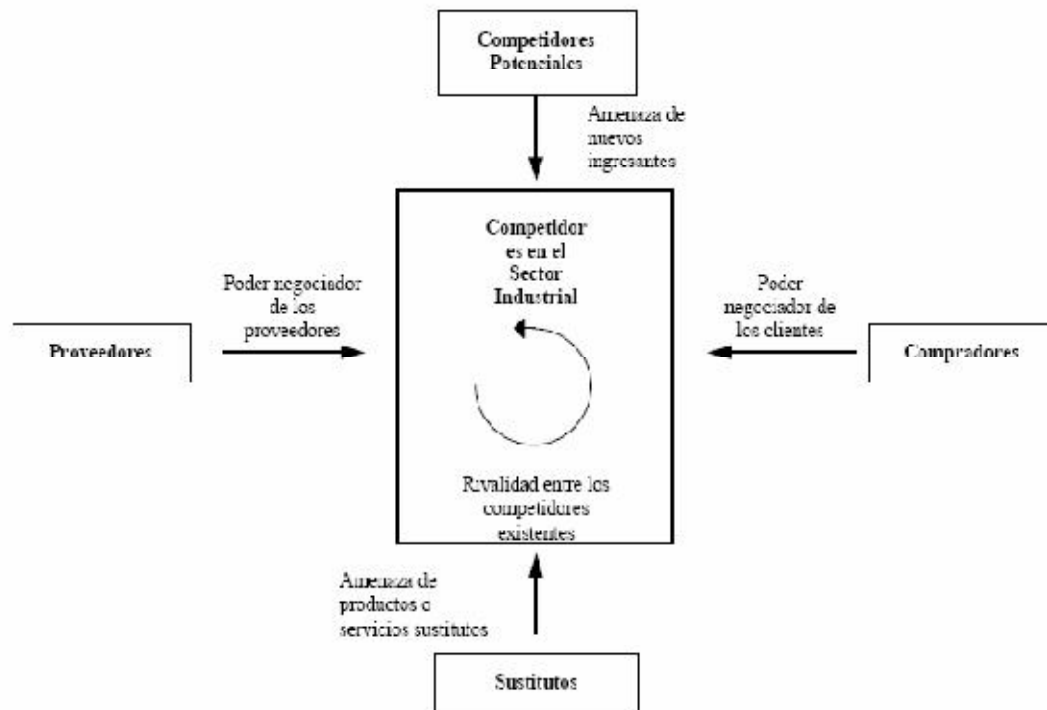


Figura 3.1. El esquema de las 5 Fuerzas de Porter *Fuente: Apuntes de Cátedra Proyectos de Inversión – ITBA*

La importancia del modelo de Porter radica en la necesidad de comprender la dinámica del mercado y sus actores principales. Es una herramienta fundamental en el estudio de planeamiento estratégico pues permite comprender el comportamiento y el poder de quienes intervienen en el mercado del negocio, permitiendo muchas veces predecir con razonable certeza el futuro del sector industrial. Bajo esta perspectiva se analizarán cada uno de los mercados intervinientes en el proyecto.

3.2. El Mercado Proveedor

En el análisis del mercado proveedor deben tenerse en cuenta diversos factores que afectan el poder de negociación que estos tienen sobre el proyecto. Podría decirse que esto se resume en la posibilidad de subir los precios o bajar la calidad de los productos / servicios que el proyecto requiere, pero también debe considerarse si es posible asegurar la provisión de los mismos.

Por otra parte, si bien los proveedores más importantes son las automotrices es importante tener en cuenta todos aquellos proveedores que van a proporcionar los servicios que proveerá el renting. A continuación se hará un análisis de cada uno de ellos por separado.

Proveedores de vehículos

En las últimas cuatro décadas la industria Automotriz Argentina experimentó ciclos de altas y bajas ligados a los avatares de la economía, con ventas al mercado interno oscilando entre 100 y 350 mil unidades al año.

La década pasada pareció anunciar un importante proceso de desarrollo de la industria, impulsado por la estabilidad monetaria, la recuperación del mercado interno, el Régimen Automotor y el crecimiento del Mercosur y el mercado Brasileño.

En el año 1994 el mercado interno alcanzó ventas por 500 mil unidades.² Esta evolución generó fuertes expectativas que a su vez incentivaron inversiones significativas en el Mercosur, del orden de los 25 mil millones de dólares.

A partir de 1999 la conjunción de factores negativos externos e internos (principalmente la devaluación brasileña y la recesión en la Argentina) provocaron fuertes caídas de demanda en ambos países y marcada subutilización de la capacidad productiva instalada. Esta situación impactó de lleno en la industria terminal local que acumuló pérdidas cercanas a los 1.000 millones de pesos entre 1997-2000 para luego empeorar aún más con la crisis del 2002.

Sin embargo, luego de la depreciación del peso Argentino y con la inesperada reactivación de la economía, la industria mantuvo una tendencia sostenida desde el 2002 en adelante, en materia de producción, exportación y ventas, merced al desarrollo del sector sobre la base de las importantes inversiones formuladas a lo largo de los últimos años, que no sólo ha permitido satisfacer la creciente demanda interna, sino también acceder a nuevos mercados externos y ampliar la oferta en los tradicionales.

En las siguientes figuras se muestran la evolución de ventas anuales de autos en Argentina y la participación por segmentos.

² Fuente: Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA).

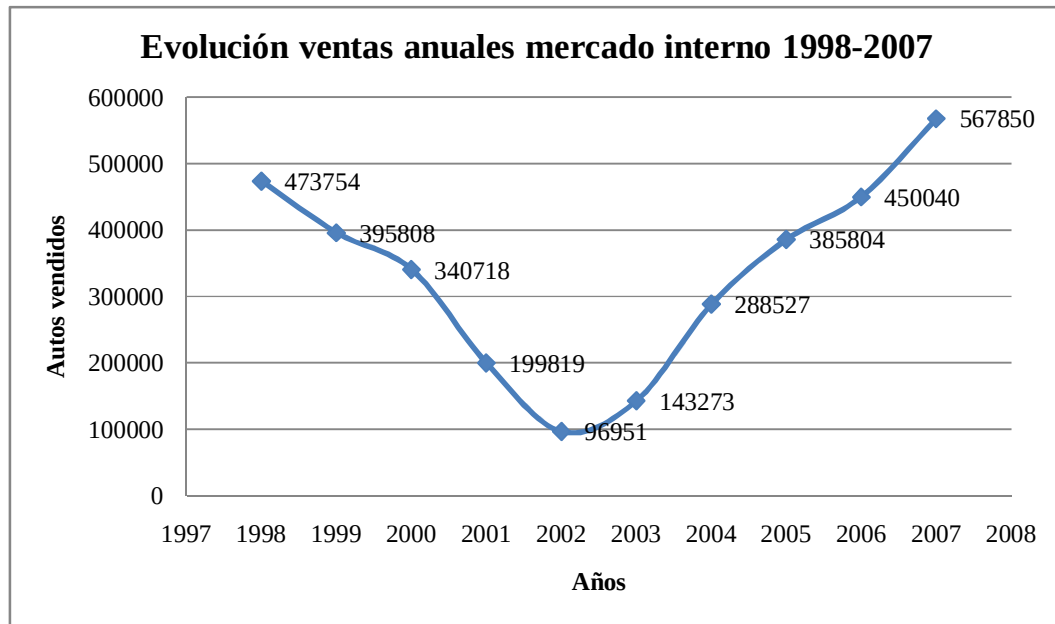


Figura 3.2. Evolución ventas anuales de autos en Argentina. Fuente Asociación de concesionarios de la república Argentina (ACARA).



Figura 3.3. Participación por segmentos en el 2007. Fuente Asociación de concesionarios de la república Argentina (ACARA).

Concesionarios

Por la magnitud de este proyecto no va a ser posible correr al intermediario de las automotrices, las concesionarias, por ende el proveedor de la compañía de renting va ser directamente un tercero y no la propia automotriz. Sin embargo, es la automotriz la que fija su política de precios y los descuentos que hace para la compra por mayor. Es importante entender que este descuento no varía

significativamente al aumentar el volumen y más en este proyecto, donde no va a haber una única automotriz involucrada.

Por otra parte, hoy en día, todas las empresas que tienen a su nombre más de 5 vehículos son consideradas “flotilleras” por parte de las automotrices. Esto implica que al momento de comprar un vehículo ya sea por leasing o al contado la factura la emite directamente la automotriz, aunque, la entrega se hace por intermedio de una concesionaria. Asimismo, el hecho de que la empresa acceda a este beneficio implica un descuento sobre el precio de lista que varía según la marca y el modelo elegido de entre 6% a 10%. De la misma forma, el concesionario por los servicios de entrega recibe entre un 3% y 5% del valor de lista del vehículo.

Bajo el paraguas del servicio de renting la empresa debe estar en condiciones de poder ofrecer cualquier vehículo de cualquier marca. En un mercado de concesionarias fragmentado lo conveniente es seleccionar una concesionaria de cada marca con un volumen de ventas medio (entre 60 y 70 vehículos mensuales) donde se realizaran todas las compras. En una etapa madura el proyecto podría llegar a representar entre el 10% y el 15% de sus ventas. De esta forma no solo se logra tener únicamente un proveedor de vehículos por marca, sino que también llegar a un acuerdo con la concesionaria para que sea no sólo un simple proveedor sino también un socio estratégico. Además, al comprar volumen, el porcentaje de descuento sobre el precio de lista mejora, ya sea porque la automotriz lo mejora o porque el concesionario resigna parte de su comisión a cambio de más volumen.

Por otra parte, hay que tener muy en cuenta el servicio post venta, con los mismos concesionarios, que se resume en los siguientes items: los services, mantenimientos y las reparaciones. Los vehículos de alta gama provenientes de Mercedes Benz, BMW o Audi entre otras, a lo largo de toda la vida útil, en la empresa de renting, deberán siempre hacerse los services y mantenimientos en las respectivas concesionarias por la complejidad de los mismos. Con el resto de las marcas se deben hacer los services y mantenimientos hasta que culmine la garantía del vehículo; una vez finalizada, los mismos se realizarán en un taller de mecánica ligera propio de la empresa. Finalmente, es fundamental negociar en el momento de la compra de vehículos los servicios post venta pues a economía de escala, volumen, debería traer una disminución en los costos de los mismos.

Seguros

Al tener una flota de vehículos en la calle hay un gran riesgo de que sufra daños; un accidente o un robo. La única forma de tener ese riesgo acotado es realizando un contrato de seguro. El mismo es el medio por el cual el asegurador se obliga, mediante el cobro de una prima, a resarcir un daño. El

tomador del seguro, por su parte, se obliga a efectuar el pago de esa prima, a cambio de la cobertura otorgada por el asegurador, la cual le evita afrontar un perjuicio económico mayor en caso de que el siniestro se produzca. Asimismo, el contrato de seguro es consensual; los derechos y obligaciones recíprocos del asegurador y asegurado, empiezan desde que se ha celebrado la convención, aun antes de emitirse la póliza.

Para este proyecto y para acotar al máximo posible los riesgos, se contratarán seguros contra todo riesgo. Este tipo de seguros son aquellos que además de los daños a terceros (por ley obligatorios) cubren los daños propios. No existe un modelo estándar de los mismos y cada compañía aseguradora ofrece sus propios productos comerciales.

El mercado de aseguradoras de riesgo, en especial el segmento de primera línea (compañías con reputación y solvencia), se encuentra atomizado por lo que el poder de negociación de la compañía de renting no es alto. Sin embargo, con el fin de simplificar la forma de contratación de los seguros, la misma se realizará mediante un broker; quien tendrá un mayor poder de negociación y será el encargado de elegir la compañía aseguradora de acuerdo a la que preste el servicio más eficiente en relación costo-beneficio.

Taller propio

Como fue mencionado anteriormente la empresa tendrá su taller de mecánica ligera, donde se realizarán todos los services (cambio de aceites y filtros) y reparaciones menores de todos los vehículos que hayan terminado su período de garantía y no sean de alta gama. El mismo estará ubicado en el predio que tendrá la empresa, junto a sus oficinas y su playa vehículos. Para el funcionamiento del taller habrá diferentes insumos en los distintos distribuidores:

- Aceite para vehículos.
- Filtros de aire y combustible.
- Lámparas de luz.
- Ceras para protección de pintura.
- Neumáticos.
- etc

Como el taller sólo atenderá la propia flota, el volumen no resultará lo suficientemente significativo para comprar directamente a los fabricantes.

Talleres tercerizados

El ciclo de vida de los vehículos que plantea el renting, aproximadamente dos años, indica que los mismos no deberían tener reparaciones mayores en talleres tercerizados salvo excepciones. Las mismas pueden ser por alguna

falla producida fuera del período de garantía o por algún uso indebido por parte del conductor, que en cuyo caso el cliente deberá pagar la reparación. Asimismo, todas las reparaciones producto de algún siniestro, al estar asegurados contra todo riesgo, serán realizadas en las concesionarias ya que el gasto lo afrontaría la compañía de seguros.

En la Argentina el mercado de talleres está muy fragmentado por lo que la fortaleza de un taller frente a la compañía de renting es prácticamente nula. De todas maneras, es recomendable encontrar un proveedor pequeño dispuesto a adaptarse a las necesidades de la empresa e ir creciendo junta a ella.

Monitoreo GPS

Para poder prestar este servicio se contratará una empresa de seguridad que tenga una central de monitoreo las 24 hs, la cual localiza exactamente donde se encuentra el vehículo y de ser necesario envía la policía. Además, la compañía contrata un módulo espejo que le permite tener un control semanal de los kilómetros que está realizando la flota, los recorridos que están haciendo y las velocidades promedios.

La cantidad de compañías de seguridad, en la Argentina, con capacidad de proveer servicios con esta tecnología esta atomizado en las 5 compañías más grandes del sector por lo que el poder de negociación de la compañía de renting frente a las mismas será pequeño.

3.3. Mercado de los sustitutos

El sustituto directo que tiene el sistema renting en el mundo es el leasing.

Definición

Es todo aquel contrato de alquiler de bienes donde el arrendador (sociedad de Leasing) adquiere un bien para arrendar su uso y disfrute, durante un plazo de tiempo determinado contractualmente (normalmente coincide con la vida útil del bien). El arrendatario a cambio está obligado a pagar una cantidad periódica (constante o variable, y lo suficiente para amortizar el valor de adquisición del bien y los gastos aplicables). Una vez finalizado el contrato, el arrendatario tiene tres opciones;

- Ejercer la opción de compra del bien por el valor residual (diferencia entre el precio de adquisición inicial que tuvo el arrendador más los gastos e intereses, y las cantidades abonadas por el arrendatario).
- No ejercer la opción de compra y devolver el bien.
- Prorrogar el contrato de arrendamiento, con el pago de cantidades periódicas menores.

Beneficios

Se pueden clasificar en tres los beneficios del leasing: financieros, impositivos y operativos.

En cuanto a los beneficios financieros se puede decir que es el más importante, ya que no se inmoviliza capital de trabajo y se puede financiar hasta el 100% del valor del vehículo. Además, el tomador recién efectúa el primer desembolso pactado, una vez que el proveedor entregó el bien. De la misma manera, los plazos de financiación son más largos que los tradicionales ya que están relacionados en forma directa con la vida útil del bien; y el importe y la periodicidad del canon se adapta a las posibilidades y flujo de fondos del tomador.

Por otra parte, en cuanto a los aspectos impositivos el importe del canon es deducible del impuesto a las ganancias, ya que éste se toma como un gasto que hace la compañía mensualmente. También, el impuesto al valor agregado (iva) se financia sin costo a lo largo del plazo del contrato amortizándose en forma proporcional al monto del canon y se cancela totalmente, sólo, si se ejerce el derecho de opción de compra. De la misma manera, el tomador no está alcanzado por el impuesto a la ganancia mínima presunta y por el impuesto a los intereses.

Finalmente, el beneficio operativo más importante es que la renovación del bien es una posibilidad cierta, ya que al finalizar el contrato el tomador está facultado para devolverlo e iniciar un nuevo leasing por otro vehículo nuevo.

Instrumentación del leasing

En primer lugar, el tomador contacta al proveedor, acuerdan el tipo de vehículo que quiere el cliente, precio y entrega. El proveedor ofrece leasing al tomador y éste contacta al dador. Se realiza la aprobación crediticia y se determina el canon con periodicidad a convenir. Finalmente, el tomador firma el contrato de leasing con el dador, el proveedor entrega el vehículo y comienza el leasing.

A continuación, en la figura 3.4, se presenta la instrumentación del leasing.

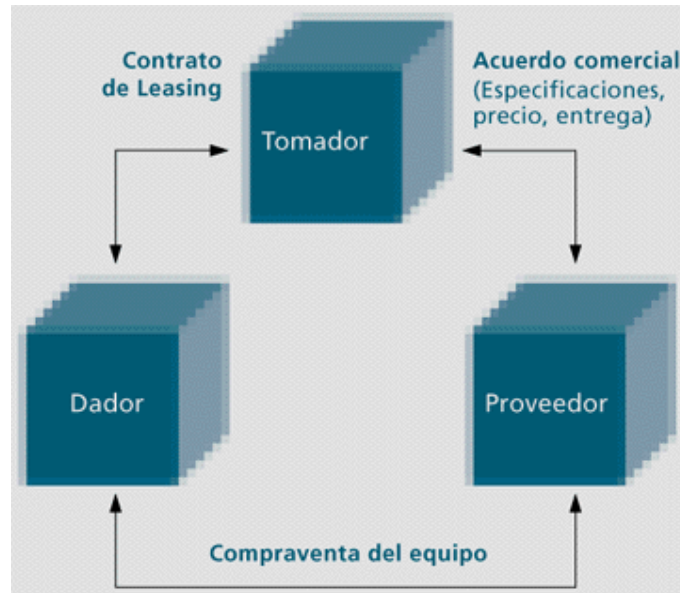


Figura 3.4. Instrumentación contrato de leasing. Fuente Asociación de leasing de Argentina.

Todos los gastos ordinarios y extraordinarios de conservación y uso del vehículo, incluyendo seguros, impuestos, tasas y multas ocasionadas por el uso del mismo, son a cargo del tomador. El tomador deberá asumir los mismos gastos que hubiese asumido de adquirir el bien a su nombre. En caso de ocurrir un siniestro que afecte al vehículo, las sumas no indemnizadas por el asegurador por no estar abarcadas por la cobertura de la póliza o por exceder el monto de la misma, siempre son asumidas por el tomador del contrato de leasing.

A continuación se enumeran los principales dadores de leasing y el ranking de leasing (figura 3.5) en la Argentina.

- Banco Credicoop Cooperativo Limitado.
- Banco Galicia y Buenos Aires S.A.
- Banco de servicios y transacciones.
- Banco Itaú Buen Ayre S.A.
- Banco Macro Bansud S.A.
- Banco Patagonia S.A.
- Banco Santander Río S.A.
- Banco Supervielle S.A.
- BBVA Banco Francés S.A.
- HSBC Bank Argentina S.A.
- Standard Bank Argentina S.A.
- Caterpillar financial services Argentina S.A.
- CGM leasing Argentina S.A.
- Daimlerchrysler financier.

- Leasing Argentino S.A.
- Provincia leasing S.A.
- Rombo compañía financiera S.A.
- The Capita corporation de Argentina S.A.
- Toyota Compañía financiera de Argentina S.A.

① Ranking de Leasing			
Por banco			
Banco	Ago-07	Dic-06	Var. %
HSBC	321,4	283,7	13,3
Galicía	309,8	206,2	50,2
Santander	300,9	256,2	17,4
Comafi	299,4	172,3	73,8
Standard	295,4	177,7	66,2
BBVA	281,6	228,1	23,5
Credicoop	212,4	175,9	20,8
Macro	161,2	121,9	32,2
Suquia	142,2	115,8	22,8
Patagonia	133,5	98,1	36,1
DaimlerChrysler	109,9	50,0	119,8
Supervielle	65,3	66,4	-1,7
Subtotal	2.633,0	1.952,3	34,9
Resto entidades	572,0	309,2	85,0
TOTAL	3.205,0	2.261,5	41,7

Fuente: BCRA

Figura 3.5. Ranking de Leasing. Fuente Banco Central de la República Argentina.

Al leer detenidamente se puede observar que los principales dadores de leasing son los Bancos y las automotrices para elevar sus ventas y quedarse con las ganancias de la financiación de los mismos.

Evolución del leasing en la Argentina

En las siguientes dos figuras (figuras 3.6 y 3.7) se puede observar la evolución del mercado en cantidad de entidades de leasing y en millones de pesos otorgados a través de leasing.

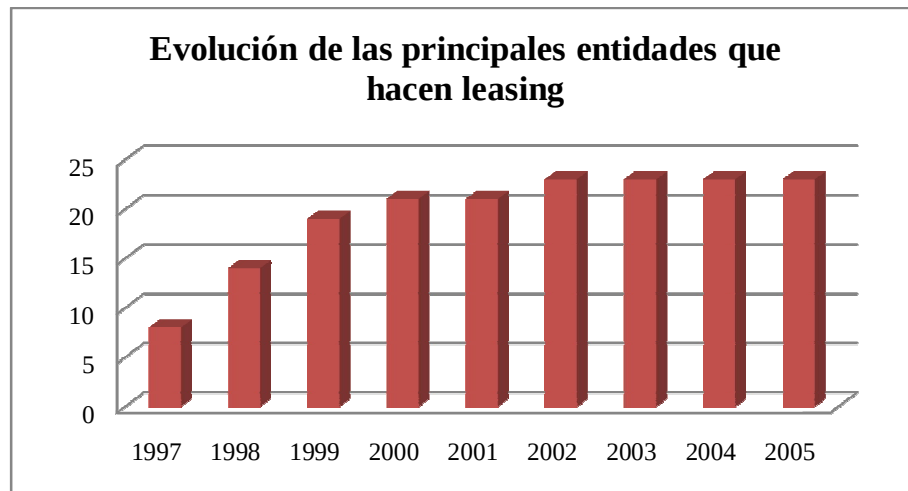


Figura 3.6. Evolución de las principales entidades que hacen leasing. Fuente Asociación de leasing de Argentina



Figura 3.7. Evolución del leasing en la Argentina. Fuente Asociación de leasing de Argentina.³

Comparativa entre renting y leasing

A modo de una mejor comprensión de las diferencias entre el renting y el leasing se presenta una comparación de ambos en la figura 3.8.

³ Nota: No se contemplan los años 2002 y 2003 dado que por la crisis prácticamente no hubo leasing en la Argentina.

	RENTING	LEASING
SEGURO A TODO RIESGO	Sí	
MANTENIMIENTO Y REPARACIÓN	Sí	
CAMBIO DE NEUMÁTICOS	Sí	
TRATO PREFERENTES TALLERES	Sí	
GESTIÓN DE MULTAS	Sí	
GESTIÓN DE PAGO IMPUESTOS	Sí	
VEHÍCULO SUSTITUCIÓN	Sí	
VENTAJAS FISCALES	Sí	Sí
INCLUSIÓN BCRA (Banco central de la Rep. Argentina)		Sí
OPCIÓN DE COMPRA		Sí
VENTA VEHÍCULO	Sí	Sí
SERVICIO DE MONITOREO POR GPS	SI	
ASISTENCIA LAS 24 HS	SI	

Figura 3.8. Comparación entre el renting y el leasing.

Consideraciones:

- Las ventajas fiscales para ambos casos son idénticas. Tanto por renting como por leasing el pago del canon que la compañía beneficiaria debe realizar se deduce del impuesto a las ganancias. Asimismo, por leasing el impuesto al valor agregado (iva) se financia sin costo a lo largo del plazo del contrato amortizándose en forma proporcional al monto del canon y se cancela totalmente sólo, si se ejerce el derecho de opción de compra. Sin embargo, hay que tener en cuenta que en el leasing no sólo se paga iva por el valor del vehículo sino también por los intereses. En cambio, por renting el iva sólo va incidiendo en las cuotas de alquiler del vehículo. Para ambos casos es el 21% del valor del canon, y en el caso del leasing el 21% del valor de los intereses.
- En ambos casos los vehículos no figuran en los activos de la compañía por lo tanto no se los amortiza ni pagan ganancia mínima presunta sobre los activos. (1% sobre la base de los activos gravados).
- Si bien las empresas proveedoras de leasing le dicen a sus clientes que por medio de este sistema no figurará ninguna deuda en sus pasivos, la realidad es, que todas estas entidades deben informar al Banco Central de la República Argentina (inclusión en el BCRA) el monto y a quién, le están otorgando el leasing. En pocas palabras, en cualquier evaluación sería de la compañía a pesar que no va a figurar una deuda en el pasivo van a salir a la luz los contratos de leasing tomados por la empresa.

Compra directa de flota por partes de las compañías

Otro sustituto posible al renting es que las compañías compren su propia flota directamente. Sin embargo, esta modalidad en los últimos años se fue dejando de lado por diversas razones, aunque las dos principales son la inmovilización del capital de trabajo y las desventajas impositivas de comprar directamente la flota.

A continuación se expone un cuadro comparativo (figura 3.9) entre comprar directamente la flota y renting:

	Renting	Flota propia
<i>SEGURO A TODO RIESGO</i>	Sí	Gestiona la empresa
<i>MANTENIMIENTO Y REPARACIÓN</i>	Sí	Gestiona la empresa
<i>CAMBIO DE NEUMÁTICOS</i>	Sí	Gestiona la empresa
<i>TRATO PREFERENTES TALLERES</i>	Sí	No
<i>GESTIÓN DE MULTAS</i>	Sí	No
<i>GESTIÓN DE PAGO IMPUESTOS</i>	Sí	No
<i>VEHÍCULO SUSTITUCIÓN</i>	Sí	No
<i>VENTAJAS FISCALES</i>	Sí	No
<i>OPCIÓN DE COMPRA</i>	No	-
<i>VENTA VEHÍCULO</i>	Sí	Gestiona la empresa
<i>ASISTENCIA LAS 24 HS</i>	SI	No
<i>MONITOREO DEL VEHÍCULO LAS 24 HS POR GPS</i>	SI	No
<i>AMORTIZACIONES</i>	No	Si
<i>INMOVILIZACIÓN CAPITAL DE TRABAJO</i>	No	Si

Figura 3.9. Comparación entre renting y flota propia.

Consideraciones:

- Si bien la compañía que compra los vehículos tiene en sus vehículos seguros contra todo riesgo, debe tener una persona dentro de la organización que los contrate, corrobore las coberturas y pague las primas. Además, debe estar en contacto con la empresa proveedora de

seguros para coordinar los pagos y verificaciones en caso de accidentes. Todo lo enumerado es un gasto encubierto que la empresa debe hacer para tener su flota. En cambio, como bien se explicó anteriormente todo esto lo realiza la empresa de renting.

- En lo que se refiere a todos los servicios de mantenimiento de la flota al ser el “core business” de la empresa de renting su costos y eficiencia serán mejores que para una compañía con flota propia debido a que el negocio automotriz no tiene nada que ver con su actividad principal.
- Al igual que con los seguros todo lo que involucra pago de patentes y pago de multas lo debe realizar una persona dentro de la organización mientras que con la empresa de renting esto lo realiza directamente la estructura propia de la compañía.
- En caso de tener un accidente o algún desperfecto mecánico la empresa de renting proporciona un vehículo momentáneamente hasta recuperar el vehículo rentado, mientras que en el caso de una empresa con flota propia no tiene esta ventaja, o si la tiene, debe tener un vehículo inmovilizado con los gastos e inmovilización de capital que esto implica.
- La empresa de renting proporciona asistencia las 24 hs ante cualquier inconveniente que tenga el usuario, mientras que las empresas con flota propia no tienen este beneficio, o si lo tienen lo deben tercerizar.
- En lo que se refiere a ventajas fiscales el canon pagado por la empresa que contrata el servicio de renting se deduce del impuesto a las ganancias porque es tomado como un gasto. Asimismo, el iva se financia sin costo a lo largo del plazo del contrato amortizándose en forma proporcional al monto del canon. En cambio, si la empresa, compra el vehículo en forma directa el iva crédito se toma en el mes que se compro el vehículo. Por otra parte, bajo el sistema renting los vehículos no figuran en los activos de la compañía, por lo tanto no se los amortiza ni pagan ganancia mínima presunta sobre los activos (1% anual sobre la base de los activos gravados) mientras que si la empresa los compra en forma directa, si lo hace.
- Si la empresa compra los vehículos en forma directa debe subcontratar el servicio de monitoreo de vehículos por gps, mientras que con renting es un servicio ya incluido.
- La máxima diferencia es que a través del renting no hay inmovilización de capital sino un pago de un canon mensual.

3.4. Mercado competidor

Si bien el alquiler de autos es un negocio que todavía tiene mucho para crecer en el país, en los últimos años aceleró su expansión. Mientras para algunos en la Argentina aún existe falta de cultura de alquiler de autos, para otros, es un servicio lujoso y caro. Aunque no es fácil determinar la cantidad de autos y lo que factura el sector en su conjunto, se estima que entre las 15 empresas más

importantes que operan en el país manejan una flota de 6000 vehículos y facturan alrededor de 170 millones de pesos por año.⁴

Como consecuencia, hoy en día, el motor del crecimiento es el turismo internacional y el desarrollo del mercado corporativo (“renting”). Sin embargo, este último mercado recién se encuentra en pleno desarrollo, las grandes multinacionales son fuertes en el turismo pero no en adaptarse a cada cliente en particular como estos lo requieren.

A continuación se hará una breve descripción de los principales competidores:

Hertz

Hertz es una compañía internacional que cuenta con una red de 60 oficinas para cubrir el país. Solo en el segmento de turismo tienen previsto crecer alrededor del 20% en el 2008. En materia de inversiones, tienen previsto incrementar la actual flota de 1000 autos en un 20 por ciento, con lo cual asegura que se puede hablar de cuatro millones de pesos para 2008. A esto habría que sumar lo que invirtieron anteriormente en la incorporación de autos de alta gama, un segmento no muy desarrollado en el país. Por otro lado, tienen previsto iniciarse en el segmento corporativo durante el 2008.

Avis

Avis Argentina, una de las multinacionales de rent a car más grande del mundo creció un 20% en el 2007 con respecto al año anterior. La empresa tiene 63 oficinas en todo el país y durante el transcurso del 2008 preveen abrir 5 sucursales más. En cuanto a las inversiones que realizarán, apuntan a incrementar la flota en un 20% para llegar a 1500 vehículos, lo que representa una inversión de aproximadamente 12 millones de pesos. Asimismo, Avis también comenzará a incursionar en el mercado de renting durante el 2008.

Sixt

La compañía General de Vehículos, obtuvo la licencia para operar la marca Sixt en la Argentina a partir de diciembre de 2006. Sixt es una empresa alemana fundada en 1912, con operaciones en 85 países, que hasta fines de 2006 sólo vendía alquileres de autos a los argentinos que viajaban al exterior. Durante el transcurso del 2008 ya tienen más de 120 vehículos en la Argentina y locales propios en Buenos Aires, Córdoba y Mendoza.

⁴ Fuentes: Artículo “El auge del turismo impulsa el alquiler de automóviles”, 29 de enero 2007, Verónica Dema, Diario La Nación. Artículo “Los cambios que aceleran las ventas”, 17 de abril 2006, Gisel Saia, Revista Fortuna. Artículo “Impulsado por una demanda corporativa y por la industria del turismo que llega al país crece el negocio de alquiler de autos”, 16 de diciembre 2007, Norberto Malesta, diario La Nación.

Dietrich rent a car

Esta es una empresa más del grupo Dietrich, dueño de una de las principales concesionarias de Volkswagen y Ford. La compañía tiene como foco el segmento corporativo, terminó el 2007 con 120 vehículos y con una facturación de tres millones de pesos. Durante el transcurso del 2008 esperan incrementar su flota en aproximadamente un 40%. Asimismo, sus vehículos se renuevan cada ocho o diez meses, de modo que no tienen más de 30000 km y siempre son atendidos en los talleres propios del grupo lo que le da una ventaja en eficiencia muy importante.

3.5. Mercado consumidor

Las empresas de hoy en día deben amoldarse a un mundo donde la competitividad de los mercados está en permanente crecimiento y evolución. Es así como en la búsqueda de la eficiencia en la productividad, las empresas se están focalizando en la matriz central de sus negocios, tercerizando aquellos servicios que no le son redituables realizar por sí mismos.

Si bien en Argentina el mercado consumidor aún no está definido, pues es algo nuevo, las empresas más propensas a contratarlo son las grandes compañías que necesitan el mantenimiento de una flota operativa.

A modo de referencia se muestra en el cuadro inferior como está compuesto el mercado de renting en España.

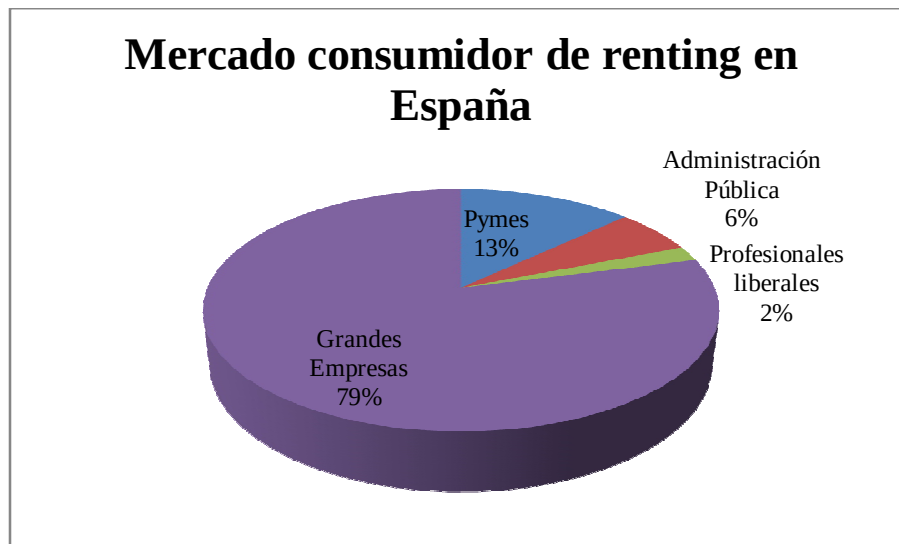


Figura 3.10. Mercado consumidor de renting en España. Fuente Asociación Española de renting de vehículos.

A modo de estudio se definirán tres grandes grupos de compañías en los cuales se hará hincapié: Compañías mineras, petroleras y de la construcción.

Dado que las posiciones geográficas remotas donde se encuentran la mayoría requieren vehículos 4 x 4 o 4 x 2 como por ejemplo Ford Ranger o la Toyota Hilux.

Compañías de logística

Si bien las compañías de logística tienen un gran expertise en manejo de flotas, hoy en día, buscan la forma de reducir su capital de trabajo e unificar proveedores para ser más competitivos.

En este sector los vehículos más utilizados son como utilitario chico la Citroën Berlingo y la Renault Kangoo y en cuanto a un utilitario grande, las Mercedes Benz Sprinter.

Compañías multinacionales que proporcionan vehículos a su personal

Este tipo de compañías generalmente tiene una gran fuerza de ventas con vehículos otorgados por la empresa y además proporcionan de vehículos a su personal jerárquico (Directores, gerentes, etc).

En este sector los vehículos más utilizados para la fuerza de ventas son: Volkswagen Polo y Gol, Chevrolet Corsa y Renault Clio. Mientras que para los rangos superiores son: Citroën C4, Volkswagen Bora y Passat.

A continuación, en la figura 3.10 se muestra la cantidad de empresas según actividad desde 1993-2004.

Grandes empresas en la Argentina: cantidad de empresas por actividad principal de la empresa. Años 1993-2004												
Actividad principal de la empresa	Cantidad de empresas											
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Total	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Minas y canteras	13	16	17	19	21	18	20	21	20	27	38	37
Industria manufacturera	323	319	320	319	326	320	303	305	304	313	304	305
Alimentos, bebidas y tabaco	109	107	110	107	110	109	113	114	111	114	115	115
Combustibles, químicos y plásticos	91	88	90	89	87	83	83	81	83	89	86	79
Maquinarias, equipos y vehículos	44	45	39	38	43	46	37	38	40	37	32	38
Resto industria	79	79	81	85	86	82	70	72	70	73	71	73
Electricidad, gas y agua	31	31	30	31	34	34	37	40	40	45	41	40
Comunicaciones	14	15	16	15	17	18	16	17	18	15	21	22
Resto actividades (1)	119	119	117	116	102	110	124	117	118	100	96	96
(1) Incluye Construcción, Comercio, Transporte y Otros servicios.												

Figura 3.11. Cantidad de empresa por actividad principal. Fuente Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Además, la concentración de todas estas empresas, como se muestra en la figura 3.12, están localizadas en su mayoría en Buenos Aires, exceptuando las compañías mineras que por su tipo de negocio se encuentran en zonas remotas de Argentina.

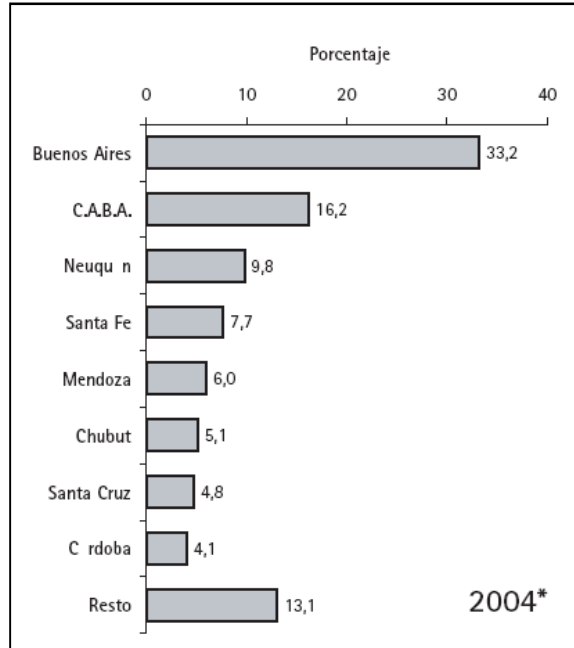


Figura 3.12. Distribución grandes empresas en el territorio Argentino. Fuente Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Por otra parte, la venta de los vehículos que han sido usados en los distintos contratos (entre dos y tres años de antigüedad como máximo) genera otro mercado consumidor que es el de los autos usados. Una vez finalizado el contrato de renting con el cliente la empresa debe vender el vehículo. Si bien no es la actividad principal del renting es un negocio secundario necesario para la vida del producto, que es, comprar el vehículo, alquilarlo por largo plazo y venderlo. En la siguiente tabla se puede observar la relación que existe entre el mercado de usados y los nuevos para el año 2006.

PROVINCIA	TRANSFERENCIAS 2006	PATENTAMIENTOS 2006	REL. USADOS/OKM
Buenos Aires	463.721	136.166	3,41
Capital Federal	162.490	99.559	1,63
Catamarca	4.056	2.480	1,64
Chaco	14.109	6.470	2,18
Chubut	19.678	11.412	1,72
Cordoba	150.682	45.647	3,30
Corrientes	13.576	6.965	1,95
Entre Ríos	41.195	9.983	4,13
Formosa	4.269	2.634	1,62
Jujuy	9.163	4.571	2,00
La Pampa	13.126	4.743	2,77
La Rioja	4.408	2.097	2,10
Mendoza	77.269	15.011	5,15
Misiones	16.399	6.107	2,69
Neuquen	15.522	10.449	1,49
Rio Negro	17.419	6.719	2,59
Salta	13.575	7.618	1,78
San Juan	14.305	3.891	3,68
San Luis	9.589	3.062	3,13
Santa Cruz	8.989	6.469	1,39
Santa Fe	117.219	40.709	2,88
Sgo.del Estero	5.744	3.243	1,77
Tierra del Fuego	7.234	6.229	1,16
Tucuman	20.451	7.296	2,80
TOTAL	1.224.188	449.530	2,72

Tabla 3.13. Relación usados/ okm por provincias 2006. Fuente Asociación de concesionarios de automotores de la república Argentina (ACARA).

3.6. Conclusión análisis fuerzas de Porter

La figura siguiente representa gráficamente lo descripto anteriormente en cada de las fuerzas de Porter. En él se puede ver que las dos amenazas más importantes son el poder de las automotrices (proveedores) y del leasing como sustituto.

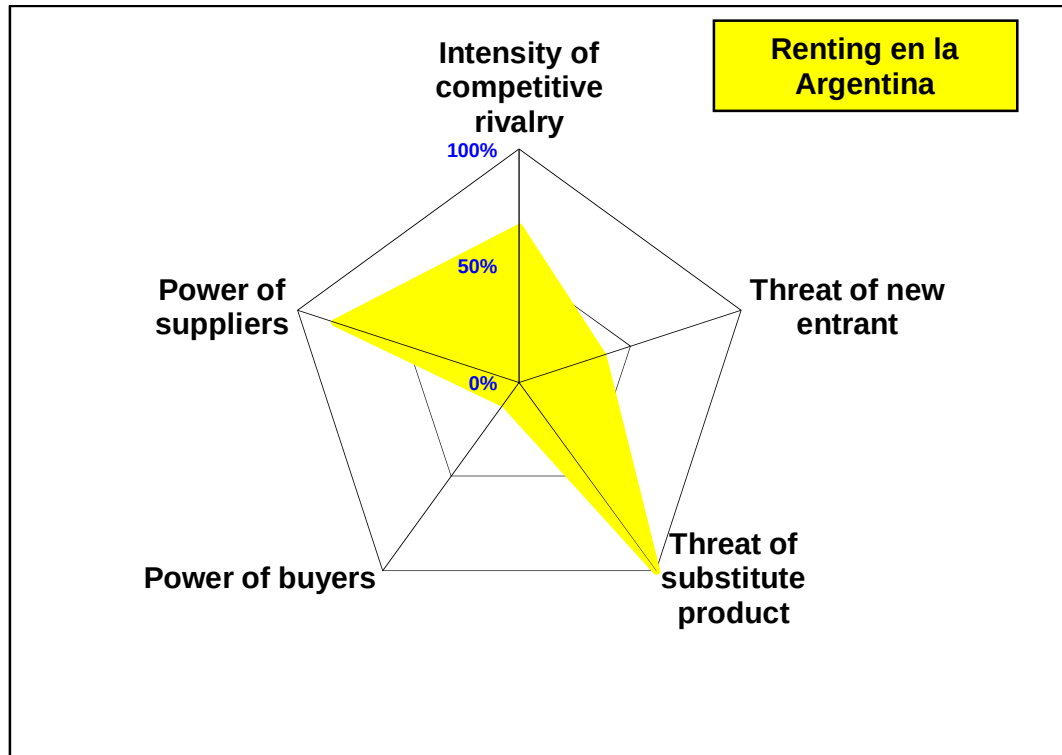


Figura 3.14. Magnitud de importancia de cada una de las fuerzas de Porter.

En cuanto al poder de los proveedores, si bien las ventas de vehículos se concentran en sólo pocas automotrices, se puede lograr un buen servicio y una buena provisión teniendo una alianza estratégica con un concesionario de cada automotriz. De esta manera, por intermedio del concesionario se pueden lograr mejores costos, aunque estos sean facturados directamente por la automotriz. Asimismo, se logra un servicio post venta más eficiente en relación costo beneficio.

Por otra parte, en los sustitutos, el leasing representa la amenaza más importante a tener en cuenta en este proyecto. Este tipo de financiación es muy utilizada por las grandes compañías. Sin embargo, el leasing es un producto financiero, sometido a limitaciones por una alta complejidad contable y administrativa. El renting facilita mayores prestaciones que el leasing, con la ventaja de ser un alquiler y su gestión administrativa y contable es sumamente sencilla.

En lo que se refiere a los competidores o a la amenaza de nuevos entrantes en el mercado, se puede decir que: si bien las principales compañías de alquiler de vehículos son maduras y están bien consolidadas en el mercado del turismo, por el momento no tienen el expertise para desarrollar el renting a grandes empresas. Sin embargo, estas mismas empresas son las que representan la amenaza de nuevos competidores. Si bien por ahora lo son, ya que deberían adaptar toda una forma de venta y cultura organizacional para

serlo, en dos o tres años lo serán. Aunque para ese entonces la empresa de renting debería estar bien consolidada en el mercado y no deberían causarle ningún problema.

4. ESTUDIO DE OFERTA Y DEMANDA

4.1. Análisis histórico de la oferta

Dado que el renting es un sistema nuevo en la Argentina no se puede hacer un análisis histórico del mismo, pero sí, en esta sección, se analizará la oferta histórica de la industria automotriz y el leasing en la Argentina por ser los factores que están directamente relacionados con el renting.

Mercado automotriz

A continuación se muestra la producción histórica del mercado automotriz en la Argentina.

Año	Producción automoviles	Producción utilitarios	Producción de vehículos
1991	114113	24845	138958
1992	220502	41520	262022
1993	286964	55380	342344
1994	338355	70422	408777
1995	226656	58779	285435
1996	269439	43713	313152
1997	366466	79840	446306
1998	353073	104883	457956
1999	224733	80101	304834
2000	238706	100540	339246
2001	169591	65986	235577
2002	111299	48057	159356
2003	109784	59837	169621
2004	171400	89002	260402
2005	182761	136994	319755
2006	263120	168981	432101

Tabla 4.0. Producción histórica de vehículos. Fuente Asociación de fábricas de automotores de Argentina.

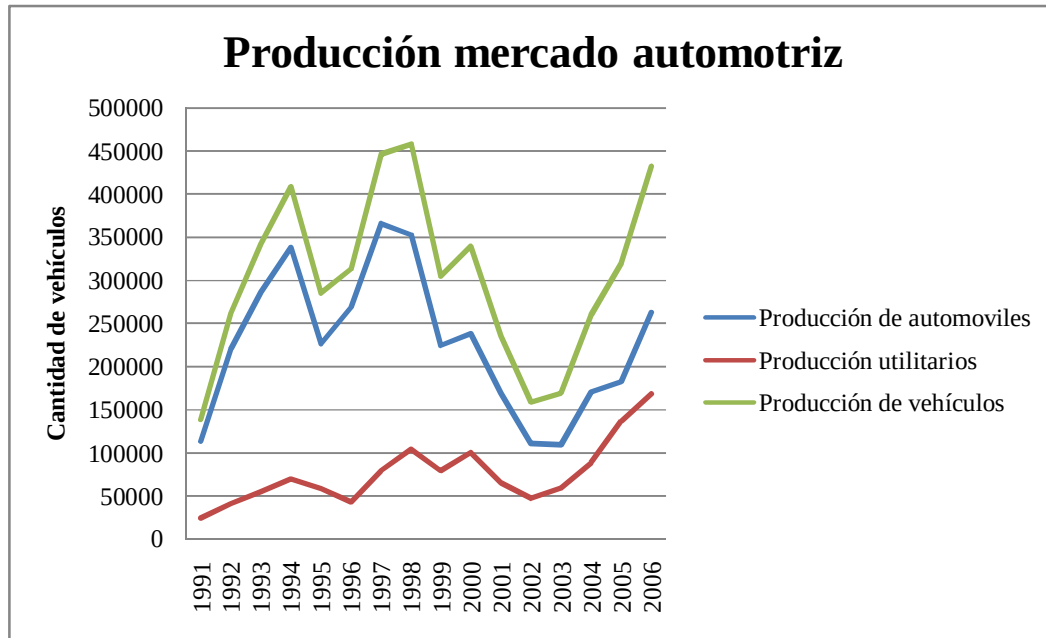


Figura 4.1. Producción histórica de vehículos. Fuente Asociación de fábricas de automotores de Argentina.

Evidentemente en el gráfico anterior se observa la caída en la producción hacia fines de los 90 llegando a su mínimo durante la crisis del 2002 para luego en los próximos años crecer sostenidamente.

Empresa Company	1959/2001	2002	2003	2004	2005	2006	1959/2006
Automotores/Vehículos							Total
Chevrolet	620.228	44.199	45.166	58.178	62.393	70.862	901.026
Daimler Chrysler Argentina S.A.	271.967	5.142	7.538	13.556	17.357	19.775	335.335
Fiat Auto Argentina S.A.	1.862.725	679	0	0	0	0	1.863.404
Ford Argentina S.A.	1.794.139	47.840	40.011	68.163	69.581	78.785	2.098.519
Iveco Argentina S.A.	41.963	1.114	1.501	2.503	3.193	3.414	53.688
Peugeot-Citroën S.A.	949.729	17.065	22.848	47.864	64.550	95.572	1.197.628
Renault Argentina S.A.	1.997.728	13.109	15.540	25.091	30.853	52.495	2.134.816
Scania Argentina S.A.	25.683	27	0	0	0	0	25.710
Toyota Argentina S.A.	58.950	11.173	15.810	19.355	46.162	64.334	215.784
Volkswagen Argentina S.A.	1.061.508	19.008	21.208	25.692	25.666	46.864	1.199.946
El Detalle S.A.	5.944	0	0	0	0	0	5.944
Otros / Others	512.623	0	0	0	0	0	512.623
Total General	9.203.187	159.356	169.622	260.402	319.755	432.101	10.544.423

Figura 4.2. Producción histórica de vehículos por automotriz. Fuente Asociación de fábricas de automotores de Argentina.

Oferta Leasing

Como bien se explico anteriormente, el leasing es el principal sustituto del renting por lo que al no tener historia en la Argentina es importante estudiar la oferta histórica que tuvo en los últimos años. Es importante tener en cuenta que a diferencia de la industria automotriz la oferta del leasing es restringida, por lo que hace, que la demanda se ajusta a ella.

A continuación se muestran los vehículos vendidos por leasing durante los últimos 9 años. En los años 2002 y 2003 no se efectuaron ventas por leasing debido a la crisis económica vivida en la Argentina.

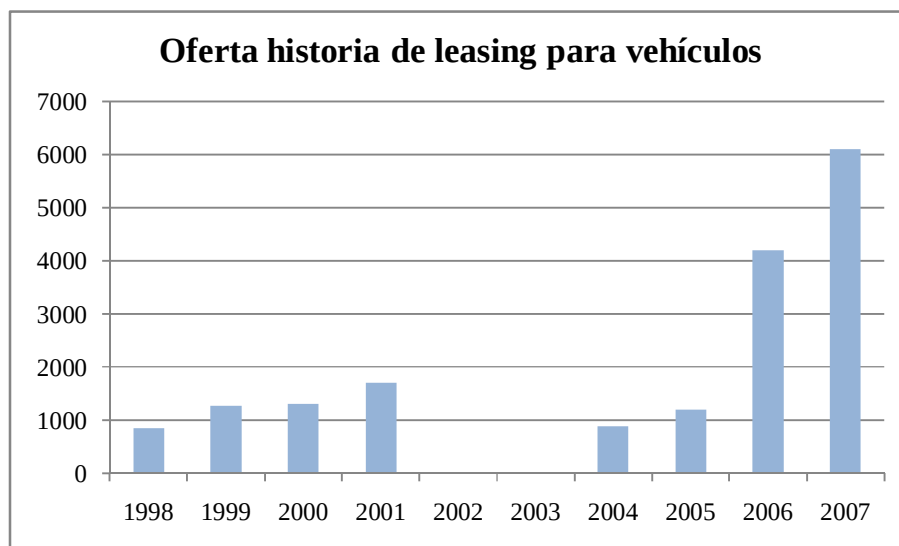


Figura 4.3. Oferta de vehículos por leasing en la Argentina. Fuente Asociación de Leasing de Argentina

Año	Vehículos producidos	Autos vendidos por leasing a empresas	% leasing/ Total autos producidos
1997	446306	808	0,2%
1998	457956	1213	0,3%
1999	304834	1242	0,4%
2000	339246	1624	0,5%
2001	235577	0	0,0%
2002	159356	0	0,0%
2003	169621	845	0,5%
2004	260402	1136	0,4%
2005	319755	3990	1,2%
2006	432101	5785	1,3%

Figura 4.4. Oferta de vehículos por leasing en la Argentina. Fuente Asociación de Leasing de Argentina

En el gráfico anterior se puede observar como la oferta de leasing aumentó desde el 2003 de un 0,5% de las ventas totales hasta un 1,3% en el año 2006. Con esto queda demostrado que no sólo la reactivación económica aumentó la oferta de vehículos, sino también la de leasings para comprarlos.

4.2. Proyección de la oferta

Proyección oferta leasing

En el siguiente gráfico se puede observar la proyección de vehículos vendidos por leasing.

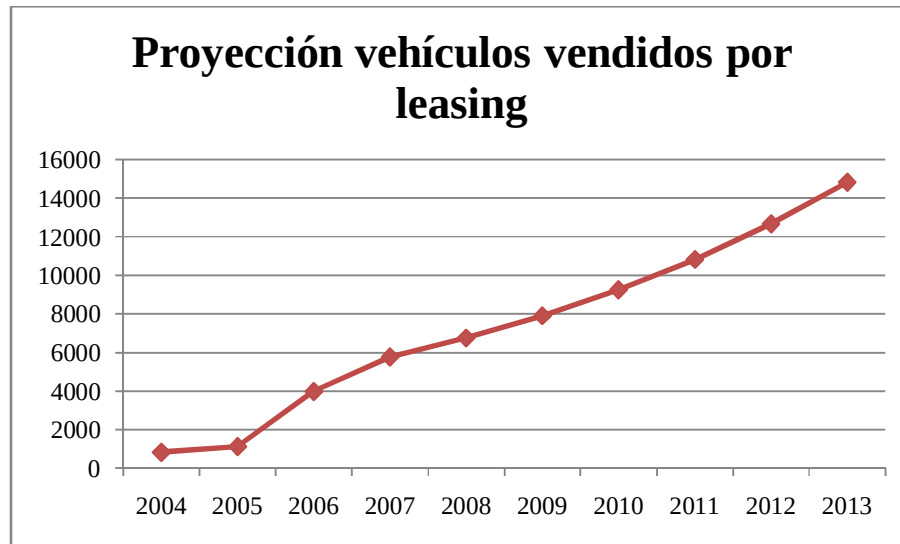


Figura 4.5. Proyección de oferta de leasing. Fuente Asociación de leasing de Argentina.

Al no tener historia el renting en la Argentina se estimó un porcentaje conservador del mercado del leasing para poder proyectar la oferta.

Años	Vehículos a empresas		%
	Leasing	Renting	
2008	6768	564	8%
2009	7919	1188	15%
2010	9265	1853	20%
2011	10840	2710	25%
2012	12683	4059	32%
2013	14839	5639	38%

Tabla 4.6. Proyección de oferta de renting.

Teniendo en cuenta que en Europa el mercado del renting se encuentra en una fase prácticamente madura y que 1 de cada 10 autos que se venden se hace por medio del sistema renting.⁵ Para la proyección en la Argentina se estimará un número conservador directamente relacionado con los vehículos vendidos por leasing. Se estima que los primeros años, el renting en la Argentina represente un 0,1% de las ventas totales de automóviles en los primeros años, para luego paulatinamente llegar al 0,63% en el 2013.

⁵ Fuente: Asociación Española de vehículos de renting.

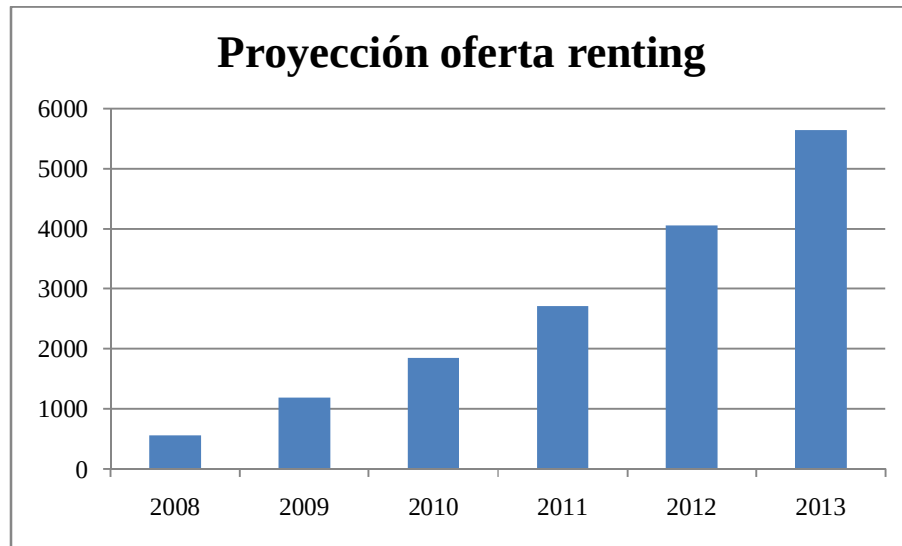


Figura 4.7. Proyección de oferta de renting.

4.3. Análisis de la demanda

Como expresamos anteriormente, dado que el renting es un sistema nuevo en la Argentina no se puede hacer un análisis histórico del mismo, pero sí, en esta sección se analizará la demanda histórica de la industria automotriz, el mercado de alquiler de vehículos y el leasing en la Argentina, por ser los factores que están directamente relacionados con el renting.

Mercado automotriz

El mercado automotriz depende principalmente de dos factores: el estándar de vida de la población y la competitividad exportadora.

Al estar este trabajo enfocado al mercado interno se realizó un análisis de regresión entre las ventas de vehículos y el producto bruto interno de Argentina demostrando una fuerte correlación entre ambas variables (coeficiente de correlación de 0,76).

La crisis durante fines de la década de los 90 y hasta el 2002 hizo envejecer el parque automotor. Sin embargo, post crisis muchos argentinos comenzaron a gastar su dinero en vez de dejarlo en bancos, lo que logró año tras año un aumento en la venta de vehículos.

A continuación se muestran las ventas desde 1995 hasta el 2007 del sector y el porcentaje de incremento o disminución que sufrió con respecto al año anterior. Es importante destacar que en los últimos 3 años, el sector creció a un promedio geométrico del 21,29%.

Año	Total unidades vendidas	Incremento en ventas
1995	319056	
1996	362759	14%
1997	408629	13%
1998	432915	6%
1999	361820	-16%
2000	293995	-19%
2001	169643	-42%
2002	79477	-53%
2003	148634	87%
2004	295146	99%
2005	377228	28%
2006	432953	15%
2007	534709	24%

Tabla 4.8. Vehículos vendidos 1995-2007. Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

En el siguiente gráfico se subdivide el total de unidades vendidas con automóviles y utilitarios.

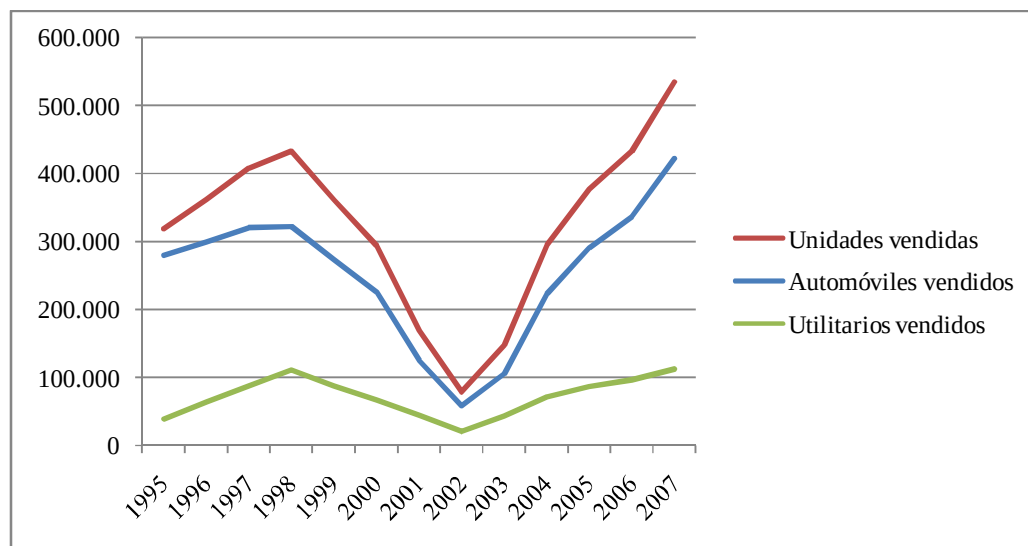


Figura 4.9. Vehículos vendidos 1995-2007. Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

Por otro lado, se observa en los gráficos posteriores (figura 4.10 y 4.11) que en el mercado de utilitarios no hay estacionalidad mientras que los automóviles presentan picos en los meses de enero debido al cambio de año en el modelo del vehículo.

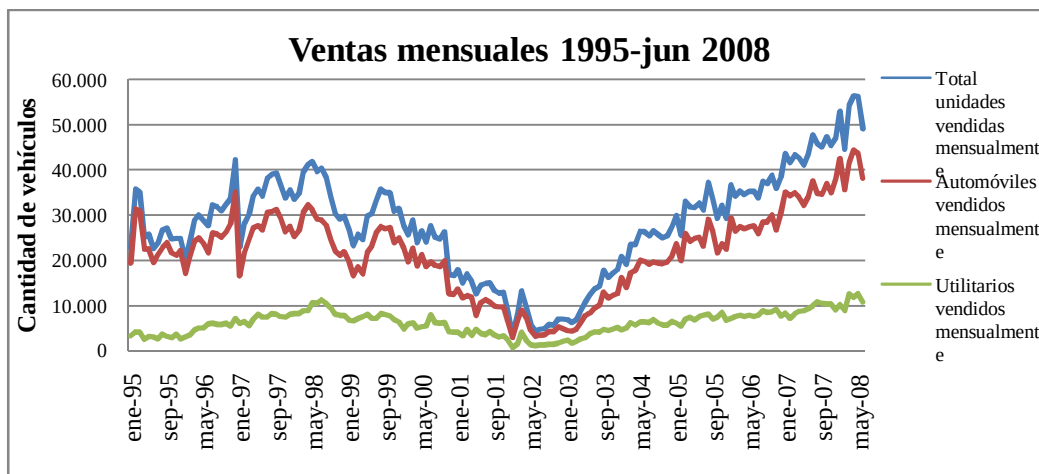


Figura 4.10. Vehículos vendidos 1995-jun 2008. Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

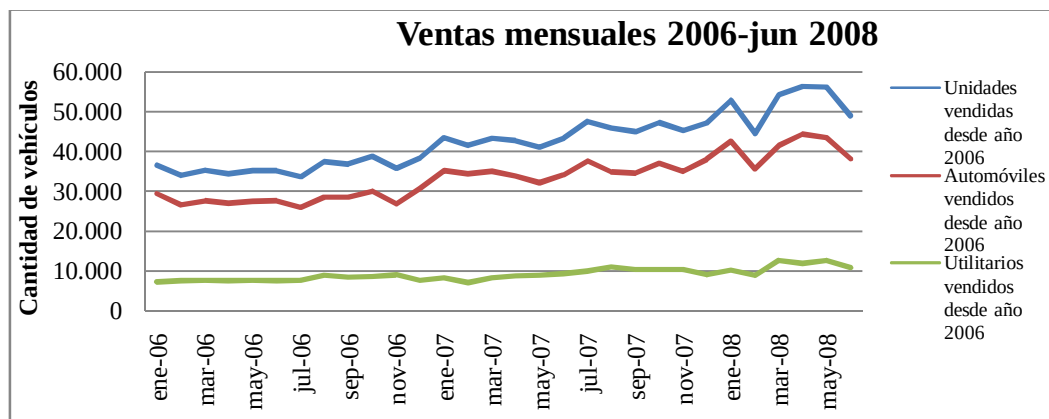


Figura 4.11. Vehículos vendidos 1995-jun 2008. Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

De acuerdo a los datos y gráficos aportados anteriormente se puede ver un notable incremento en la demanda luego de la crisis, tanto en automóviles como en utilitarios. Asimismo, en esta recuperación la automotriz Volkswagen se posicionó como el líder del mercado tal como se demuestra en el siguiente gráfico.

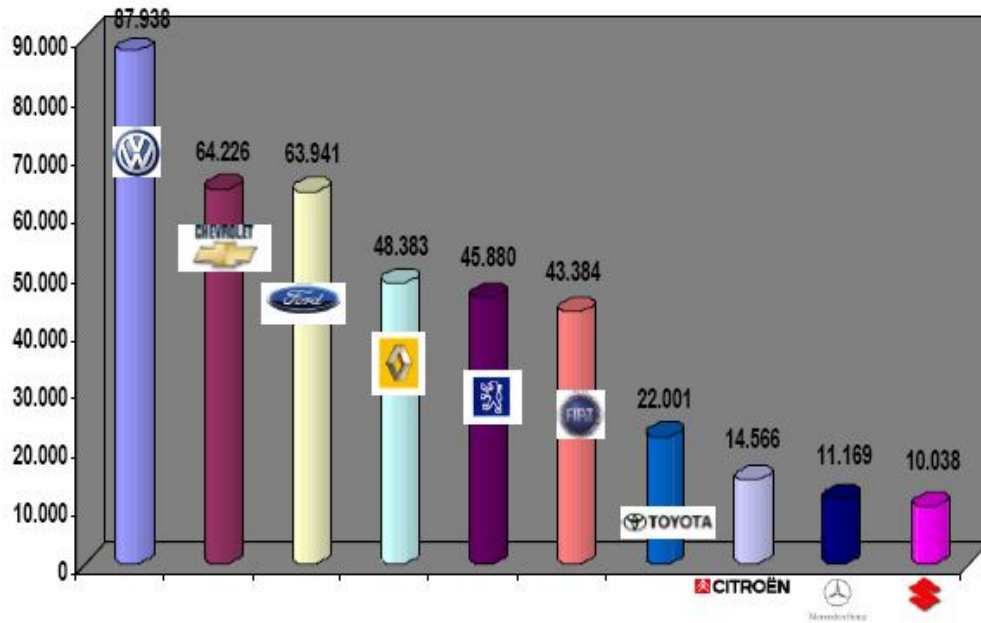


Figura 4.11. Ventas totales del 2006 por automotriz . Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

A continuación se presenta la demanda de vehículos dividida en 5 categorías:

- Vehículos económicos.
- Vehículos gama media/alta.
- Vehículos de lujo.
- Vehículos utilitarios.
- Vehículos Pick-up.
- Vehículos económicos

Este tipo de vehículos son generalmente utilizados por cargos de plantilla fija inferior (vendedores, técnicos, etc) en compañías multinacionales que proporcionan movilidad a su personal.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución en ventas que tuvieron los principales modelos de este segmento.

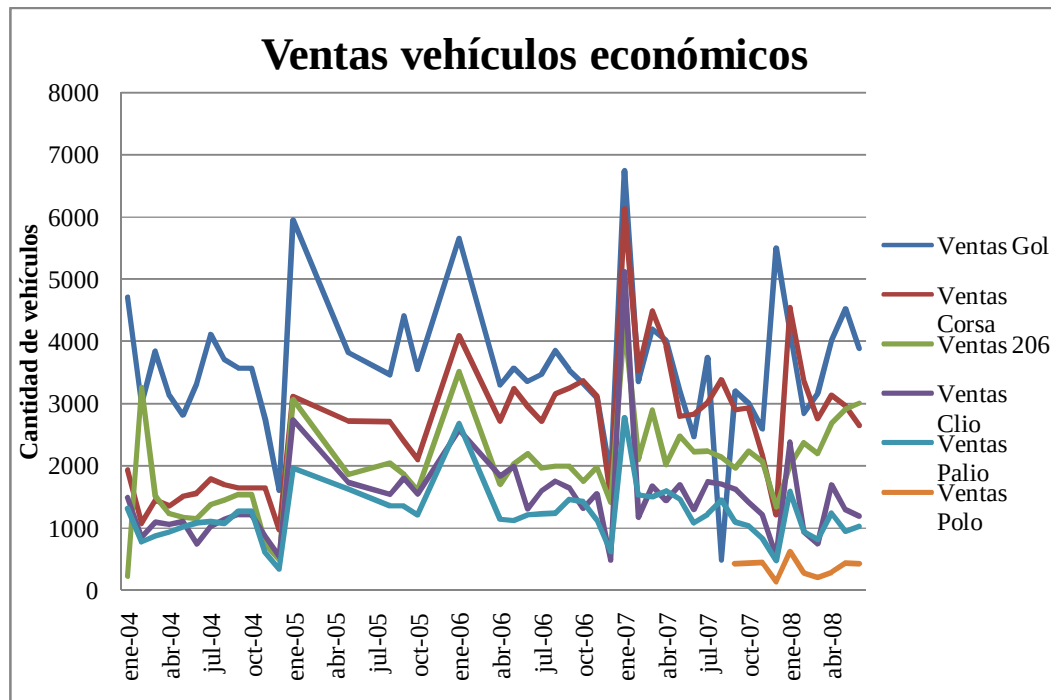


Figura 4.12. Ventas de vehículos económicos 2004-jun 2008. Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

En el gráfico anterior se puede observar como en los meses de enero se disparan las ventas de todos los autos. Esto se debe principalmente al cambio de año en que se patenta, el vehículo ya que esto está directamente relacionado con el precio de mercado del auto una vez vendido. Por otro lado, se observa un claro predominio del mercado por parte del Volkswagen Gol durante los últimos 14 años y en segundo lugar, recuperando mercado a lo largo del tiempo, el Chevrolet corsa.

A continuación se muestra las participaciones de segmentos en el año 2007.

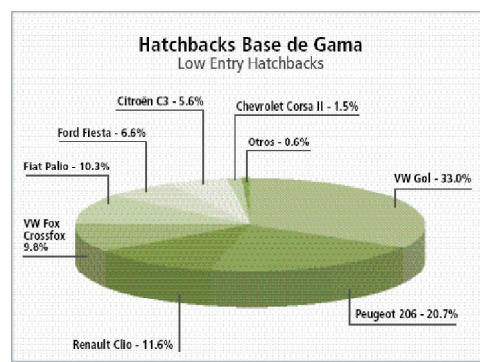


Figura 4.13. Participación por segmento. Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

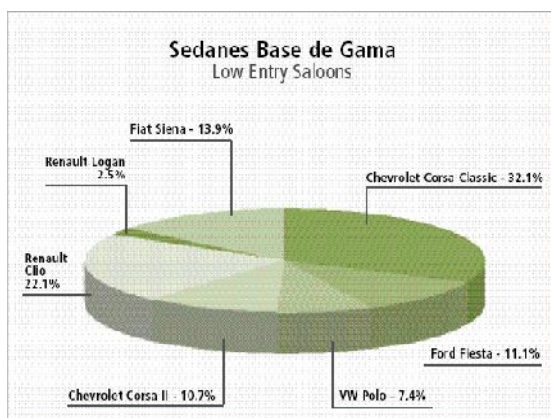


Figura 4.14. Participación por segmento. Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

Vehículos gama media/alta

Este tipo de vehículos son generalmente utilizados por cargos jerárquicos (gerentes, directores, etc) en compañías multinacionales.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución en ventas que tuvieron los principales modelos de este segmento.

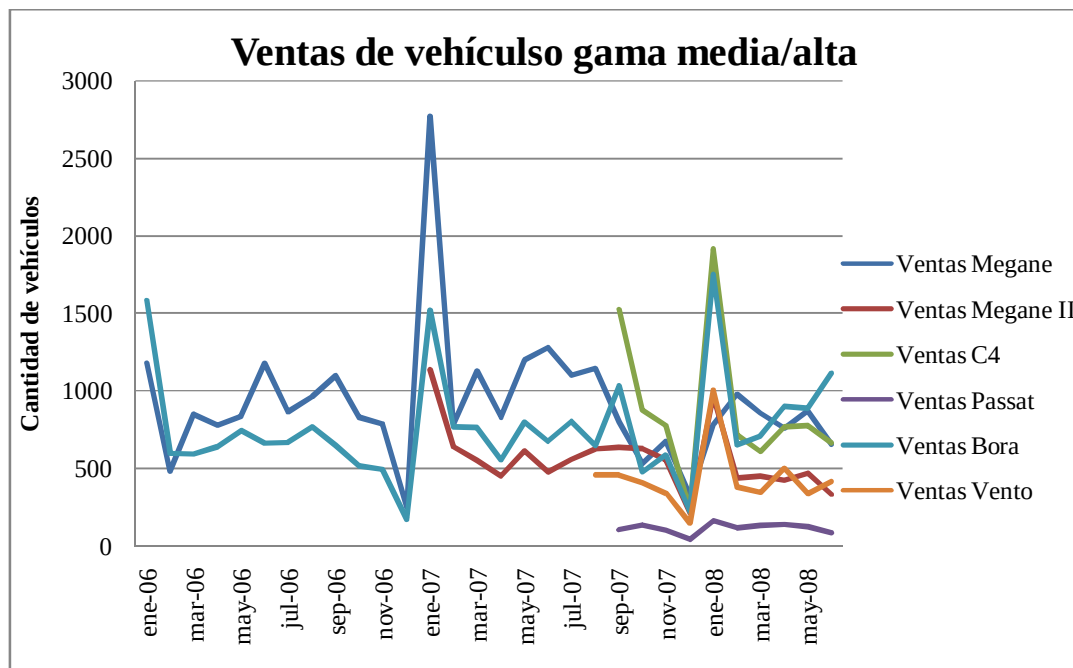


Figura 4.15. Ventas de vehículos gama media/alta 2006-jun 2008. Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

En el gráfico anterior se puede observar como los meses de enero se disparan las ventas de todos los autos al igual que en el segmento económico. Por otro lado, se observa un claro predominio del mercado durante el 2006 y 2007 del Renault Megane, aunque en el 2008 perdió su predominio por ser un modelo antiguo. Asimismo, Renault intentó seguir predominando en el mercado con el Renault Megane II pero no tuvo tanto éxito como el modelo anterior en la Argentina. De esta forma, durante fines del 2007 y principios del 2008 el Volkswagen Bora aumentó sus ventas y tomó el liderazgo de ventas en vehículos de gama media junto con el nuevo Citroën C4. El Bora, es un vehículo, que si bien tuvo algunos restylings en el último año, es un modelo antiguo en comparación con el C4 que es un modelo nuevo y con muy buenas prestaciones. Por otra parte, en la línea de alta gama podemos considerar al Volkswagen Vento, que si bien en Europa, es el modelo que reemplazó al Bora en la Argentina, la marca alemana, ha decidido mantener ambos en el mercado a precios muy diferenciales. Además, un poco más arriba del Vento el Volkswagen Passat, auto de similares prestaciones que el Vento pero de mayor tamaño. Finalmente, es importante destacar que si bien son autos de muy buenas prestaciones su precio es elevado por lo que el volumen de venta es considerablemente menor con respecto al segmento económico descripto anteriormente.

A continuación se muestra las participaciones de segmentos en el año 2007.

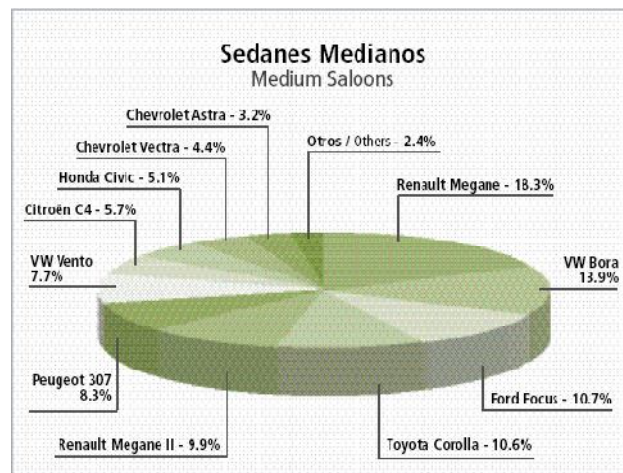


Figura 4.16. Participación por segmento. Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

Vehículos de lujo

Este tipo de vehículos son generalmente utilizados por los cargos más altos (Vicepresidentes, Presidentes) en compañías multinacionales.

Si bien el mercado de autos de marcas Premium representa la porción más pequeña del mercado total de automóviles no ha parado de crecer en la

Argentina durante los últimos tres años. Con un ritmo de crecimiento anual del 25% en los últimos años el segmento logró representar aproximadamente el 2% del total de los vehículos que se venden en el país como se ilustra a continuación.

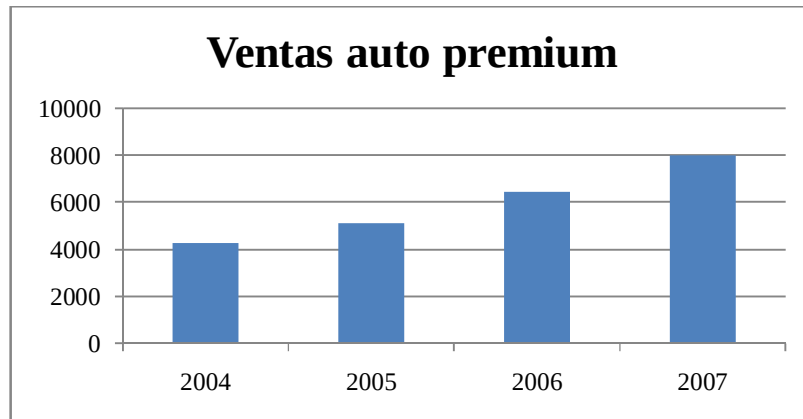


Figura 4.17. Ventas de vehículos de lujo 2004-2007. Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

Las tres marcas Alemanas más importantes de vehículos premium; Audi, BMW y Mercedes Benz, tienen el 80% del mercado. En este contexto, Audi logró posicionarse en los últimos años como líder de mercado seguido por BMW y Mercedes Benz.

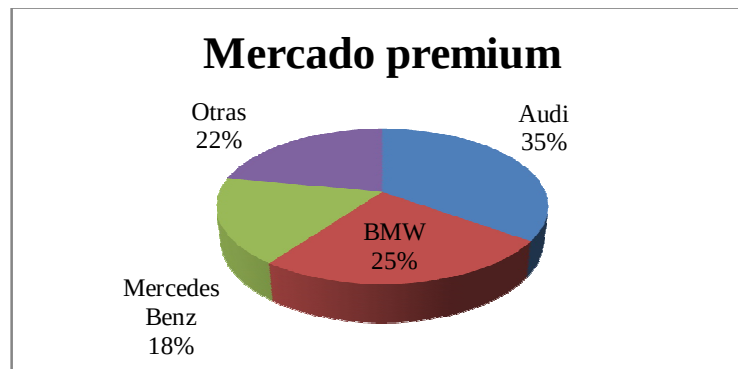


Figura 4.18. Participación mercado premium 2007. Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

A continuación se observa las ventas por modelo de Audi

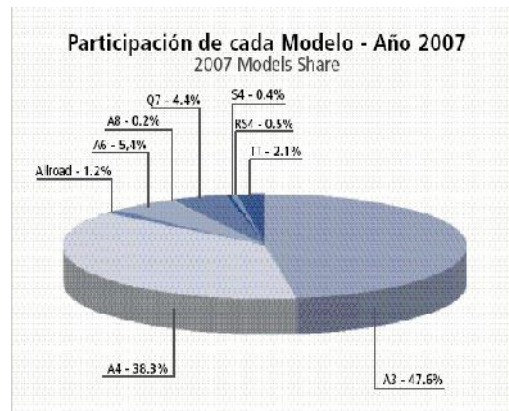


Figura 4.19. Ventas por modelo Audi 2007. Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

Vehículos Utilitarios

Este tipo de vehículos son generalmente utilizados por compañías de logística en las que necesitan utilitarios chicos para moverse en las grandes ciudades.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución en ventas que tuvieron los principales modelos de este segmento.

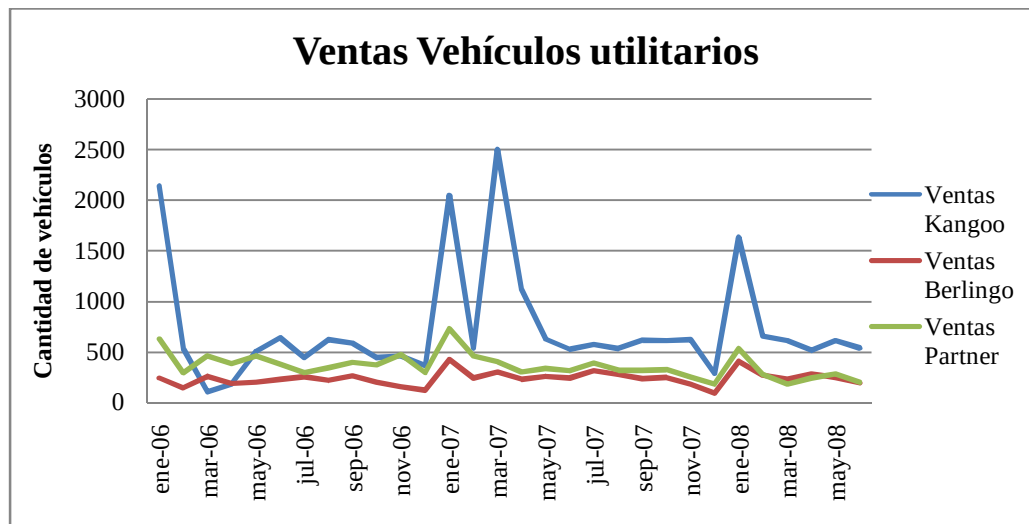


Figura 4.20. Ventas de vehículos utilitarios 2006- junio 2008. Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

En el gráfico anterior se puede observar como a principio de año las ventas de los utilitarios suben por el cambio de año en que se patenta el vehículo como ya se explico anteriormente. Por otra parte, se evidencia un claro liderazgo de la Renault Kangoo en este segmento a pesar de tener un costo más elevado

que sus competidores. Muy por debajo la siguen la Peugeot Partner y la Citroën Berlingo. Este es un caso particular, Peugeot y Citroën son marcas francesas que pertenecen al mismo grupo accionario por lo tanto en la Argentina se fabrican utilizando la misma línea de producción. Sin embargo, a pesar de esto sus posicionamientos en el mercado no son iguales; Peugeot es más caro y vende más que Citroën.

A continuación se muestra la participación de mercado en el año 2007

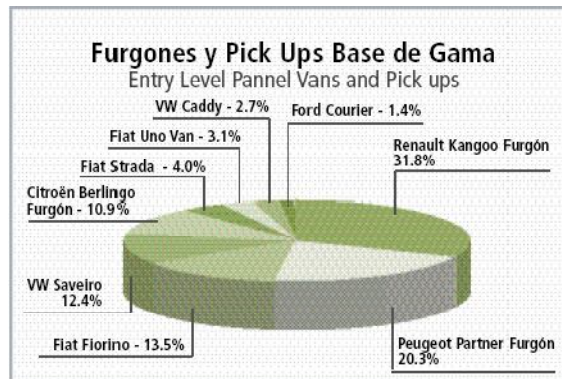


Figura 4.21. Participación por segmento. Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

Vehículos Pick-up

Este tipo de vehículos son utilizados principalmente por compañías mineras, petroleras y constructoras donde los accesos o lugares de trabajo suelen ser dificultosos.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución en ventas que tuvieron los principales modelos de este segmento.

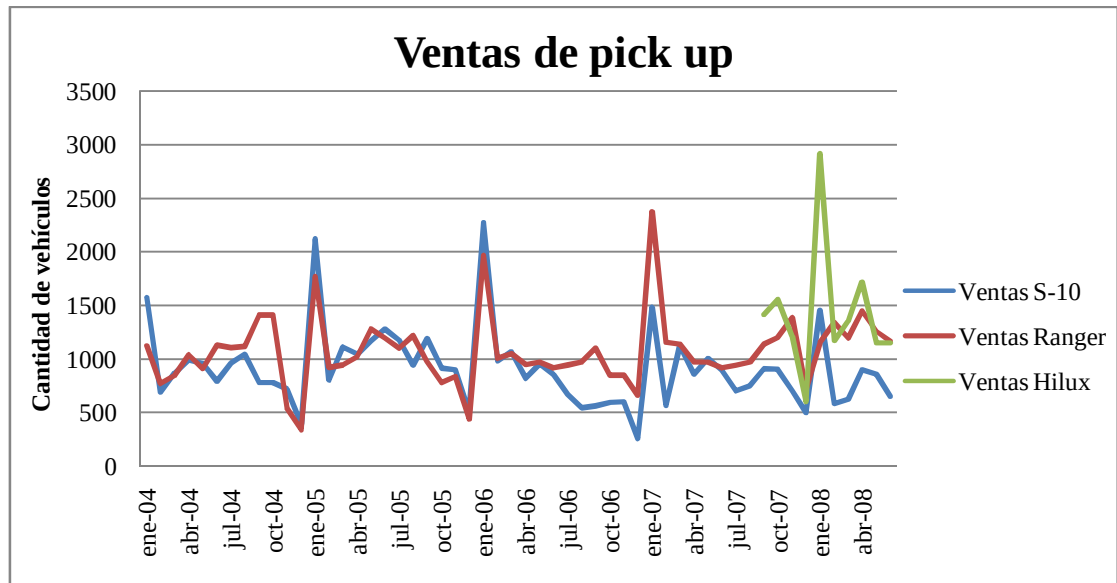


Figura 4.22. Ventas de vehículos pick up 2004- junio 2008. Fuente Asociación de concesionarios de la República Argentina (ACARA).

En el gráfico anterior se puede observar un aumento en las ventas a principio de cada año debido al cambio de fecha de patentamiento. Se evidencia un predominio del mercado por la Toyota Hilux a pesar de tener un precio más elevado que sus respectivos competidores. De todas formas, la oferta de Toyota Hilux es limitada para el mercado interno por el hecho que destinan gran parte de su producción nacional a la exportación. Como consecuencia, la demora de entrega mínima para una Toyota Hilux puede llegar a ser de 3 meses. Por otro lado, le siguen al líder de mercado la Ford Ranger y la Chevrolet S-10, aunque si bien la última es más económica que la Ranger las prestaciones que brinda son inferiores.

Demanda de Leasing

Como bien se explicó anteriormente el leasing es el principal sustituto del renting por lo que al no tener historia en la Argentina es importante estudiar la demanda histórica que tuvo en los últimos años.

A continuación se muestran los vehículos vendidos por leasing durante los últimos 9 años. En los años 2002 y 2003 no se efectuaron ventas por leasing debido a la crisis económica vivida en la Argentina.

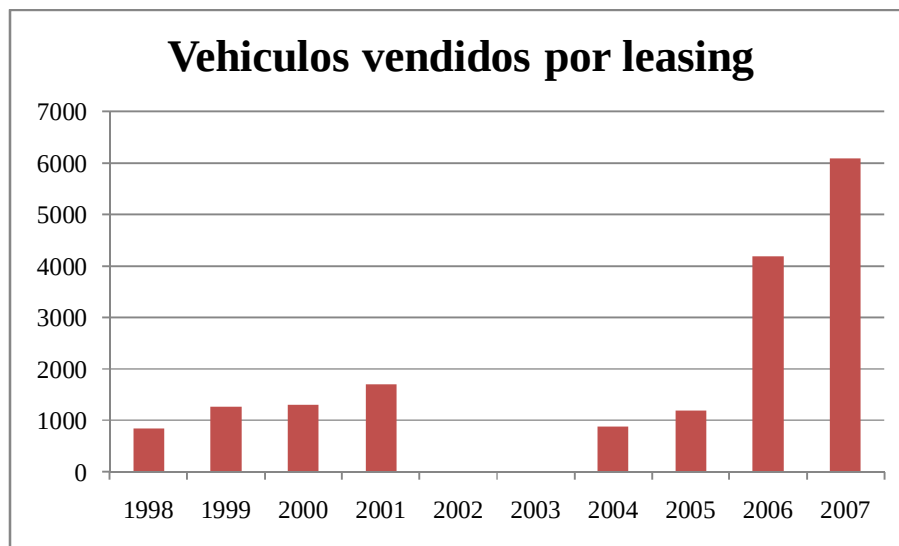


Figura 4.23. Ventas de vehículos por leasing. Fuente Asociación de Leasing de Argentina.

Los vehículos vendidos por leasing a empresas representan el 95% de las ventas que se realizaron por este medio de financiación.

Año	Vehículos vendidos	Vehículos vendidos por leasing a empresas	% Leasing/Total Vehículos vendidos
1998	432915	808	0,19%
1999	361820	1213	0,34%
2000	293995	1242	0,42%
2001	169643	1624	0,96%
2002	79477	0	0,00%
2003	148634	0	0,00%
2004	295146	845	0,29%
2005	377228	1136	0,30%
2006	432953	3990	0,92%
2007	534709	5785	1,08%

Tabla 4.24. Ventas de vehículos por leasing a empresas. Fuente Asociación de Leasing de Argentina.

En la tabla anterior se observa como el porcentaje de autos vendidos a compañías por leasing aumentó desde el 2003 hasta llegar al 1,08% de la venta total de vehículos en la Argentina.

Demanda del mercado de alquiler

En cuanto al mercado de alquiler de vehículos la demanda está directamente relacionada con el crecimiento del turismo en la Argentina.

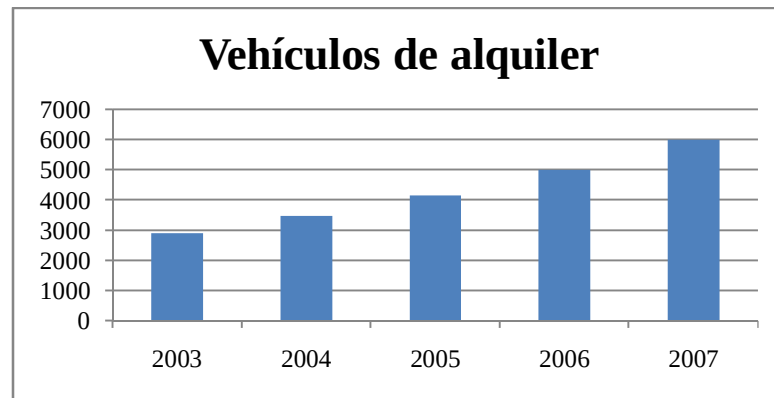


Figura 4.25. Cantidad de vehículos en alquiler en Argentina. Fuente Diario La Nación. Artículo “Impulsado por una demanda corporativa y por la industria del turismo que llega al país crece el negocio de alquiler de autos”, 16 de diciembre del 2007.

4.4 Proyección de la demanda

Proyección de la demanda del leasing

En el siguiente gráfico se presenta la proyección de vehículos vendidos por leasing a empresas.

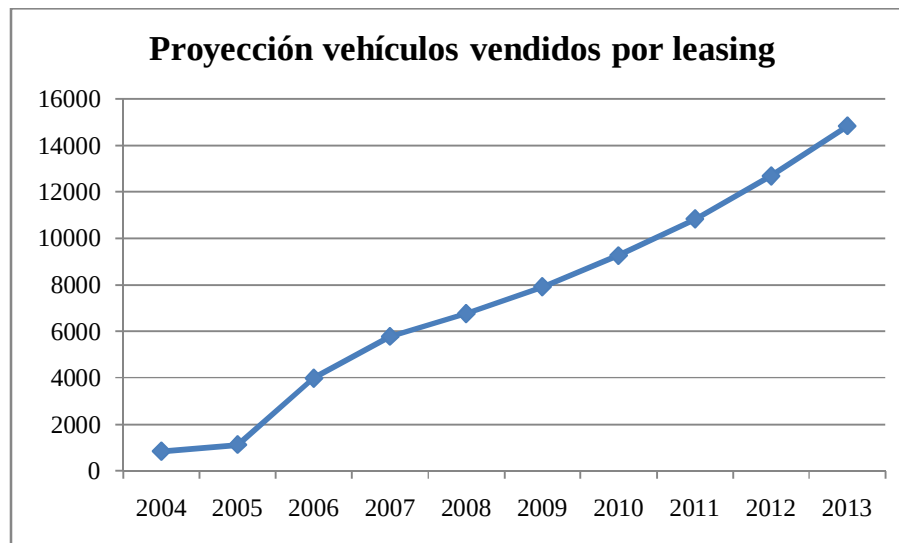


Tabla 4.26. Proyección de vehículos vendidos por leasing a empresas. Fuente Asociación de Leasing de Argentina.

Proyección demanda del renting

Al no tener historia el renting en la Argentina se estimó un porcentaje conservador del mercado del leasing para poder proyectar la oferta.

Vehículos a empresas			
Años	Leasing	Renting	%
2008	6768	474	7%
2009	7919	950	12%
2010	9265	1668	18%
2011	10840	2493	23%
2012	12683	3551	28%
2013	14839	5194	35%

Tabla 4.27. Proyección demanda renting en la Argentina.

A modo de referencia en España con un mercado de renting casi maduro en el 2008 el porcentaje es de un 48%.⁶

Para la proyección de la demanda de renting en la Argentina se estimará un número conservador directamente relacionado con los vehículos vendidos por leasing. Se estima que los primeros años el renting en la Argentina represente un 0,07% de las ventas totales de automóviles en los primeros años para luego paulatinamente llegar al 0,48% en el 2013.

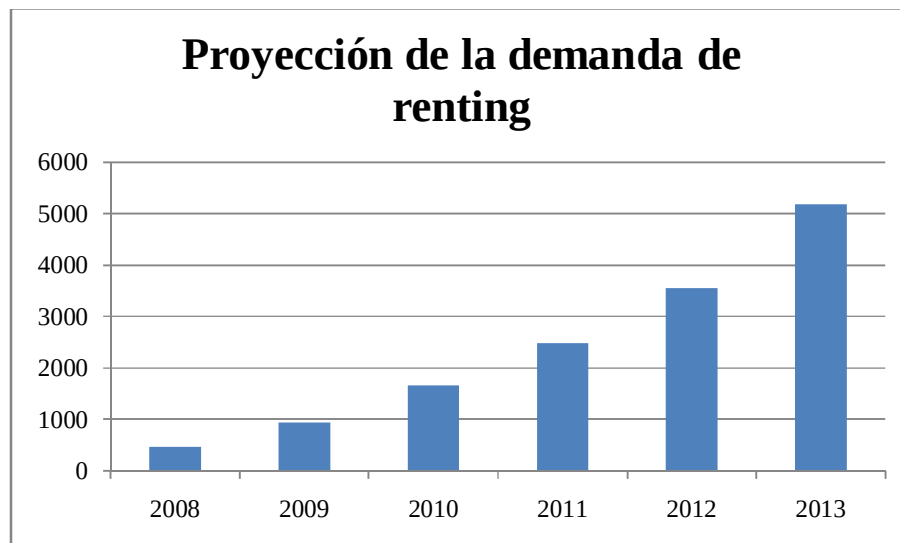


Figura 4.28. Proyección demanda renting en la Argentina.

⁶ Fuente: Asociación Española de vehículos de renting.

A continuación se presenta la segmentación de la demanda de renting.

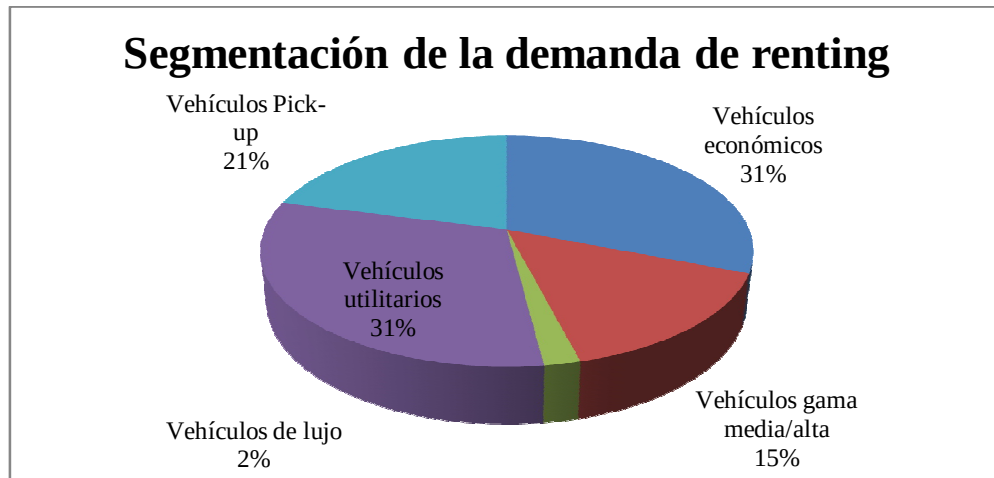


Figura 4.29. Segmentación demanda renting en la Argentina.

Tipo vehículo	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vehículos económicos	147	295	517	773	1101	1610
Vehículos gama media/alta	71	143	250	374	533	779
Vehículos de lujo	9	19	33	50	71	104
Vehículos utilitarios	147	295	517	773	1101	1610
Vehículos Pick-up	99	200	350	524	746	1091
Total	474	950	1668	2493	3551	5194

Tabla 4.30. Segmentación demanda renting en la Argentina.

5. ANÁLISIS FODA

A continuación se presenta un análisis cualitativo de la situación actual del proyecto. El análisis FODA permite comprender los aspectos favorables y desfavorables del proyecto, ya sean de carácter interno del mismo o sean dados por el contexto o coyuntura (externos).

Oportunidades

- Restricción en la oferta de leasing por la incertidumbre económica de Argentina.
- Tasas nominales anuales altas tanto por el contexto externo como el interno.
- Necesidad de las empresas de tener un proveedor único.
- Necesidad de reducir el capital de trabajo en las compañías.

- Obtención de ventajas impositivas por parte de la compañía inquilina del vehículo.
- Sin presencia fuerte de competidores en este segmento.

Fortalezas

- Implementación de un sistema alternativo al leasing que actualmente por la situación económica del país está haciendo que su oferta este restringida o a tasas muy elevadas.
- El renting a parte de proveer las mismas ventajas impositivas que el leasing trae consigo un paquete de servicios descriptos anteriormente que lo hacen sumamente eficiente para las empresas.
- Actualmente no hay competencia en la Argentina.
- El Renting no inmoviliza recursos de la empresa en bienes que se deprecian rápidamente. Esto proporciona mayor liquidez. No se refleja en el Balance de la empresa, dando a la misma una capacidad mayor de endeudamiento en caso de ser necesario. Los coches no figuran en el Activo y la obligación de pago, tampoco en el Pasivo.
- Reduce tiempo y dinero en mantenimientos de flotas.

Debilidades

- Si bien la estructura de capital del proyecto no ha sido definida aún en esta etapa de análisis; dado el contexto económico Argentino lo más probable, es que sea muy difícil conseguir financiación para el desarrollo del mismo.
- Si bien se puede tener un buen poder de negociación con los concesionarios elegidos para trabajar, éste del lado de las automotrices es prácticamente nulo.
- Imposibilidad de cancelar el contrato anticipadamente por parte del cliente.

Amenazas

- Si la situación financiera de Argentina se estabiliza y las tasas bajan el leasing sería más barato con lo cual sería más difícil la competencia.
- El renting implica alquilar un vehículo por largo plazo a un tercero, por lo que en caso de que éste, tenga un accidente, la empresa inquilina es solidariamente responsable. Por lo tanto, es sumamente importante tener una cobertura de seguros para acotar el riesgo al máximo.
- Las empresas de alquileres de autos dedicadas exclusivamente al turismo pueden ver este mercado potencial y convertirse en competidores muy fuertes.

6. PROYECCIÓN DE VENTAS

A continuación se muestran las proyecciones de ventas. Se toma como supuesto que los contratos se realizan a dos años y que luego se renuevan por nuevas unidades. En la siguiente etapa de este análisis se mostrará como una vez que se termina el contrato esas unidades son vendidas para ser reemplazadas por nuevas. En cuanto al número de ventas nuevas se consideró un número conservador de ventas que sea cumplible para una pyme.

Ventas	2009	2010	2011	2012	2013
Nuevas	50	60	70	80	90
Renovaciones					
			50		50
				60	
					70
Total ventas	50	60	120	140	210
% de penetración de mercado	5%	4%	5%	4%	4%

Tabla 6.1. Proyección de ventas.

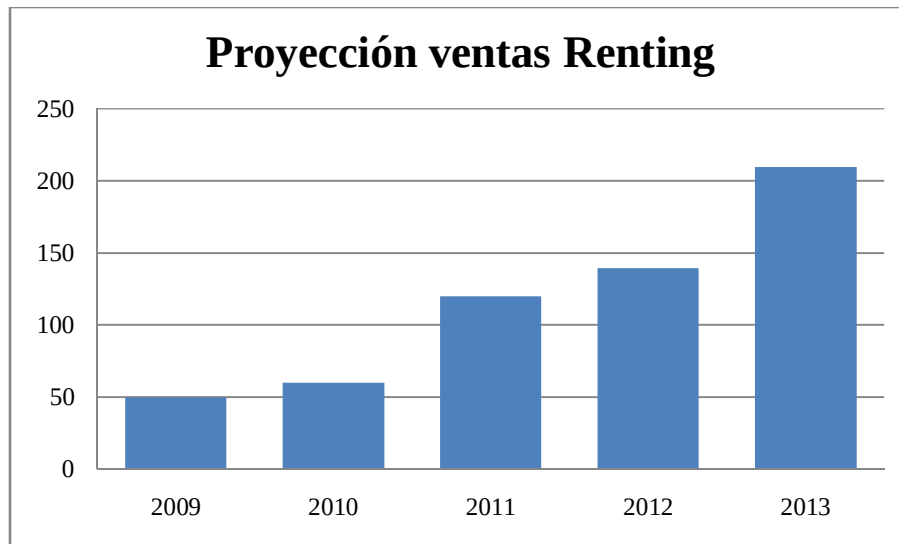


Figura 6.2. Proyección de ventas.

En el siguiente gráfico se muestra la acumulación de vehículos activos que tendrá la compañía en alquiler comenzando en el 2009 con 50 vehículos y creciendo para el 2013 a una flota activa de 350 vehículos.

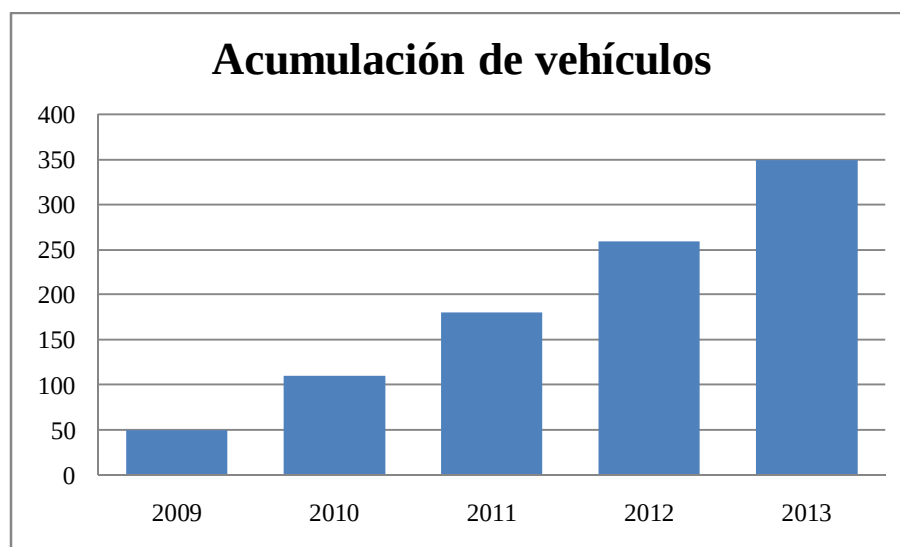


Figura 6.3. Acumulación de vehículos.

Finalmente siguiendo la segmentación de los tipos de vehículos presentada en la oferta de renting en la Argentina se la trasladó a la proyección de venta y la misma se presenta en el siguiente cuadro.

Tipo de vehículo	2009	2010	2011	2012	2013
Vehículos económicos	15	19	37	44	67
Vehículos gama media/alta	8	9	19	21	32
Vehículos de lujo	1	1	2	3	4
Vehículos utilitarios	15	18	37	42	64
Vehículos Pick-up	11	13	25	30	43
Total	50	60	120	140	210

Figura 6.3. Proyección de ventas segmentada por vehículos.

En el siguiente cuadro se muestra la proyección de autos rentados acumulados por año.

Tipo de vehículo	2009	2010	2011	2012	2013
Vehículos económicos	15	34	56	81	111
Vehículos gama media/alta	8	17	28	40	53
Vehículos de lujo	1	2	3	5	7
Vehículos utilitarios	15	33	55	79	106
Vehículos Pick-up	11	24	38	55	73
Total	50	110	180	260	350

Tabla 6.4. Acumulación de vehículos por segmento.

7. ESTUDIO DEL PRECIO

Determinación del precio

En cuanto a la estrategia de precio del producto se decidió que lo conveniente es que esté lo más próximo posible a lo que le sale a una compañía comprar el auto por leasing. Asimismo, para simplificar el análisis, el precio será establecido en base a un porcentual del valor del vehículo que será aproximadamente del 8,5%.

A efectos de determinar el precio mensual del renting se hará una comparación entre el precio de tomar un leasing, de adquirir el vehículo via renting y de alquilar el vehículo a alguna de las rentacar (Hertz, Alamo) de autos convencionales.

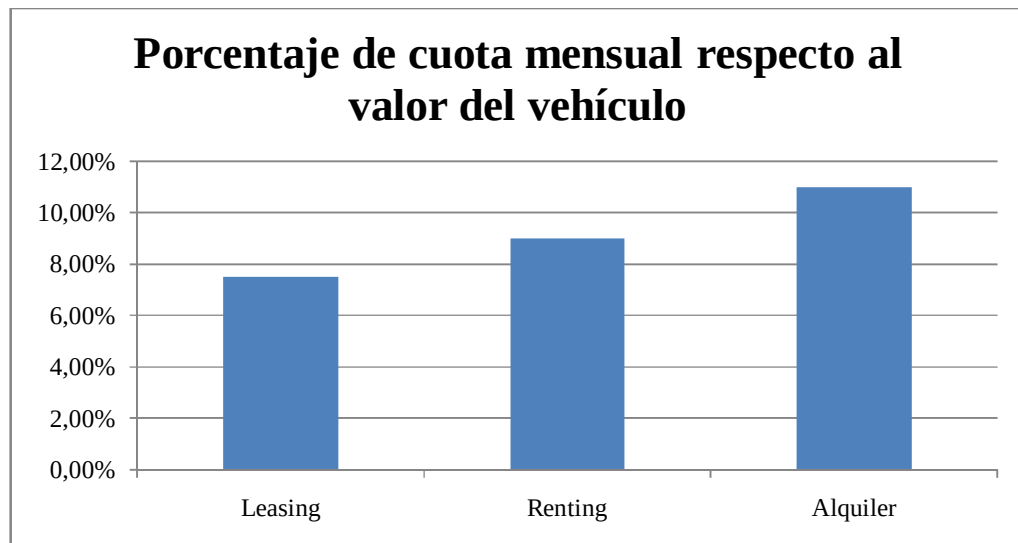


Figura 1.1. Porcentaje de cuota mensual respecto al valor del vehículo.

Consideraciones que se tuvieron para el siguiente análisis:

Leasing:

- Se toma una tasa anual nominal del 25% que es la tasa que las principales entidades prestadoras de leasing están proyectando actualmente.
- Dentro del porcentaje que el cliente debe pagar mensualmente sobre el valor del vehículo se toman en cuenta los intereses, el repago de la deuda, el mantenimiento del mismo, el pago de seguro contra todo riesgo y el pago de patentes.

- Se considera que el cliente debe firmar un contrato de leasing por 36 meses.
- Hay límite en el kilometraje.

Renting:

- Dentro del porcentaje que el cliente debe pagar mensualmente sobre el valor del vehículo se toman en cuenta todos los servicios que proporciona el sistema de renting ya mencionados anteriormente.
- Se considera que el cliente debe firmar un contrato de leasing por 24 meses.
- Hay un límite en el kilometraje pero es amplio, con lo cual no se le da mayor importancia.

Rentacar:

- El cliente no elige el vehículo sino que lo contrata según la disponibilidad de la compañía.
- Hay un límite en el kilometraje muy marcado y de pasarlo se paga extra.
- El seguro contra todo riesgo del vehículo tiene franquicias elevadas.
- Los servicios que proporciona un rentacar son limitados en comparación a los ya mencionados del renting.

Evidentemente al tomar la cuota como un porcentual del valor del vehículo permite que en las proyecciones las mismas alzas en los precios de los mismos ya sea por inflación o por decisiones propias de la automotriz automáticamente corrija el valor de la cuota mensual.

8. ESTRATEGIA COMERCIAL

Como bien se dijo anteriormente los mercados target a los que apunta el renting son los siguientes:

- Compañías mineras, petroleras y de la construcción.
- Compañías de logística.
- Compañías multinacionales que proporcionan vehículos a su personal.

El renting se va a comercializar de dos formas distintas:

- Mediante un equipo de ventas que va a estar visitando y promocionando el producto en las distintas compañías.
- Mediante los mismos concesionarios que proveen los vehículos a la empresa de renting. Como bien se explicó anteriormente en el mercado proveedor sólo habrá un concesionario proveedor. Con lo cual, sólo ellos

podrán promocionar el producto. Esto es de fácil implementación ya que actualmente, los mismos lo hacen con el leasing.

Por otra parte, si bien el servicio de renting permite que el cliente elija el auto que desee la compañía va a inducir las ventas hacia los modelos que resulten más rentables para ella de acuerdo a la automotriz y a los acuerdos comerciales que se cierren con sus respectivos concesionarios.

A continuación se explicarán los modelos en los que se hará hincapié de acuerdo a la segmentación de vehículos especificada previamente.

- Vehículos económicos: Para este segmento se hará hincapié principalmente en el modelo Corsa de Chervrolet por su relación costo beneficio.
- Vehículos gama media/alta: la automotriz Citroën quiere ganar mayor participación de mercado con lo cual han posicionado el modelo C4 a un excelente precio en relación a los beneficios que presta.
- Vehículos de lujo: En vehículos de lujo la marca en la que se hará más hincapié es Audi por dos razones. En primer lugar, al comprar volumen, se pueden conseguir mejores precios en comparación con modelos de las marcas competidoras y en segundo lugar, dado que es la marca que tiene más penetración en el mercado su reventa de usados es más amplio.
- Vehículos utilitarios: Este es un caso similar al del C4 comentado anteriormente, Citroën quiere tener una mayor penetración en el segmento de los utilitarios y para eso ofrece la Berlingo a un precio muy competitivo y con las mismas prestaciones que sus respectivos competidores.
- Vehículos Pick-up: En este segmento el vehículo ideal es la Ford Ranger por ser la que ofrece las mejores prestaciones al precio establecido en comparación con sus competidores.

III. ANÁLISIS TÉCNICO

0. RESUMEN

La presente sección tiene por objetivo el conocimiento de las cuestiones y requerimientos técnicos que el proyecto involucrará. No se pretenderá abordar este análisis buscando la estricta perfección técnica, sino que se tiene por fin, la comprensión general que luego permita nutrir el estudio económico-financiero.

Este apartado se centrará sobre cinco aspectos fundamentales. Primero, se explicará la localización del proyecto y se justificará la decisión. Luego se emprenderá el desarrollo del estudio del proceso y servicios a desarrollar para proporcionar al cliente lo que el renting promete.

Definidas estas cuestiones, ya se estará en condiciones de dimensionar la cantidad de equipamiento, servicios e insumos necesarios para la operación.

Con estas definiciones tomadas, se detallará el estudio de la estructura organizacional de la empresa y se esbozarán las instalaciones con las que se deberá contar.

1. LOCALIZACIÓN

El estudio de localización no puede ser meramente un análisis técnico, sino su objetivo es más general que la ubicación por sí misma; es elegir aquélla, que permita las mayores ganancias entre las alternativas que se consideren factibles.

El estudio de localización consta de dos etapas: la macrolocalización y la microlocalización. La macrolocalización permite acotar el número de soluciones posibles, determinando la región y la microlocalización nos hablará ya, del lugar específicamente.

La localización es fundamental dado que su influencia económica podría hacer variar el resultado de la evaluación, comprometiendo en el largo plazo una inversión en un marco de carácter de difícil y costosa alteración. Por ello su análisis debe hacerse en forma integrada con las demás etapas del proyecto.

1.1 Macrolocalización

La República Argentina es un estado soberano, organizado como república representativa y federal, situado en el extremo sur de América. Su territorio está dividido en 23 provincias y una ciudad autónoma, Buenos Aires, capital de la Nación y sede del gobierno federal. Sus cerca de 40 millones de habitantes promedian índices de desarrollo humano, porcentaje de globalización, renta per cápita, nivel de crecimiento económico y calidad de vida, que se encuentran

entre los más altos de América Latina. Según el Banco Mundial, su PBI nominal es el 30º más importante del mundo, pero si se considera el poder adquisitivo su PBI total trasforma al país en la 23º economía más importante del mundo. Actualmente la Argentina está clasificada como un país de ingresos medianos altos o como un mercado emergente, también por el Banco Mundial.



Figura 1.1. Argentina en el mundo. Fuente Wikipedia.

Datos Argentina	
Capital	Buenos Aires
Población	39.700.000 habitantes
Ciudad más poblada	Buenos Aires
Idioma	Español
Forma de gobierno	República Federal democrática
Presidenta	Cristina Fernandez
Superficie	2.791.8106 km2
Densidad	14 hab/km2
PIB	323.800 millones
PIB per capita	USD 6.606
Moneda	Peso Argentino

Tabla 1.2. Datos Argentina. Fuente Wikipedia.

El Gran Buenos Aires (GBA) es la denominación genérica utilizada para denominar la megaciudad que integra a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y su extensión natural o conurbación sobre la provincia de Buenos Aires, sin constituir en su conjunto una unidad administrativa. Esta se da en todas las direcciones posibles (norte, oeste y sur; al este se ve imposibilitada por el Río

de la Plata), definiéndose zonas con distintas peculiaridades: la City financiera, el conurbano industrial, los barrios de clase alta en la zona norte, los barrios de clase media y baja (en el sur y el oeste), etc. El Gran Buenos Aires está integrado por dos grandes zonas: la Ciudad de Buenos Aires y el Conurbano Bonaerense integrado por varios partidos de la provincia de Buenos Aires.

A continuación se explicaran los factores que se tuvieron en cuenta para la macrolocalización en el Gran Buenos Aires:

- Cercanía de las fuentes de abastecimiento. El proveedor principal es el que provee a la compañía de los vehículos. Los principales concesionarios donde se van a comprar los vehículos están radicados en la Ciudad de Buenos Aires o en el Gran Buenos Aires, por lo tanto, es importante tenerlos medianamente cerca tanto para la compra de los vehículos como para los servicios post venta. En cuanto al mercado consumidor se estableció que los clientes van a ser las grandes empresas.
- Cercanía de los principales clientes. La mayor parte de las grandes empresas en Argentina se encuentran situadas en Buenos Aires. Asimismo, la cercanía a los clientes permite tener una mejor relación comercial.

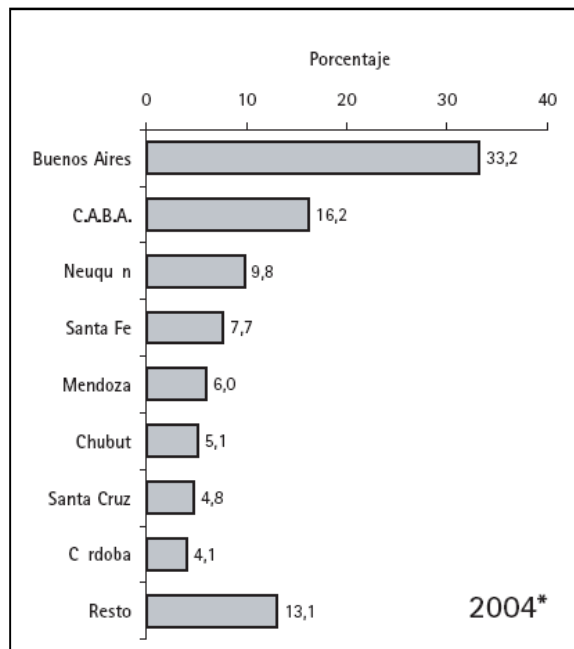


Figura 1.3. Distribución grandes empresas en el territorio Argentino. Fuente Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).

- Disponibilidad y costo de mano de obra idónea. Dado que el Gran Buenos Aires es una zona de alta densidad poblacional es factible

disponer de una capacidad potencial de mano de obra que puede adaptarse rápidamente a las tareas para lo que fuere contratada.

- Comunicación. Al estar en la zona más urbana de la República Argentina la comunicación no presenta ningún problema para este proyecto.
- Disponibilidad y confiabilidad de los sistemas de apoyo. Al igual que en el caso anterior esto no presenta ningún tipo de problema.
- Consideraciones legales y políticas. Estructura impositiva. De acuerdo a lo analizado si bien el Gran Buenos Aires no representa ninguna ventaja para una compañía de renting tampoco representa una desventaja por lo que consideraremos este punto como un efecto neutro en la incidencia que tiene en la localización de la compañía.



Figura 1.4. Mapa Gran Buenos Aires. Fuente Wikipedia.

1.2 Microlocalización

Habiéndose definido la zona o región en la cual se radicará la industria, es necesario hacer un análisis para determinar el lugar donde se situarán las instalaciones dentro del Gran Buenos Aires.

A continuación se presentaran los factores a tener en cuenta para decidir la microlocalización:

- Acceso rápido. Debe ser fácil llegar y salir del establecimiento para poder cumplir el nivel de servicio que promete el renting a sus clientes.
- Cercanía a los concesionarios. Si bien el retiro del vehículo nuevo no afecta demasiado este punto, si lo hace, el hecho del servicio post venta, dado que durante el transcurso de la garantía las reparaciones se hacen en los talleres de los concesionarios.

- Distrito seguro. Dado que del establecimiento van a salir y entrar vehículos continuamente, la localidad debe ser segura para evitar robos y situaciones de riesgo.
- Área del establecimiento. El lugar debe ser espacioso para poder tener concentradas en un mismo lugar las oficinas administrativas, oficinas de operaciones, lugar para tener los vehículos y el taller propio.
- Costo de alquiler de la propiedad. Evidentemente en función de dónde esté ubicada la propiedad va a variar el costo de la misma.
- Cercanía con otros proveedores. Es importante que el lugar esté relativamente cerca de los proveedores cotidianos; bancos, librerías y todos los proveedores relacionados con los vehículos.

En términos generales es sencillo comprender la razón por la cual los factores enunciados deberán ser tenidos en cuenta para tomar la decisión de donde alquilar el establecimiento. Sin embargo se darán algunos comentarios sobre los distintos puntos con el objetivo de acercar una metodología que permita evaluar las opciones y decidir cuáles son las más convenientes. Por esta razón se expone en una matriz de ponderación donde se propone una escala de importancia para las diferentes características deseables de los establecimientos. La ponderación va de uno a nueve, siendo nueve el factor más relevante y uno el menos relevante. A cada opción de compra será asignada un puntaje de uno a cinco en función del grado de cumplimiento de ese atributo y finalmente se sumarán todos los puntajes para establecer las mejores opciones de adquisición.

Factores	Localidades												
	Importancia	San Isidro		Vicente Lopez		San Martin		Lanus		Avellaneda		Capital Federal	
Acceso rápido	9	5	45	5	45	4	36	3	27	3	27	3	27
Cercanía a los concesionarios	5	3	15	4	20	4	20	3	15	4	20	5	25
Distrito seguro	7	5	35	5	35	2	14	3	21	3	21	4	28
Area del establecimiento	8	3	24	5	40	4	32	5	40	4	32	2	16
Menor costo de alquiler	7	3	21	4	28	5	35	5	35	4	28	1	7
Cercanía con otros proveedores	5	4	20	4	20	3	15	3	15	4	20	5	25
Ponderaciones			160		188		152		153		148		128

Figura 1.5. Matriz de localización por factores desables.

Consideraciones sobre los datos presentados en la matriz:

- El puntaje sobre la seguridad del distrito fue basado en el feedback de expertos de empresas de seguridad.

- En el acceso rápido hay que tener en cuenta que generalmente zona norte no sufre protestas que paralicen la Panamericana, asimismo se puede acceder rápidamente a las autopistas que bordean la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. En cambio en zona sur se sufren permanentemente piquetes que paralizan los accesos principales. De todas maneras, cabe señalar que si están ubicadas las instalaciones en zona norte se tendrá una cierta desventaja sobre los clientes ubicados en la zona sur debido a que el tiempo de respuesta será mayor.

Como resultado de la matriz de ponderaciones la localidad que obtuvo el mejor puntaje es Vicente Lopez. Asimismo, hay que tener en cuenta que lo ideal es que el establecimiento este próximo a las autopistas Panamericana o a la Gral. Paz para que el acceso sea lo más eficiente posible.

2. PROCESO Y TECNOLOGÍA

2.1. Descripción del proceso

A continuación se muestra el proceso del renting desde la firma del contrato con el cliente hasta la finalización del mismo. Es importante tener en cuenta que el negocio de renting, al brindar diversos servicios, el proceso no termina hasta la finalización del contrato a diferencia de que cuando se venden productos tangibles todo termina el día que se vendió el mismo.

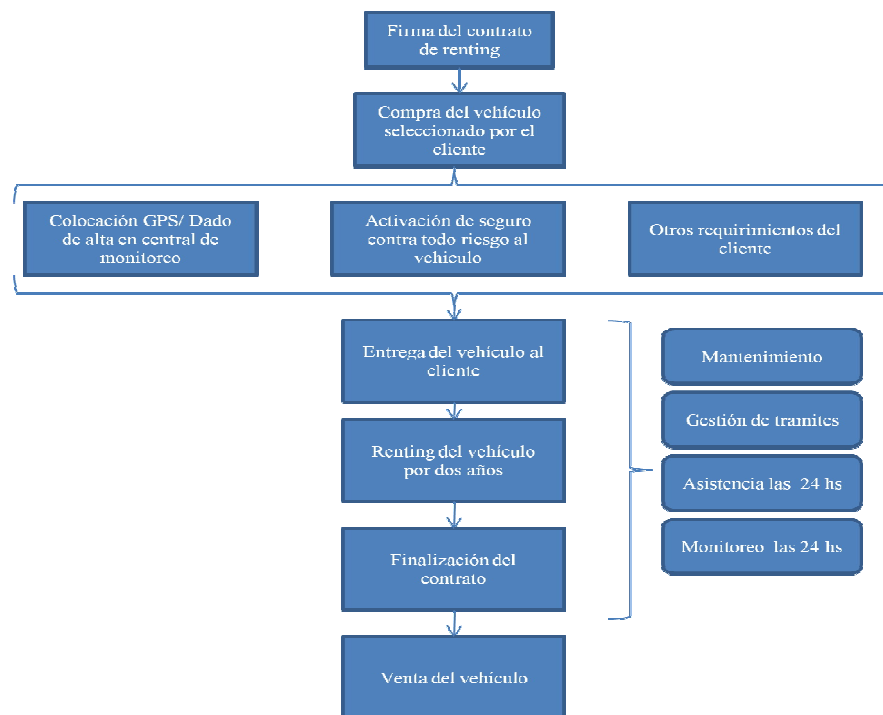


Figura 2.1. Proceso del renting.

2.1.1. Firma del contrato de Renting

El proceso comienza con la firma de un contrato por la cual la empresa de renting se compromete a comprar el vehículo que el cliente solicita, a alquilárselo y a brindarle los servicios convenidos por aproximadamente dos años a cambio de un canon mensual por parte del cliente. Sin embargo, el tiempo del contrato puede tener pequeñas variaciones según las necesidades de cada cliente en particular. Lo ideal es que no supere ese tiempo ya que los gastos de mantenimiento se incrementan exponencialmente y el precio de mercado del vehículo cae considerablemente.

2.1.2. Compra del vehículo solicitado por el cliente

Una vez firmado el contrato de renting con el cliente se procede a comprar el o los vehículos solicitados en los diferentes proveedores seleccionados. Como bien se comentó al analizar los proveedores en el estudio de las fuerzas de Porter, si bien las automotrices facturan directamente a la compañía de renting, a través de la modalidad de ventas especiales, el concesionario hace de intermediario.

El tiempo que transcurre desde que se paga el vehículo hasta que se lo entrega es de entre 10 o 15 días, si es que la automotriz tiene stock del modelo solicitado. En caso contrario, la automotriz informa el tiempo que tardará en entregar al vehículo y la empresa de Renting a su vez se lo informa al cliente. En caso contrario, la automotriz informa el tiempo que tardará en entregar el vehículo y la empresa de renting a su vez lo informa al cliente. En caso de que la automotriz no cumpla con el tiempo de entrega preestablecido la compañía de renting le entrega al cliente un vehículo provisorio hasta entregarse el que corresponde. Una vez que la unidad está en la concesionaria se procede a realizar los trámites de patentamiento y de gestoría. Estos trámites serán más detallados oportunamente.

Con el fin de simplificar y hacer más eficiente el proceso de compra, todos los vehículos de una misma marca se comprarán a través de un solo concesionario, lo que se traducirá en mayores beneficios económicos al momento de la compra, así como también en el servicio post-venta.

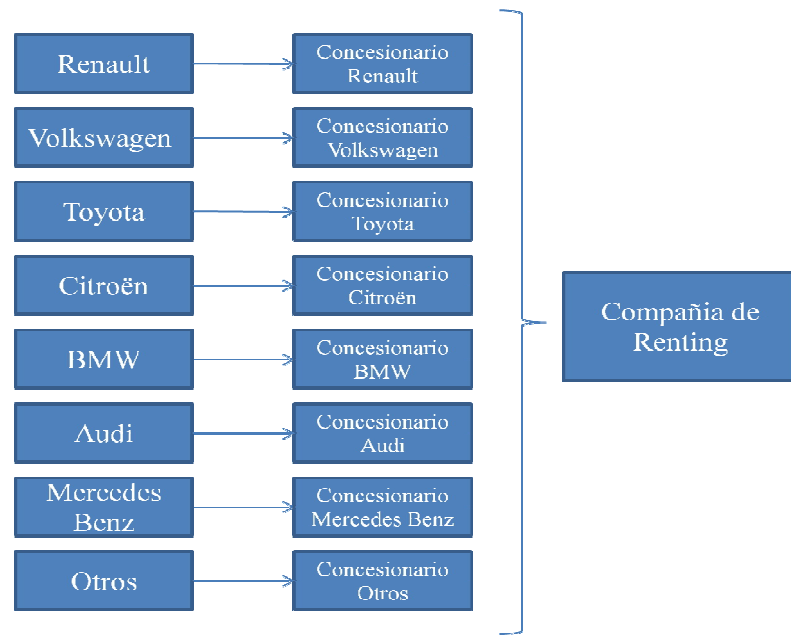


Figura 2.2. Relación automotrices con la Compañía de renting.

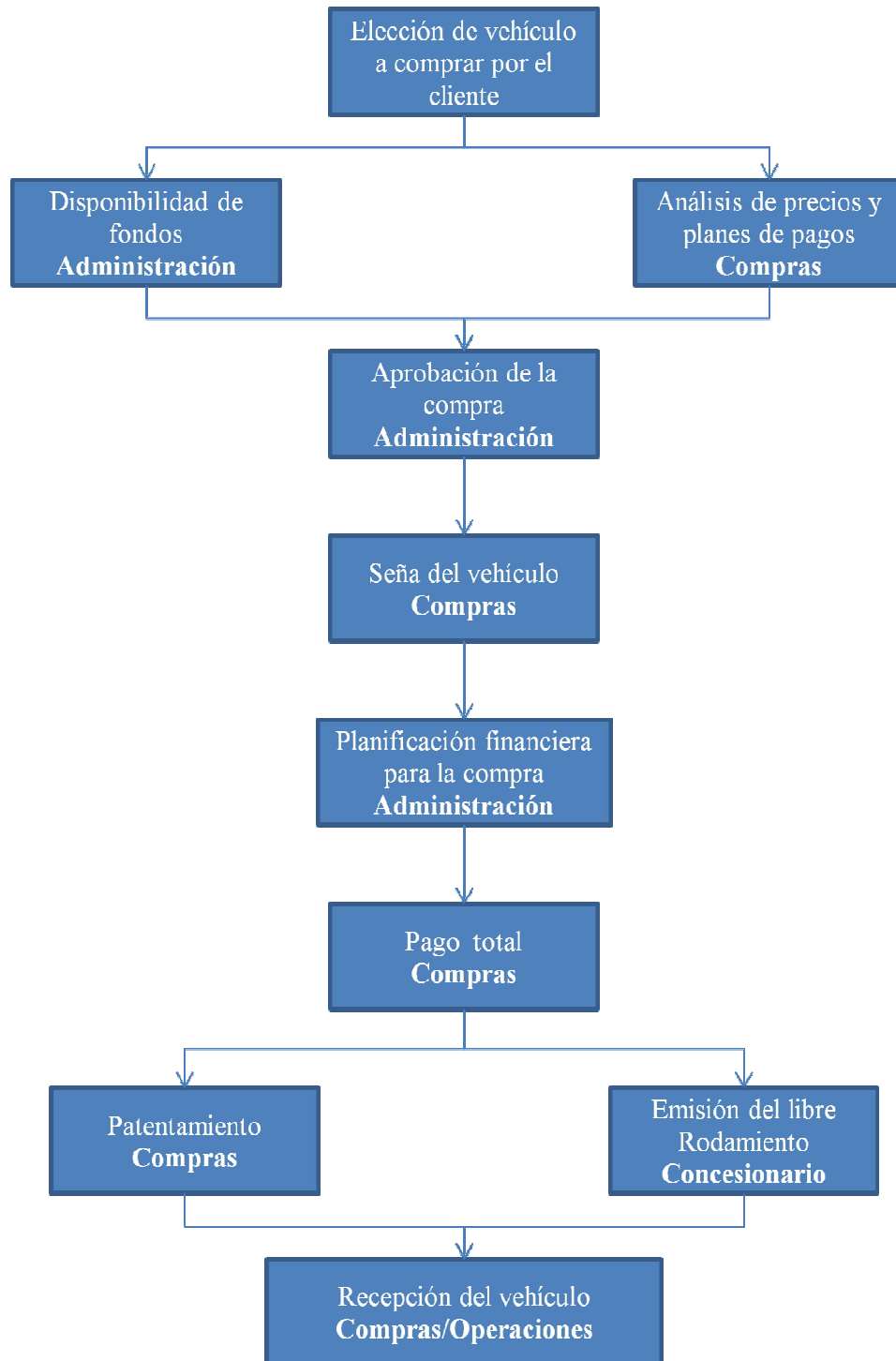


Figura 2.3. Proceso de compra de vehículos.

2.1.3. Activación del seguro

Una vez que el vehículo llega a la concesionaria, antes de retirarlo se pide el certificado de no rodamiento (indica que el vehículo es 0 km) y se lo envía a la

compañía de seguros para que de alta al seguro contra todo riesgo. La misma envía un certificado provisorio para que el vehículo pueda circular luego se envía la póliza definitiva, la misma tendrá endosada el nombre de la compañía que esta alquilando el vehículo para hacerla beneficiaria del seguro.

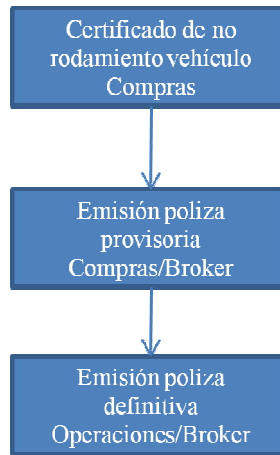


Figura 2.4. Proceso activación seguro.

2.1.4. Colocación del equipo GPS

Luego de retirar el vehículo de la concesionaria es llevado a las instalaciones de la compañía de renting para la instalación del equipo GPS (Global positioning system). Con este equipo el vehículo es monitoreado las 24 horas por una central. Este servicio se terceriza con una empresa de seguridad electrónica. Asimismo, como bien se dijo anteriormente, este servicio permite monitorear desde una central recorridos y velocidades promedios del vehículo. Además, se instala un botón en la consola del conductor que al pulsarlo envía a la central de monitoreo una señal de peligro y como consecuencia se envía la policía al lugar donde se encuentra el vehículo.

A continuación se muestra como sería el proceso de instalación del equipo en los vehículos.

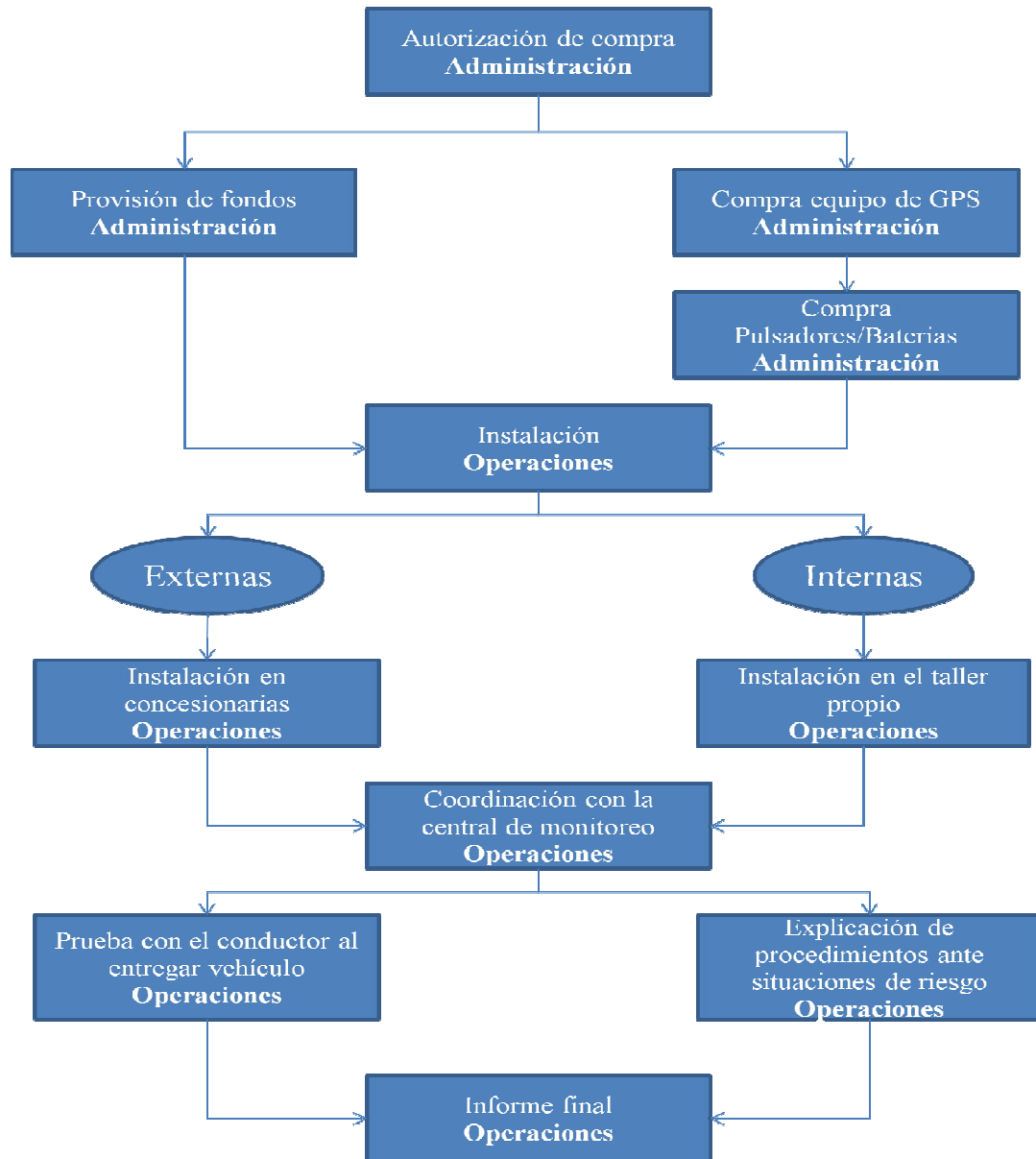


Figura 2.5. Proceso de instalación equipo gps.

2.1.5. Otros requerimientos

Vigia

A todos los vehículos de utilitarios, pick ups y de gama económica se les agrega un equipo denominado vigia. El mismo protege el motor por alta temperatura y baja presión de aceite además de indicar el estado del sistema eléctrico. Cuando los sensores del equipo advierten anomalías en el motor, este detiene la marcha del vehículo, evitando que se produzcan daños e indica al conductor la causa del problema.

La instalación del equipo es realizada por un técnico de una empresa representante de Vigia y se realiza donde este situada la compañía de Renting. La instalación lleva aproximadamente dos horas y es realizada por un solo técnico.

2.1.6. Requerimientos específicos del cliente

Cada cliente puede tener distintos requerimientos específicos para los vehículos que contrata. Al ser el servicio de renting una solución de transporte integral se deben satisfacer todos los pedidos extras y luego se los incluye en el canon mensual. Los más solicitados son: un polarizado antivandalismo para brindar mayor seguridad al conductor o que se le plotee el vehículo con el logo del cliente. Para poder cumplir con esto, la empresa de renting contará con diferentes proveedores. Los requerimientos específicos no deberán demorar el tiempo de entrega por lo que se realizan mientras el auto está parado en la concesionaria siendo patentado.

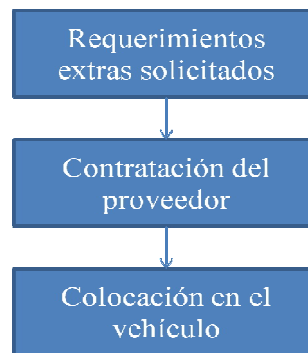


Figura 2.5. Proceso de requerimientos extras.

2.1.7. Entrega del vehículo al cliente

Una vez que el vehículo ha sido preparado se procede a la entrega del mismo al conductor designado por el cliente. El mismo día de la entrega, personal de la empresa le solicitará al conductor una fotocopia de su registro para verificar que este apto para manejar el vehículo, su teléfono y sus datos personales para armar el archivo de cada auto con su respectivo conductor. De esta manera, se podrá llevar un control sobre él o los conductores de cada vehículo, si tienen registro para conducir o no, la fecha de vencimiento del mismo y demás controles necesarios para estar cubierto legalmente.

Por otra parte, al momento de la entrega del vehículo se le informará al conductor los teléfonos donde puede comunicarse ante cualquier problema y cuales son los procedimientos a realizar en caso de tener un siniestro o problema mecánico. Asimismo, se le informará sobre cómo debe reaccionar en

caso de intento de robo, utilizando el disparador de pánico colocado en la misma.

2.1.8. Renting del vehículo por dos años

Una vez que el vehículo fue entregado comienzan a correr los dos años de contrato por el cual el cliente se comprometió a alquilar la unidad a cambio de todos los servicios que la compañía de renting debe prestar:

- Mantenimiento.
- Gestión de tramites.
- Asistencia las 24 hs.
- Monitoreo las 24 hs del vehículo por intermedio del gps.

Mantenimiento

Uno de los servicios incluido en el Renting es el mantenimiento de la unidad a lo largo de los dos años de contrato.

Si bien los requerimientos de mantenimientos en rasgos generales son similares para todos los vehículos de las diferentes marcas cada una puede tener ítems específicos a tener en cuenta.

El mantenimiento se puede dividir en los ítems que se describirán a continuación.

Aceite

El aceite es fundamental para el correcto funcionamiento del motor del vehículo. Si este es muy grueso, no circula. Si es muy delgado, no puede proteger. Si está muy sucio, actúa como lija. Si es muy viejo, permite la formación de ácidos que corroen las superficies. El recambio del mismo se debe hacer cada 10000 km para cualquier tipo de vehículo. El tipo de aceite para los vehículos de alta gama debe ser sintético mientras que para todos los demás es multigrado.

Filtros

Con cada cambio de aceite también se deben cambiar los filtros de aceite, aire y de combustible. Los filtros que se deben utilizar son los originales de fabrica o en su defecto la marca autorizada por la misma.

Refrigeración.

Para un correcto funcionamiento del sistema de refrigeración del vehículo cada 50000 km se debe realizar una limpieza de dicho circuito de refrigeración.

Aire acondicionado

Si bien la recarga del gas del aire acondicionado va a depender del uso que el conductor le al mismo se estima que cada 50000 km se deberá hacer una recarga. En el caso de los vehículos de alta gama se debe colocar un gas ecológico mientras que para todos los demás uno común.

Correa de distribución

La correa de distribución en todos los vehículos debe ser cambiada cada 50000 km y se debe colocar la original de la marca.

Frenos

Si bien el recambio depende de la forma de conducir, se estima que las pastillas de frenos deben ser cambiadas cada 10000 km.

Embrague

Al igual que otros ítems el recambio del mismo depende de la forma de conducir, sin embargo, se estima que cada 40000 km en promedio se lo debe cambiar.

Alineado y balanceo

El alineado y balanceo de un vehículo se debe realizar cada 30000 km y cada vez que se colocan cubiertas nuevas.

Cubiertas

En función de tener un desgaste parejo de las cubiertas se las debe rotar cada 10000 km. Asimismo, cada 50000 km se deben cambiar las 4 cubiertas.

Bateria

Si bien las baterías duran aproximadamente dos años, que es el tiempo que el vehículo estará alquilado, el uso del equipo gps reduce su vida útil a un año. Por lo que una vez por año se deberá colocar una nueva.

Luces y fusibles

Las luces y los fusibles de todos los vehículos no tienen una vida útil determinada. Sin embargo, este ítem no es significativo dado que el costo es insignificante en comparación con los demás.

Todos los ítems descriptos anteriormente son realizados hasta que se termine la garantía (10000 km) del vehículo en el taller de la concesionaria que lo entregó, exceptuando balanceo, alineación y cubiertas. Una vez que caducó la garantía la empresa de renting tendrá un taller propio donde se podrán hacer

las siguientes tareas: cambio de aceites, filtros, frenos, batería, luces y fusibles. El resto de las tareas o algún imponderable, debe realizarse en los concesionarios oficiales o en taller certificados. En cuanto al balanceo, alineación y cubiertas son siempre realizados por una gomería. Dada la complejidad y su gran valor económico, a los autos de alta gama siempre se les realizará el mantenimiento a lo largo de sus dos años en los concesionarios oficiales exclusivamente.

En función de los ítems descriptos anteriormente se estipulan los mantenimientos de acuerdo a los kilómetros realizados. Personal de la empresa de renting controlará una vez por semana los km acumulados e irá coordinando con el conductor de la unidad los mantenimientos necesarios. Asimismo, cada vez que el vehículo requiera su mantenimiento estipulado, personal de la compañía retirará el vehículo por la mañana y lo devolverá a última hora, donde el conductor lo desee. En caso de que tome más de un día se le entregará al conductor una unidad back up hasta que tenga de vuelta su vehículo.

A continuación se muestra cómo se realizarían los mantenimientos.

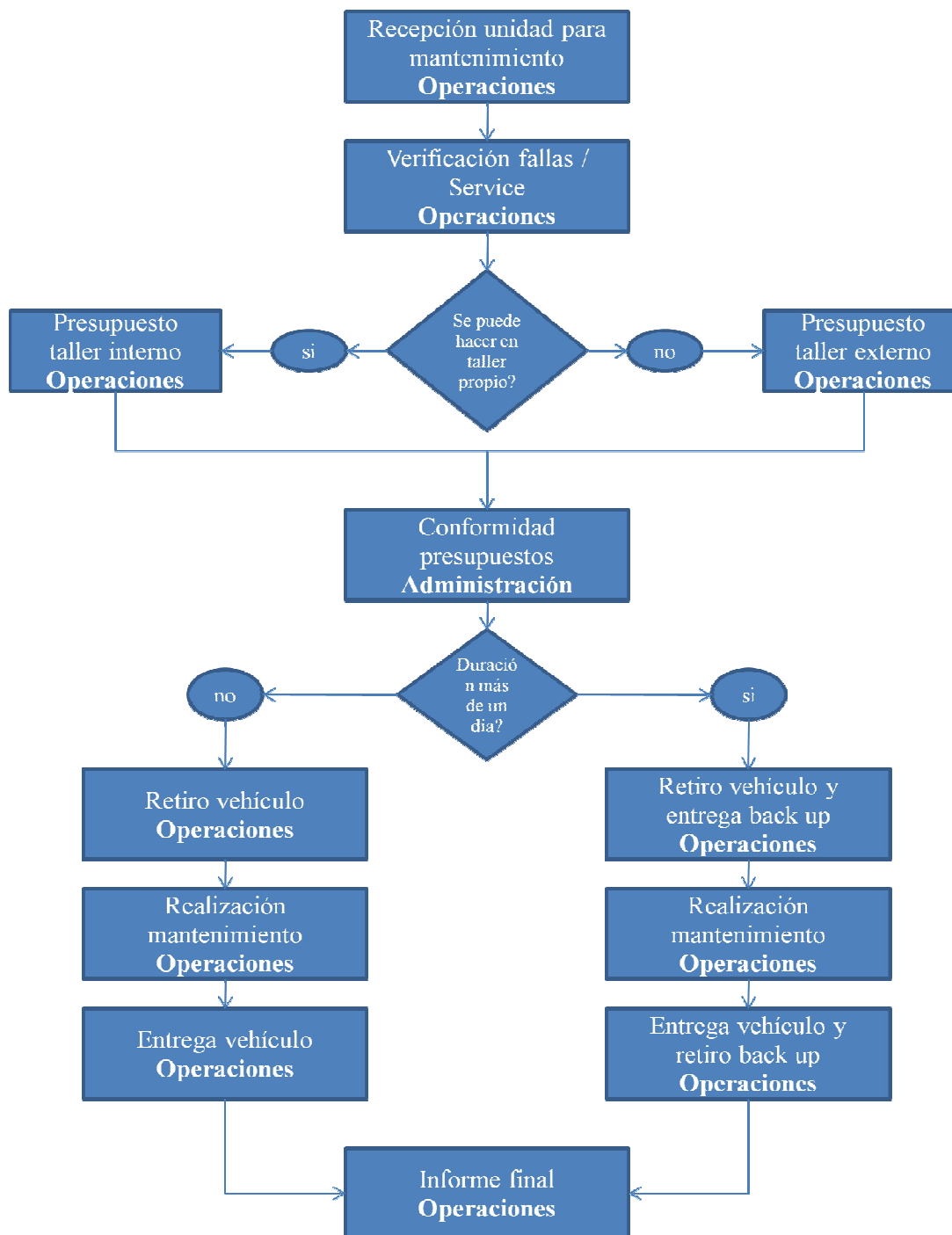


Figura 2.6. Proceso de mantenimiento.

Mantenimiento en el Interior de Argentina

Si bien la concentración de los vehículos estará en la Ciudad Autónoma de Bs As y el Gran Buenos Aires, también habrá en una cantidad reducida, vehículos rentados en el interior. Por las distancias no se podrá dar el mismo nivel de

servicio, por lo que se tendrán talleres certificados donde el usuario podrá llevar el vehículo en caso del algún desperfecto mecánico. En caso de que el vehículo no pueda ser utilizado por más de una semana se subalquilará un otro o se enviará un back up desde Buenos Aires.

Gestión de trámites

Patentes

Al comprar un vehículo nuevo, antes de sacarlo a la calle, se debe patentar el mismo con todos los gastos y trámites que esto implica. Mientras el vehículo esté a nombre de la compañía de renting, es decir los dos años de contrato con el cliente, las patentes serán pagadas cada dos meses.

Permisos para conducir

Al estar la unidad a nombre de la empresa de renting se deberán hacer permisos ante escribanos para que el conductor que designo el cliente pueda circular libremente.

Seguros

Anteriormente, se explicó cómo debe hacerse la activación al momento de sacar el vehículo de la concesionaria. Luego se debe hacer un seguimiento continuo hasta que la unidad deje de pertenecer a la compañía de renting. Los seguros serán pagados todos los meses a través de un broker quien a su vez pagará a la compañía aseguradora. Las pólizas son bimestrales y cada 6 meses deben ser renovadas.

Gestión de multas

A lo largo de los dos años de contrato es probable que el conductor del vehículo reciba alguna multa por incumplir con las leyes de tránsito. En caso de ocurrir, la multa llegará al domicilio de la compañía de Renting, se pagará la misma y luego se le generará una nota de debito al cliente.

Asistencia las 24 hs

Todo tipo de desperfectos mecánicos, o accidentes pueden ocurrir en cualquier momento del día. Para esto la compañía de renting tendrá personal de guardia las 24 hs para asistir al conductor ante cualquier problema.

En caso de que sea un desperfecto mecánico que no permita al vehículo seguir circulando, el conductor se puede comunicar con el personal de guardia y éste le enviará una unidad de back up para que pueda seguir circulando mientras se repara su vehículo. En el caso del que el vehículo haya sido alquilado para el interior del país el personal de guardia coordinará el traslado del vehículo hasta

el taller certificado por la compañía de Renting más cercano. En el caso de que no se pueda utilizar el vehículo por más de una semana se le enviará un Back up o se subalquilará una unidad.

En caso de sufrir un siniestro, el procedimiento es el mismo que para el caso anterior, aunque en este caso se le indicaran los tramites y denuncias que el conductor debe hacer. Si el vehículo no puede circular se le entregará una unidad back up hasta que se le repare el mismo. Todos los trámites que deban realizarse con el seguro y demás los realizará la compañía de renting. Para los vehículos del interior lo único que cambiaría es que en el caso de que no se pueda utilizar el vehículo por más de una semana se le enviará un Back up o se subalquilará una unidad.

Monitoreo las 24 hs

Como se explicó anteriormente, antes de entregarle el vehículo al cliente se le instala un equipo gps. A lo largo de los dos años de contrato, gracias al gps, la unidad va a estar siendo monitoreada por una central las 24 horas del día, los 365 días del año. En caso de que el conductor tenga algún problema o un intento de robo al apretar el disparador de pánico se le notificará a la central y la misma enviará la policía en cuestión de minutos. Además, en caso de que el cliente lo requiera se le podrá informar recorridos realizados o velocidades promedios.

2.1.9. Finalización del contrato

Luego de pasar dos años el cliente devuelve el vehículo utilizado. En caso de seguir requiriendo el servicio de renting, el cliente seleccionará una nueva unidad y firmará un nuevo contrato por los siguientes dos años, iniciándose de esta manera un nuevo proceso.

Venta del vehículo

Como culminación del proceso, el vehículo debe ser vendido. Lo que puede hacerse por diferentes vías. Puede ser publicado en los diferentes sitios de internet para la venta, (sin lugar a dudas, ésta es la mejor opción, la que se podrá obtener mejor rédito por la venta). En segundo lugar, existen revendedores que compran autos usados para luego ellos revenderlos y por último, como la compañía estará todo el tiempo comprando vehículos nuevos se puede entregar el usado como parte de pago.

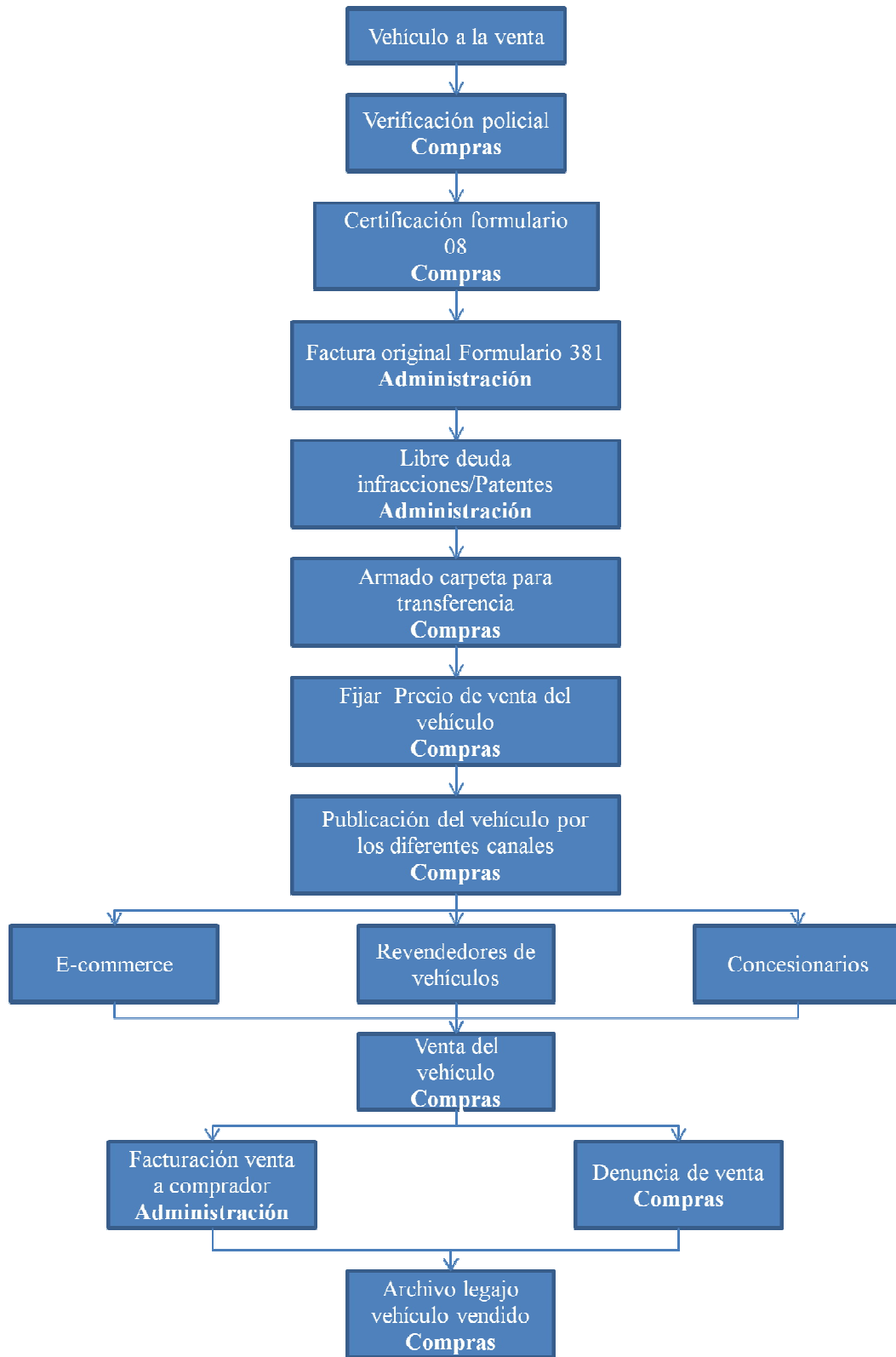


Figura 2.7. Proceso de venta de vehículos.

2.2 Elección de la tecnología necesaria

Por el tipo de servicio que realiza la compañía de renting, la elección de la tecnología no ocupa una prioridad en el proyecto, sin embargo, se describirá la necesaria para poder cumplir con el cliente y ser más eficiente en el cuidado y mantenimiento de los vehículos.

GPS

Como bien se dijo anteriormente todos los vehículos de la compañía contarán con este servicio. Para esto se necesita un equipo que integre las tecnologías gps y de comunicación inalámbrica para comunicarse con una base y enviarle reportes sobre su posición y estado en momentos o situaciones predeterminadas.

El Trax S4 es un equipo que cumple con los requerimientos antes mencionados. Este sistema lo desarrolló la empresa GTE en búsqueda de encontrar una forma flexible y eficaz para administrar la gestión de flotas de unidades móviles a través de la comunicación entre el vehículo y la base. El sistema posee las siguientes características distintivas:

Inteligencia integrada: Tiene la capacidad de poder resolver por si mismo condiciones y/o circunstancias determinadas y realizar las acciones pertinentes para dicha situación.

Administrador de eventos: Puede seleccionar qué tipo de eventos, acciones o combinación de ellos generan reportes, y según la prioridad del tipo de reporte generado, si es necesario comunicarlo con urgencia o almacenarlo y esperar a que lo solicite la base.

Conectividad: Posee soporte multiprotocolo, lo que le da capacidad de comunicarse a través de distintitos tipos de comunicadores como celulares, radios digitales de doble via o transceptores satelitales. Cuando el medio de comunicación es la red GSM, la posibilidad de trabajar con doble SIM, el envío y la recepción de SMS, y una excelente estabilidad y optimización en la gestión de los paquetes enviados y recibidos por GPRS.

Control de comunicaciones: Tiene la posibilidad de configurar el tipo y el medio de comunicación entre el equipo y la base, así como también los tiempos de espera, momento, duración, cantidad de intentos, etc.

Administrador de energía: Permite el correcto funcionamiento de la unidad aún cuando el motor del vehículo se encuentra apagado, aprovechando el modo de bajo consumo que posee.

Gestión y logística: Permite analizar, procesar y almacenar información relacionada al recorrido, estado del móvil y los choferes o usuarios que los conducen.

Control de acceso: Asegura que la configuración del equipo y la información almacenada en él, sólo puedan ser accedidos por usuarios habilitados.

Entradas y salidas digitales: Cuenta con entradas digitales para la conexión de diferentes sensores o llaves que pueden ser utilizados para disparar eventos. A su vez las salidas digitales se pueden configurar para el manejo del encendido/apagado de dispositivos tales como sirenas, traba puertas, etc.

Algunas aplicaciones que permite este equipo:

- Ajuste a una agenda o itinerario.
- Salida o entrada a zonas predeterminadas.
- Uso no autorizado.
- Exceso de velocidad.
- Fallas en el vehículo.
- Medición de distancias recorridas.
- Medición de tiempo de uso.

Al ser el GPS un servicio secundario provisto por el Renting en este estudio no se profundizará con más detalle otras posibles opciones.

Vigia

Todos los vehículos de baja y media gama tendrán este sistema para minimizar los riesgos de gastos en mantenimiento o negligencias por parte del conductor. En el caso de los vehículos de alta gama no se lo puede utilizar por la complejidad tecnológica con que vienen esas unidades, además, la automotriz no reconocería la garantía.

El vigia es un sistema proactivo que evita que el vehículo corra riesgo de recalentamiento o fundición interrumpiendo el suministro de corriente o combustible según el modelo. El mismo protege al motor por alta temperatura y baja presión de aceite, además de indicar el estado del sistema eléctrico.

Taller

Si bien un taller no ocupa un rol principal en la compañía de renting, éste permitirá optimizar tiempos y reducir costos de mantenimiento. Sin embargo, para no descentralizar los esfuerzos se realizará únicamente mecánica ligera; cambios de aceites, filtros, pastillas de frenos, lámparas quemadas y demás detalles.

Necesidades a tener en cuenta para el taller:

- Elevador para un peso máximo de 4000 kg. Se requiere para levantar los vehículos del suelo así se pueden realizar los cambios de aceite, pastillas de frenos etc.
- Kit de herramientas. Son distintos tamaños de llaves y tubos para poder realizar la mecánica ligera.
- Compresor trifásico. Se requiere para sopetear, limpiar piezas, inflar neumáticos y lavar los vehículos.

3. BALANCE DE LINEA

Para el balance de línea se analizarán la cantidad de autos back up que debe tener la compañía para poder cumplir con los servicios preestablecidos anteriormente en el estudio de mercado.

Se debe tener en cuenta que para cada 20 unidades de una determinada categoría se necesita un back up de manera de poder cumplir con el nivel de servicio prometido. En función de este dato, ventas y renovaciones de contratos proyectados se calculó la cantidad de back ups por año y por segmentos requeridos.

Tipo de vehículo	2009	2010	2011	2012	2013
Vehículos económicos	1	2	3	5	6
Vehículos gama media/alta	1	1	2	3	4
Vehículos de lujo					
Vehículos utilitarios	1	2	3	5	6
Vehículos Pick-up	1	2	2	3	4
Total	4	7	10	16	20

Figura 3.1. Cantidad de back ups requeridos.

4. ESTRUCTURA DE LA ORGANIZACIÓN E INSTALACIONES

4.1. Estructura organizacional

A grandes rasgos, la organización debe diseñarse para desempeñar 4 tareas básicas: las operativas, las administrativas, las comerciales y las de compras.

La estructura organizacional elegida para llevar a cabo las funciones necesarias se presenta a continuación.

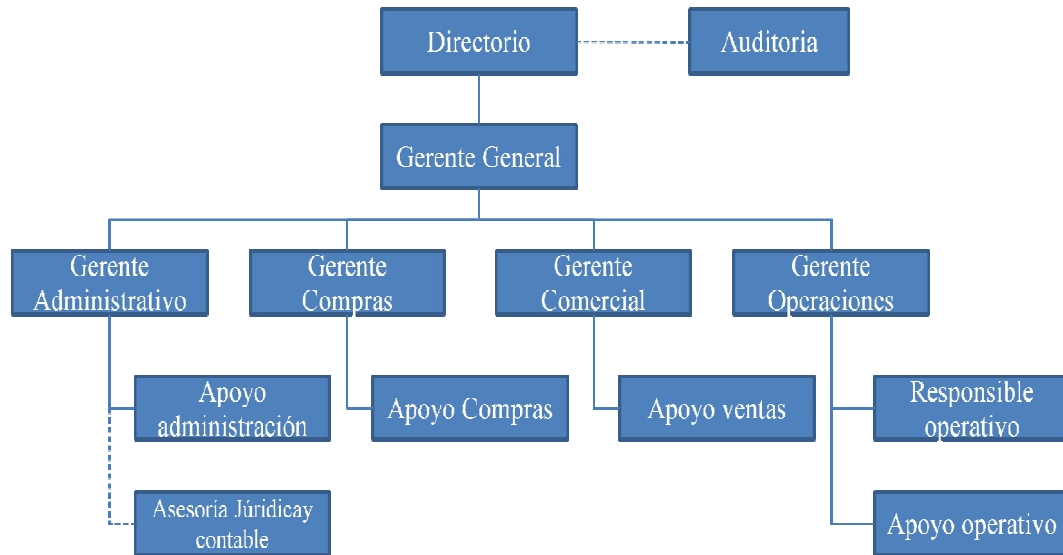


Figura 4.1. Organigrama de funciones.

Como se observa en el organigrama anterior hay un Directorio el cual estará integrado por los accionistas de la compañía y a éste, a su vez, reportará un Gerente General que es el responsable de llevar a la práctica la estrategia planificada por el Directorio, al día cotidiano.

La función del gerente general tiene un carácter integrador de todas las funciones de la empresa y su objetivo es balancear los objetivos comerciales con los requerimientos y posibilidades financieras. En este sentido, el gerente general será junto a sus colaboradores cercanos, quien delimite la estrategia de la empresa hacia el futuro. Su actividad será supervisada por el directorio, que a su vez contará con la asistencia de un grupo auditor para facilitar su tarea.

Al Gerente General le reportarán los siguientes gerentes:

- Gerente de Operaciones.
- Gerente de Compras.
- Gerente Comercial.
- Gerente de Administrativo.

A continuación se describirán las tareas a realizar por cada área.

Operaciones

El área de operaciones, a cargo de un gerente de operaciones, tendrá 3 tareas básicas.

En primer lugar, deberá brindarle al cliente todos los servicios enumerados anteriormente. Para esto habrá un responsable de vehículo, el mismo será el

vínculo entre el conductor y la compañía de Renting. Este se encargará de entregar el vehículo nuevo al conductor, verificar que todos los requerimientos que haya solicitado estén en condiciones, verificar las renovaciones de las pólizas de seguro a lo largo del contrato, verificar el funcionamiento del gps y coordinar el mantenimiento de la unidad con el conductor. Asimismo, para poder realizar estas tareas eficientemente se debe tener un responsable de vehículo cada 30 unidades para poder cumplir con el nivel de servicio prometido. Por otra parte, la guardia permanente, para poder brindar una asistencia las 24 horas del día ante cualquier eventualidad, la realizarán rotativamente los diferentes responsables de vehículos. La persona de guardia tendrá asignado un celular de guardia al cual los clientes tendrán que comunicarse ante cualquier inconveniente. Además, se le asignará un libro de guardia para registrar todas las novedades.

En segundo lugar, operaciones es responsable del mantenimiento de la flota, para esto se utilizarán los talleres oficiales de las concesionarias donde se compran los vehículos y a su vez se tendrá un taller propio para realizar mecánica ligera. Para las actividades de taller y mantenimiento, se tendrá un mecánico que trabajará en las instalaciones de la compañía. Este será quien instale los equipos de gps en las unidades y coordine que la central lo esté monitoreando correctamente. Asimismo, coordinará la instalación de otros requerimientos; vigías, polarizado de las ventanillas, ploteos y demás. Finalmente, este mecánico será responsable de la mecánica ligera de los vehículos; cambio de aceites y filtros una vez que expiro la garantía de marca, cambio de lámparas y demás. El mismo debe estar bajo el convenio de empleados de comercio categorizado como personal auxiliar.

Por último, este área es responsable de las actividades de intendencia y limpieza en las oficinas de la compañía de renting.

Compras

En el negocio de Renting no sólo es importante alquilar a un buen precio los vehículos sino también comprarlos al mejor precio posible y venderlos al precio más caro posible. Dada la importancia de los últimos dos factores mencionados el área de compras, dirigida por un gerente de compras, tendrá la responsabilidad exclusiva de estas dos tareas. En el caso de comprar, deberá seleccionar una concesionaria por cada automotriz, negociar mejores precios y servicios a cambio de compras por volumen, etc. En cuanto a las ventas compras deberá buscar los diversos mecanismos de ventas para poder vender los vehículos con dos años de antigüedad al máximo precio posible.

Comercial

El área comercial, a cargo de un Gerente Comercial, será la responsable por las ventas y el marketing de la compañía. La misma deberá saber donde está posicionada la compañía en el mercado respecto a sus competidores y marcar el rumbo hacia dónde quiere estar posicionada en el futuro. Además, durante el día a día, deberá buscar nuevos clientes y ganar mayor penetración en los existentes.

Administración

La administración, a cargo de un Gerente administrativo, será la responsable de llevar adelante todas las cuestiones contables y administrativas de la empresa así como también la contratación de personal, pago de salarios y cuestiones legales. Esta área contará, para su correcta desenvolvimiento, asesoría jurídica y contables por parte de estudios expertos en la materia.

Balance de personal

A continuación se muestra las necesidades de personal por área:

Cantidad de personal	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Personal operativo	3	6	8	11	14	9
Personal administrativo	2	2	3	4	4	3
Personal compras			1	1	2	2
Personal comercial		1	2	2	3	2
Personal jerárquico	5	5	5	5	5	5
Total personal	10	14	19	22	28	21

Figura 4.2. Balance de personal.⁷

En el primer año se tiene en cuenta que se van a crear las áreas jerárquicas con sus respectivos gerentes y a medida que la compañía vaya creciendo se irá agregando personal a las mismas según sus necesidades.

En cuanto al área operativa se tiene en cuenta que tiene que haber un responsable operativo por cada 30 autos para poder cumplir con el nivel de servicio. Asimismo, en el primer año se tiene en cuenta una persona de intendencia para mantenimiento y limpieza del lugar. A partir del 2010 se agregará un mecánico para cumplir con las tareas de mantenimiento, el mismo no es fundamental el primer año ya que los vehículos son nuevos y durante el primer año, sólo podrán ser mantenidos en los concesionarios oficiales.

⁷ Nota: En el 2014 hay una disminución del personal por el hecho de que para el análisis económico-financiero se tomará como que en el 2015 el negocio deja de existir.

Por otro lado, para la necesidad de personal administrativo se debe tener una persona por cada 100 vehículos para poder realizar las tareas correctamente. Además, en el año uno, se suma una recepcionista que en su tiempo libre brindará apoyo a esa área.

El área de compras la llevará adelante únicamente el gerente durante los primeros dos años, recién se incorporará una persona a partir del 2011, debido a que en ese año comienza la etapa de renovación de vehículos, se venden los que tienen dos años y se reemplazan por nuevos; y además deben comprarse los necesarios para satisfacer la demanda. En el último año, se toma una persona más por el aumento significativo de las ventas y compras que deberá realizar la compañía de renting.

Finalmente, el área comercial, al igual que el área de compras, la llevará adelante durante el primer año el gerente comercial. Recién en el segundo año se anexará una persona para poder llevar a cabo el plan de ventas. Es importante entender, que como la mayoría de los clientes serán compañías multinacionales no es necesario tener una fuerza de venta numerosa, sino por el contrario poca y efectiva.

4.2 Instalaciones

De acuerdo a los requerimientos descriptos con anterioridad se necesitará un lugar con las siguientes características:

- Playa de estacionamiento.
- Estructura edilicia.

Playa de estacionamiento

Se requerirá una amplia playa de estacionamiento techada para poder guardar los back. La misma debe tener espacio suficiente para albergar por lo menos entre 20 y 25 vehículos. Asimismo, dentro de la playa de estacionamiento se deberá instalar el taller de mecánica ligera con sus respectivas herramientas. Para poder cumplir con estos requerimientos se necesitan como mínimo 700 metros cuadrados.

Estructura edilicia

Se deberá contar con un edificio donde se puedan instalar las oficinas de las distintas áreas descriptas anteriormente. Además, las instalaciones tendrán que contar con un vestuario para que el personal pueda cambiarse. Entre ambas cosas se necesitará un espacio cubierto de aproximadamente 250 metros cuadrados.

Galpón secundario

A partir del año 2011 se necesitará un galpón techado para poder guardar los vehículos que van a ponerse a la venta. Para esto se necesitará un lugar donde se puedan guardar entre 30 y 40 vehículos de aproximadamente 1200 metros cuadrados.

5. ESTRATEGIA COMERCIAL

Como se explicó en el análisis de mercado, el crecimiento planeado es ambicioso a lo largo de los 5 primeros años, sin embargo, al ser una modalidad nueva en Argentina es importante que así sea para ser precursores y dominantes del mercado de renting.

La estrategia comercial estará dividida en dos partes. La primera será la comunicación visual de la marca a través de la vía pública, internet y folletos. En la misma se hará hincapié en que va a ser la primera empresa en Argentina en ofrecer el sistema renting. Esto es de suma importancia porque el objetivo es que se asocie el sistema renting con el nombre que tenga la compañía. En cuanto a la imagen en vía pública se realizará en lugares donde transiten muchos vehículos como la autopista Lugones, por ejemplo. A medida que pase el tiempo y se logre introducir la marca, en el mercado esto ira disminuyendo. Por otro lado, el diseño de una buena página web cumple un rol fundamental, ya que en la misma se explicará con detalle en qué consiste el renting y cuáles son las ventajas que tiene con respecto al Leasing o tener una flota propia. Además, la página web tendrá los teléfonos y direcciones de mail donde la gente podrá contactarse. En cuanto a los folletos tendrán un diseño similar a la página web pero con la información más resumida.

La segunda parte de la estrategia comercial es lograr el contacto directo con los diferentes potenciales clientes ya definidos en el análisis de mercado a través del departamento comercial. Para esto se debe obtener e ir cargando una base de datos con las distintas personas encargadas de comprar y/o mantener las flotas de vehículos en sus respectivas compañías. De esa forma el personal comercial visitará a los mismos para informales sobre el renting y las ventajas que tiene con respecto al Leasing y a tener una flota propia. Por otra parte, la persona a “venderle” este servicio tiene a su cargo en promedio como mínimo 10 vehículos, con lo cual no es necesario tener una gran estructura de ventas sino pequeña pero eficaz. Asimismo, al ser un servicio totalmente nuevo en la Argentina se ofrecerán hacer pruebas piloto para demostrar la excelencia del servicio y luego obtener la totalidad de la flota del respectivo cliente.

IV. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO

0. RESUMEN

El estudio económico-financiero tiene por objetivo relacionar todo lo definido hasta el momento mediante la incorporación de valores monetarios. Así se pretende iniciar un análisis acerca de la conveniencia o no, de invertir en el proyecto.

En el presente apartado se define la estructura del cuadro de resultados que se utilizará y se comenta acerca de sus rubros. Luego, se procede a la confección de un balance pro forma aproximado donde se busca presentar una estructura patrimonial inicial para el proyecto. Superada esta etapa, se busca definir la estructura óptima de financiamiento mediante el estudio del flujo de fondos del proyecto, la tasa de descuento a utilizar y los criterios de evaluación seleccionados. Así se alcanza el flujo de fondos final del proyecto sobre el cual se trabajará en la etapa posterior de estudio de riesgos.

1. CUADRO DE RESULTADOS

En esta sección se presentan los distintos conceptos que forman el cuadro de resultados. A continuación se presenta la tabla donde pueden observarse los rubros que lo conforman.

Año
Ventas
Gastos variables
Margen bruto
Gastos fijos
Resultados no operativos
EBITDA
Amortizaciones
EBIT
Intereses
EBT
Impuestos
Utilidad neta

Figura 1.1. Estructura de cuadro de resultados.

1.1 Ventas

Los ingresos de la compañía están dados por los alquileres de los diferentes tipos de vehículos. El canon mensual que el cliente paga por el vehículo depende directamente de un porcentaje sobre el valor de compra del vehículo. Sin embargo, como bien se explicó en el análisis de mercado uno de los beneficios del sistema de Renting es que el cliente tiene la posibilidad de elegir

el vehículo que desee. Por lo tanto, en el estudio se tomó para cada segmento un valor promedio de compra y un porcentaje para calcular el canon mensual. Ambos datos se presentan en la tabla a continuación.

Segmentos	Valor original \$	%	Canon mensual	Canon Anual
Valor vehículos económicos	42500	7,5%	3188	38250
Vehículos gama media/alta	75000	8,0%	6000	72000
Vehículos de lujo	170000	7,0%	11900	142800
Vehículos utilitarios	46000	8,2%	3749	44988
Vehículos Pick-up	80500	10,0%	8050	96600

Tabla 1.2. Canon mensual/anual por vehículo.

A continuación se muestra la proyección de vehículos a ser rentados.

Tipo de vehículo	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Vehículos económicos	16	34	56	81	109	65
Vehículos gama media/alta	8	17	27	39	53	32
Vehículos de lujo	1	2	4	5	7	4
Vehículos utilitarios	16	34	56	81	109	65
Vehículos Pick-up	11	23	38	55	74	44
Total	50	110	180	260	350	210

Tabla 1.3. Proyección de vehículos rentados.

A modo de poder realizar el análisis económico-financiero se requiere cerrar el ciclo del negocio que es comprar, alquilar y vender el vehículo. Por lo tanto, en el 2014 no se realizarán nuevas ventas sino que solo perduran los alquileres del año anterior.

A continuación se muestra la proyección anual de ventas

Ventas \$	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Vehículos económicos	573750	1300500	2142000	3098250	4245750	2562750
Vehículos gama media/alta	576000	1224000	2016000	2880000	3816000	2304000
Vehículos de lujo	142800	285600	428400	714000	999600	571200
Vehículos utilitarios	674820	1484604	2474340	3554052	4768728	2879232
Vehículos Pick-up	1062600	2318400	3670800	5313000	7051800	4153800
Total	3029970	6613104	10731540	15559302	20881878	12470982

Tabla 1.4. Proyección de ventas anuales.

1.2. Gastos variables

1.2.1. Mantenimiento

El mantenimiento de los vehículos es el costo más importante que tiene que soportar este proyecto por lo que a continuación se detallará la forma en que fue calculado.

Los costos de mantenimiento de la flota se estimaron a partir de los ítems descriptos en la sección anterior y según su respectiva categoría.

A modo de recordatorio los ítems en mantenimiento a tener en cuenta son los siguientes:

- Cambio de aceite y filtros.
- Aire acondicionado.
- Correa de distribución.
- Frenos.
- Embrague.
- Alineado y balanceo.
- Neumáticos.
- Rodamientos.
- Bateria.
- Luces y fusibles.

A continuación se presentaran las tablas de mantenimiento por unidad para cada segmento de vehículos. En las mismas se han linealizado los costos a lo largo de los dos años que el vehículo estará en servicio. Asimismo, se toma como parámetro que el vehículo hará 5000 km por mes.

Vehículos económicos

Para poder determinar un costo promedio se tomo como referencia el promedio del costo de mantenimiento de un Chevrolet Corsa, un Peugeot 207 y un Citroën C3.

Vehículos económicos	Año	
Mantenimiento	1	2
Cambio de aceite y filtros	3067	2159
Aire acondicionado	289	289
Correa de distribución	1765	1765
Frenos	986	949
Embrague	826	826
Alineado y balanceo	126	126
Neumáticos	1452	1452
Batería	415	415
Luces y fusibles	748	748
Total	9673	8728

Tabla 1.5. Costo mantenimiento por unidad segmento económico.

En el cuadro anterior se puede observar como disminuye el costo de mantenimiento en el segundo año con respecto al primero debido a que disminuye los ítems “Cambio de aceite y filtros” y “frenos” como consecuencia de que expiró la garantía del vehículo y por lo tanto se puede realizar en los talleres propios de la compañía.

Vehículos gama media/alta

Para poder determinar un costo promedio se tomó como referencia el promedio del costo de mantenimiento de un Citroën C4 y un Volkswagen Bora.

Vehículos gama media/alta	Año	
Mantenimiento	1	2
Cambio de aceite y filtros	3264	3264
Aire acondicionado	337	337
Correa de distribución	1448	1448
Frenos	1020	1020
Embrague	1071	1071
Alineado y balanceo	133	133
Neumáticos	3743	3743
Batería	510	510
Luces y fusibles	1224	1224
Total	12750	12750

Tabla 1.6. Costo mantenimiento por unidad segmento gama media/alta.

A diferencia del segmento anterior no varía el costo del primer año con respecto al segundo ya que por la complejidad de este tipo de vehículos siempre es atendido en las concesionarias oficiales de cada automotriz.

Vehículos de lujo

Para poder determinar un costo promedio se tomo como referencia el promedio del costo de mantenimiento de un Mercedes Benz C200 y un BMW 320.

Vehículos de lujo	año	
Mantenimiento	1	2
Cambio de aceite y filtros	5590	5590
Aire acondicionado	388	388
Correa de distribución	260	260
Frenos	3565	3565
Embrague	806	806
Alineado y balanceo	133	133
Neumáticos	5228	5228
Bateria	923	923
Luces y fusibles	2688	2688
Total	19579	19579

Tabla 1.7. Costo mantenimiento por unidad segmento gama de lujo.

Los vehículos de lujo siempre son atendidos en concesionarias oficiales.

Vehículos utilitarios

Para poder determinar un costo promedio se tomo como referencia la Citroën Berlingo.

Vehículos utilitarios	Año	
Mantenimiento	1	2
Cambio de aceite y filtros	2601	1530
Aire acondicionado	0	0
Correa de distribución	1785	1785
Frenos	816	816
Embrague	561	561
Alineado y balanceo	102	102
Neumáticos	1326	1326
Bateria	510	510
Luces y fusibles	255	255
Total	7956	6885

Tabla 1.8. Costo mantenimiento por unidad segmento utilitarios.

Dada la simplicidad de este tipo de vehículos, al igual que los del segmento económico, luego de que expira la garantía el mantenimiento ligero se realiza en el taller de la compañía.

Vehículos pick-up

Para poder determinar un costo promedio se tomo como referencia la pick up Ford Ranger.

Vehículos Pick-up	Año	
Mantenimiento	1	2
Cambio de aceite y filtros	2295	2295
Aire acondicionado	347	347
Correa de distribución		
Frenos	1173	1173
Embrague	1489	1489
Alineado y balanceo	112	112
Neumáticos	3233	3233
Bateria	643	643
Luces y fusibles	510	510
Total	9802	9802

Tabla 1.9. Costo mantenimiento por unidad segmento pick-up.

Como se puede observar en el cuadro anterior no hay variación en los costos del primer y segundo año ya que por la complejidad del vehículo sólo se atiende en las concesionarias oficiales.

Una vez definidos los gastos de mantenimiento unitarios para cada segmento de vehículos se totaliza el gasto por año teniendo en cuenta la proyección de ventas y los vehículos de back up necesarios para cumplir el nivel de servicio prometido al cliente. Además, se anexa un 3% sobre el total del gasto en mantenimiento por imprevistos que puedan surgir fuera del mantenimiento preventivo planificado como fallas o roturas no atribuibles al descuido.

A continuación se muestra el gasto total en mantenimiento de acuerdo a las proyecciones de ventas y a los vehículos de back up necesarios.

Tipo de vehículo	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Vehículos económicos	154768	333105	542130	776614	1059243	593490
Vehículos gama media/alta	114750	229500	369750	535500	701250	420750
Vehículos de lujo	19579	39158	58737	97895	137052	78316
Vehículos utilitarios	127296	261324	433143	611694	820080	447525
Vehículos Pick-up	117626	254857	382286	548923	735165	431297
Imprevistos	16021	33538	53581	77119	103584	59141
Total	550040	1151482	1839627	2647745	3556374	2030519

Tabla 1.10. Gastos en mantenimiento anual por segmentos de vehículos.

1.2.2. Seguros

El costo de los seguros en este proyecto representa el segundo gasto más importante que debe soportar este negocio. A continuación se detallará la forma en que fueron calculados los gastos en seguros para vehículos y luego los seguros para los inmuebles.

Seguros automotores

Para determinar el costo del seguro de los vehículos se trabajó en conjunto con un Broker de seguros. El mismo, a partir, de los precios promedios que tiene una unidad nueva de cada segmento estipuló el valor del seguro contra todo riesgo que debe pagar. Se debe recordar que el costo del seguro depende de dos grandes variables que son: el costo de la unidad y el riesgo al que está expuesta la misma. En cuanto a la segunda variable, como el auto va a estar asignado a un único conductor, el riesgo está en el nivel más bajo de los estipulados por las compañías de seguros.

Por otra parte, se debe remarcar que todos los seguros contra todo riesgo tienen una franquicia que varía entre los 1500 y 3000 pesos. Sin embargo, esto no tiene relevancia en los costos porque en caso de algún siniestro la misma deberá ser abonada por el cliente.

A continuación se muestra se muestra en una tabla el costo promedio de seguro contra todo riesgo unitario por segmento y en otra el costo total de seguros por segmento y por año.

Tipo de vehículo	Costo anual seguro
Vehículos económicos	4176
Vehículos gama media/alta	7488
Vehículos de lujo	12432
Vehículos utilitarios	5789
Vehículos Pick-up	7872

Tabla 1.11. Costo promedio seguro contra todo riesgo según tipo de vehículo. Fuente National Brokers S.A.

Tipo de vehículo	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Vehículos económicos	66816	150336	246384	359136	488592	296496
Vehículos gama media/alta	67392	134784	224640	321984	426816	262080
Vehículos de lujo	12432	24864	37296	62160	87024	49728
Vehículos utilitarios	92621	202608	335750	486259	648346	393638
Vehículos Pick-up	94464	204672	314880	456576	606144	362112
Total	333725	717264	1158950	1686115	2256922	1364054

Tabla 1.12. Costo seguro contra todo riesgo por segmento y por año.

Seguros inmuebles

En el caso de las oficinas de la compañía también deben tener un seguro que cubra las pérdidas en caso de incendio y las pérdidas en caso de robo. En la tabla siguiente se muestra su costo anual tanto para las oficinas como para el galpón secundario.

Seguros inmuebles	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Oficina principal	3600	3600	3600	3600	3600	3600
Galpón secundario			3600	3600	3600	3600
Total	3600	3600	7200	7200	7200	7200

Tabla 1.13. Costo anual seguros inmuebles. Fuente National Brokers S.A.

Finalmente se muestra el costo total anual en concepto de seguros.

Seguros	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Vehículos	333725	717264	1158950	1686115	2256922	1364054
Inmuebles	3600	3600	7200	7200	7200	7200
Total	337325	720864	1166150	1693315	2264122	1371254

Tabla 1.14. Costo total anual de seguros.

1.2.3. Patentes

Todos los vehículos en la Argentina deben pagar patentes bimestrales de acuerdo a una alícuota que representa un % del costo del vehículo. La misma se paga en 6 cuotas a lo largo del año. El costo de alícuota anual depende del tipo del vehículo. Para los vehículos económicos, gama media/ alta y pick up corresponde una alícuota del 3,2%, para los vehículos utilitarios es de 2,3% y para los vehículos de lujo es un 5% aproximadamente. Sin embargo, por al ser una compañía dedicada a la explotación de vehículos por medio del sistema Renting se concede un descuento sobre la alícuota a pagar del 20%.

La alícuota debe pagarse en la jurisdicción donde se encuentre el domicilio legal de la compañía. En este caso el domicilio legal estaría en olivos por lo que las patentes se deberían pagar a la Agencia de recaudación de la Provincia de Buenos Aires.

A continuación se muestra el valor de la alícuota anual que debe abonarse por vehículo.

Tipo de vehículo	Costo anual patentes
Vehículos económicos	1195
Vehículos gama media/alta	1920
Vehículos de lujo	7987
Vehículos utilitarios	1056
Vehículos Pick-up	2400

Tabla 1.15. Alicuoto anual por tipo de vehículo. Fuente Agencia de Recaudación Provincia de Buenos Aires (ARBA).

En la siguiente tabla se muestran los costos de patentes anuales por tipo de vehículos.

Tipo de vehículo	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Vehículos económicos	19123	43027	70517	102787	139838	84859
Vehículos gama media/alta	17280	34560	57600	82560	109440	67200
Vehículos de lujo	7987	15974	23962	39936	55910	31949
Vehículos utilitarios	16896	36960	61248	88704	118272	71808
Vehículos Pick-up	28800	62400	96000	139200	184800	110400
Total	90086	192922	309326	453187	608261	366216

Tabla 1.16. Costos anuales por tipo de vehículo de patentes.

1.2.4. GPS

Como bien se describió en el análisis de ingeniería todos los vehículos serán monitoreados por un gps a través de una central de alarmas las 24 horas los 365 días del año. Por ese servicio la empresa de seguridad electrónica cobrará un abono de 117 pesos mensuales sin importar el tipo de vehículo que sea.⁸

A continuación se muestra el costo del monitoreo anual por tipo de vehículo.

Tipo de vehículo	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Vehículos económicos	22464	50544	82836	120744	164268	99684
Vehículos gama media/alta	12636	25272	42120	60372	80028	49140
Vehículos de lujo	1404	2808	4212	7020	9828	5616
Vehículos utilitarios	22464	49140	81432	117936	157248	95472
Vehículos Pick-up	16848	36504	56160	81432	108108	64584
Total	75816	164268	266760	387504	519480	314496

Tabla 1.17. Costos anuales por tipo de vehículo de GPS.

⁸ Fuente: Compañía de seguridad electrónica CI5 S.A.

1.2.5. Comunicaciones

La comunicación de la empresa estará compuesta por tres diferentes formas: Comunicación móvil, telefonía fija y banda ancha.

Comunicación Móvil

Para poder operar de una manera eficiente y coordinada con las distintas áreas de la compañía es necesario que todos los integrantes de la misma estén comunicados en todo momento. Sin embargo, las distintas tareas que se deben realizar requieren que gran parte de la fuerza laboral de la empresa esté parte de su día laboral afuera de la oficina. Como consecuencia de esto, surge la necesidad de tener una comunicación móvil eficiente. Para esto la mejor solución en el mercado Argentino sería un sistema que tenga Radio de doble vía, telefonía móvil y mensajes de textos. Actualmente la única empresa de comunicaciones que presta este servicio es Nextel.

Los servicios del sistema Nextel son los siguientes:

Conexión directa (Radio de doble vía)

Este modo permite una comunicación instantánea, eficiente y simple, más rápida que un llamado telefónico, y con una ventaja que impacta de manera decisiva en los costos: el fraccionamiento por segundo. Asimismo, existe la posibilidad de tener una “conexión directa total” que permite a todo cliente de Nextel comunicarse con otros clientes Nextel que compartan la misma actividad o intereses dentro del área de cobertura del servicio y sin restricción de flotas.

Telefonía móvil

Permite la interconexión a la red telefónica pública desde un equipo Nextel. Cuenta con los conocidos servicios de la tecnología digital y el servicio de Voice Mail, que permite dejar un mensaje de voz cuando un equipo Nextel está ocupado con otra llamada, se encuentra fuera del área de cobertura o está apagado.

Mensajería

Posibilita la recepción y envío de mensajes de texto desde y hacia un integrante de la red Nextel o cualquier otro teléfono móvil.

Como política de la compañía todos sus integrantes, no importa el cargo, tendrán un equipo Nextel.

En cuanto al costo de estos servicios Nextel tiene un plan por minutos de radio ilimitados y 400 minutos de telefonía móvil por 102 pesos por equipo mensuales.

Comunicación fija

Como comunicación fija se entiende a las líneas telefónicas deben tener tanto la oficina central como en el 2011 el galpón para la venta de vehículos.

A continuación se muestra una tabla con la cantidad de líneas necesarias. A partir del año 2011 una línea será destinada al galpón para venta de vehículos.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Lineas telefónicas	2	3	4	5	5	5

Tabla 1.18. Cantidad de líneas por año.

Se estima un costo mensual por línea de 200 pesos mensuales.⁹

Banda ancha

Evidentemente para la comunicación de hoy en día, el acceso a internet para la transmisión de datos es vital para la operación diaria de la empresa: por lo que se deberá contar con un servicio de acceso para pymes otorgado por proveedor de internet.

Se estima su costo en 560 pesos mensuales.¹⁰

En la tabla siguiente se pueden observar los gastos anuales en comunicaciones.

Comunicaciones	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nextel	11832	17238	23256	27336	34374	26010
Telefonia fija	4800	7200	9600	12000	12000	12000
Banda ancha	6720	6720	6720	6720	6720	6720
Total	23352	31158	39576	46056	53094	44730

Tabla 1.19. Costos de comunicaciones por tipo y por año.

1.2.6. Gastos varios

En esta sección se agruparan todos aquellos gastos que dada su menor importancia no requieren un análisis en profundidad como se ha hecho anteriormente. Asimismo, se debe tener en cuenta que estos gastos irán aumentando con los años debido al crecimiento expuesto anteriormente por la compañía.

⁹ Fuente: Telefónica de Argentina.

¹⁰ Fuente: Telefónica de Argentina.

Se agrupan como gastos varios los siguientes ítems:

- Viáticos y gastos no discriminados: El día-día de la compañía lleva a que se deban cubrir viáticos y gastos no discriminados del personal que se encuentra todo el día en la calle, en especial del personal operativo.
- Artículos para lavadero: Como parte del nivel de servicio establecido cada vez que se le entrega un vehículo al usuario, luego de un service debe ser lavado.
- Combustible: Al estar el personal operativo todo el día en la calle con vehículos de la compañía se genera la necesidad de tener en cuenta el gasto de combustible. El gasto es establecido de acuerdo a la cantidad de vehículos back ups que hay, y a un consumo estimado de 6 tanques mensuales por vehículo.
- Escribanía: Para que el usuario de un vehículo pueda circular libremente a través de todo el país se necesita un permiso de conducir certificado por una escribana. La compañía de renting entregará ese permiso a cada uno de los usuarios de sus vehículos. Cada permiso tiene un costo unitario aproximado de 150 pesos.
- Formularios de patentamiento y gestoría: Cada vez que se compra una unidad nueva se deben comprar los formularios para el patentamiento del vehículos y pagarle a un gestor para que realice dicho trámite. Cada formulario y gasto de gestoría es de aproximadamente 1000 pesos por vehículos.
- Peajes: Al estar el personal operativo en la calle el mismo debe contar con pases (dispositivos que permiten pasar por los peajes sin tener que detenerse a pagar) para poder transitar por las principales autopistas. Se estima que el gasto unitario por vehículo en peajes de 75 pesos. El gasto total es establecido de acuerdo a la cantidad de vehículos back ups.
- Obra en inmueble ajeno: Anteriormente se habló del alquiler de dos lugares; las oficinas centrales y luego a partir del 2011 el galpón para ventas. Sin embargo, en ambos lugares se van a tener que realizar modificaciones para dejarlos de acuerdo a las necesidades de la compañía. Se entiende por gasto en obra a todo lo que tiene que ver con pintura, pisos, iluminación, instalación eléctrica, etc. Se estima que para las oficinas centrales se deberá gastar aproximadamente 10000 pesos, mientras que para el galpón de ventas 50000 pesos. Asimismo, se entiende que no debe amortizar este gasto ya que se realizaría en un inmueble ajeno a la compañía lo que permite enviar todo directamente a gastos.
- Comisión inmobiliaria: Cada vez que se realiza un alquiler a través de una inmobiliaria el inquilino debe pagar un porcentaje sobre el contrato de alquiler a la misma. El porcentaje equivale aproximadamente a tres meses de alquiler. Por cada contrato de alquiler que se realice se deberá

pagar una comisión nueva. Se estima que se pagará aproximadamente 8800 pesos por cada lugar que se alquile.

A continuación se muestra la tabla con los importes de los ítems descriptos anteriormente:

Gastos Varios	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Viáticos/gastos no discriminados	9600	16800	19200	20400	24000	18360
Articulos para Lavadero	2400	4800	7200	8400	9600	7560
Combustibles	28800	50400	72000	115200	144000	103680
Permisos para conducir	7500	9000	18000	21000	31500	18900
Formularios de patentamiento/gesto	54000	67000	130000	156000	230000	14000
Peajes	3600	6300	9000	14400	18000	12960
Obra en inmueble ajeno	100000		50000			
Comisión inmobiliaria	26400		26400			
Total	232300	154300	331800	335400	457100	175460

Tabla 1.20. Gastos varios anuales.

1.2.7. Marketing

Dado que esta compañía trae un nuevo servicio a la Argentina es importante lograr difundir el significado del Renting y al mismo tiempo que se asocie con esta compañía para poder mantener la ventaja sobre futuros competidores.

Los gastos en marketing serán los siguientes:

- Impresiones: Toda empresa debe tener su logo impreso en toda su papelería; facturas, remitos, sobres, hojas membretadas, carpetas, tarjetas personales, etc. Asimismo, se deben imprimir folletos para ser entregados a potenciales clientes.
- Armado página web y mantenimiento de la misma: El mundo globalizado de hoy en día requiere que toda empresa debe tener su propia página web. La misma debe contener información sobre la empresa, sus productos y la manera en que se puede contactar con la misma. La programación de la misma costará aproximadamente 15000 pesos y el mantenimiento 1000 pesos anuales.
- Publicaciones: Como parte de la estrategia de penetración de la marca se invertirá en publicaciones en las principales revistas de negocios del país. En la tabla posterior se muestra la cantidad de dinero destinada a publicaciones por año.
- Eventos: Para establecer un vínculo sólido con los clientes se realizarán eventos deportivos en el autódromo de Buenos Aires como cursos de

manejo, pruebas de nuevos autos y demás. En la tabla posterior se muestra el presupuesto destinado a este tipo de eventos.

- **Carteles:** Al ser una compañía nueva se invertirá, una vez que la compañía este establecida, en carteles sobre las principales avenidas o rutas del país para lograr un aumento en el conocimiento de la marca. El costo estimado de un cartel en una avenida con gran flujo de automotores es de 5000 pesos mensuales aproximadamente.
- **Diseños:** Todos los diferentes ítems nombrados anteriormente requieren de un diseño previo por parte de un estudio de publicidad. Además, el mismo debe realizar previamente el manual de marca de la compañía de renting para que todos los diseños sigan una misma línea a través de los diferentes usos. Este manual deberá dejar especificado la aplicación cromatográfica, la tipografía a usar, las dimensiones de la marca, como usar correctamente la marca, diseño industrial de las oficinas etc. El costo aproximado de un manual normativo de marca es de 5000 pesos y luego cada diseño específico ronda los 500 pesos.

A continuación se muestra la tabla con los valores anuales de los ítems previamente descriptos.

Marketing	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Impresiones	3500	5000	4500	4500	4500	4500
Página web/mantenimiento	15000	1000	1000	1000	1000	1000
Publicaciones		12000	20000	30000	30000	15000
Eventos				30000	30000	
Diseños	10000	2000	2000	2000	2000	
Carteles				60000	60000	
Total	28500	20000	27500	127500	127500	20500

Tabla 1.21. Gastos anuales de marketing por tipo. Fuentes Amg Design S.A, PC Vía Pública S.A y Future Brand.

1.2.8. Personal

El personal a trabajar en la compañía de renting se puede dividir en tres grandes categorías:

- Personal jerárquico.
- Personal operativo.
- Personal no operativo.

A continuación se muestra la tabla de personal que requerirá la compañía.

Cantidad de personal	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Personal operativo	3	6	8	11	14	9
Personal administrativo	2	2	3	4	4	3
Personal compras	0	0	1	1	2	2
Personal comercial	0	1	2	2	3	2
Personal jerárquico	5	5	5	5	5	5
Total personal	10	14	19	22	28	21

Tabla 1.22. Cantidad de personal requerido por la compañía.

Personal jerárquico

El personal jerárquico comenzará con un sueldo bruto básico en el 2009 para luego ir incrementándose hasta estabilizarse en el 2013.

Personal jerárquico	2009	2011	2013
CEO	7000	10000	13000
Gte Compras	4500	7000	10000
Gte Administrativo	4500	7000	10000
Superv Operaciones	3500	6000	8000
Superv Mkt/ventas	3500	6000	8000
Total	17821	24746	30500

Tabla 1.23. Remuneraciones brutas mensuales personal jerárquico.

Las diferencias en los sueldos de los gerentes y los supervisores se debe a que se buscará gerentes con un alto grado de experiencia laboral y de preparación académica. Mientras que en el supervisor de operaciones prevalecerán sus aptitudes como líder y su perfil en el área automotriz. Asimismo, el supervisor de marketing se buscará una persona joven sin demasiada experiencia previa para irlo formando con el paso del tiempo.

Personal jerárquico	2009	2010	2011	2012	2013	2014
CEO	84000	102000	120000	144000	156000	156000
Gte Compras	54000	72000	84000	96000	120000	120000
Gte Administrativo	54000	72000	84000	96000	120000	120000
Superv Operaciones	42000	60000	72000	84000	96000	96000
Superv Mkt/ventas	42000	60000	72000	84000	96000	96000
Total	276000	366000	432000	504000	588000	588000

Tabla 1.24. Remuneraciones brutas anuales personal jerárquico.

Personal Operativo

El personal operativo comprende al intendente de las oficinas centrales, al mecánico y los responsables de vehículos. El mismo, tal como se comentó en el análisis técnico, se encuentra dentro del convenio de los empleados de comercio.

Personal operativo	Sueldo bruto mensual
Intendente	1823
Mecánico	2500
Resp veh	2500

Tabla 1.25. Remuneraciones brutas mensuales personal operativo.

Personal operativo	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Intendente	21876	21876	21876	21876	21876	21876
Mecánico		30000	30000	30000	30000	30000
Resp veh	50000	110000	180000	260000	350000	210000
Total	71876	161876	231876	311876	401876	261876

Tabla 1.26. Remuneraciones brutas anuales personal operativo.

Personal no operativo

El personal no operativo comprende al personal administrativo, de compras y ventas. Para las últimas dos áreas se buscará personal con título de grado únicamente por lo que tendrán una mayor remuneración.

Personal operativo	Sueldo bruto mensual
Personal administrativo	2500
Personal compras	3000
Personal comercial	3000

Tabla 1.27. Remuneración bruta mensual personal no operativo.

Personal no operativo	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Personal administrativo	60000	72500	90000	110000	132500	97500
Personal compras			36000	36000	72000	72000
Personal comercial		36000	72000	72000	108000	72000
Total	60000	108500	198000	218000	312500	241500

Tabla 1.28. Remuneración bruta anual personal no operativo.

Costo del empleador

El costo del empleador por empleado, es del 42% del sueldo bruto del empleado y está legislado por la ley laboral Argentina. El porcentaje está compuesto cargas sociales (31,45%) y por el aguinaldo (10,55%) (incluidas las cargas sociales del mismo).

Las cargas sociales están compuestas por:

- Jubilación del empleado. 10,19%.
- Obra social. 6%.
- Contribución asignaciones familiares. 4,44%.
- Fondo nacional de empleo. 0,89%.
- Ley 19032. 1,5%.
- ART. 7,43%.
- Aporte sindical. 1%.

A continuación se muestran los gastos totales en personal.

Gastos personal	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Remuneraciones netas	407876	636376	861876	1033876	1302376	1091376
Costos empleador(cargas sociales/aguinaldo)	171308	267278	361988	434228	546998	458378
Total	579184	903654	1223864	1468104	1849374	1549754

Tabla 1.29. Gastos en personal anual.

1.4. Gastos fijos

Los gastos fijos son aquellos gastos que son parte del negocio pero que no están directamente relacionados con el servicio que brinda la compañía de renting a sus clientes. A continuación se detallan todos los gastos fijos con sus respectivos costos anuales.

Costos fijos	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Alquiler oficinas	105600	105600	105600	105600	105600	105600
Alquiler galpón ventas veh				105600	105600	105600
Honorarios - Est Juridico	12000	18000	24000	36000	36000	36000
Honorarios - Est Contable	24000	30000	30000	36000	36000	36000
Servicios e impuestos	18000	18000	36000	36000	36000	36000
Servicio de limpieza		36000	36000	72000	72000	72000
Alarma	1200	1200	1200	2400	2400	2400
Librería	19600	23200	25200	33200	33200	33200
Total	180400	232000	258000	426800	426800	426800

Tabla 1.30. Gastos fijos anuales.¹¹

1.5. Resultados no operativos

Las ganancias o pérdidas que no tengan que ver con la operación netamente de renting se agruparán como resultados no operativos.

Bajo el sistema renting se alquila el vehículo únicamente por dos años, al finalizar ese período debe ser vendido. De acuerdo a las principales revistas o sitios web como infoautos o deautos.com los vehículos pierden un 20% de su valor original luego de dos años. Sin embargo, los automotores en la Argentina se amortizan en 5 años, por lo que contablemente el vehículo, al segundo año perdió un 40% de su valor original. Consecuentemente, la compañía tiene una ganancia contable del 20% que se debe reflejar en el cuadro de resultados.

Por otra parte, el patentamiento, el equipo de gps y vigia se deben amortizar, al igual que el automotor, en 5 años. No obstante, al vender la unidad luego de dos años se debe enviar a pérdida el 60% restante a amortizar en los otros tres años, ya que no se recuperará nada de la inversión realizada.

En la tabla siguiente se pueden observar los resultados no operativos del proyecto teniendo en cuenta que en el 2009 y 2010 no va haber ninguno pues recién se venderán vehículos a principios del 2011.

¹¹ Fuentes: Inmobiliaria Bullrich, Office Net, CI5 Intellinet, estudio jurídico Marval y contador Rodolfo Ruiz.

Resultados no operativos	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ganancia por vta usado 20%			645400	739200	1443100	1726900	2515400
Perdida del patentamiento			-19362	-22176	-43293	-51807	-75462
Perdida GPS			-45360	-52920	-103320	-122640	-179760
Perdida vigia			-29040	-34980	-66660	-79860	-116820
Total			551638	629124	1229827	1472593	2143358

Tabla 1.31. Resultados anuales no operativos.

1.6. Inversiones en activo fijo

Las inversiones en activo fijo no aparecen en el cuadro de resultados pero se las presenta aquí dado que de ellas derivan las amortizaciones de equipos y estas sí, tienen lugar en el cuadro de resultados.

La principal inversión en activo fijo, es la compra de los vehículos para ser alquilados a los respectivos clientes bajo el sistema renting. En la tabla siguiente se pueden observar los precios promedios de compra de una unidad por segmento de vehículo.

Tipo de vehículo	Valor sin iva
Valor vehículos económicos	35124
Vehículos gama media/alta	61983
Vehículos de lujo	140496
Vehículos utilitarios	41629
Vehículos Pick-up	72851

Tabla 1.32. Precios promedios de compra unitarios por tipo de vehículo.¹²

Se debe recordar que el vehículo que se compra a los dos años es vendido y reemplazado por uno nuevo. En esta etapa sólo se analizarán las compras de las unidades nuevas más reposiciones, para analizar su influencia en las amortizaciones.

A continuación se muestran las inversiones en vehículos más el 1% de patentamiento (sobre el valor del vehículo). Los valores no incluyen iva.

¹² Fuentes: Concesionarias Peugeot Siro, Chevrolet Collins, Volkswagen Dietrich, Citroën Darc, BMW Santos y Mercedes Benz Lonco Hue.

Tipo de vehículo	2009	2010	2011	2012	2013
Vehículos económicos	680000	850000	1615000	1955000	2890000
Vehículos gama media/alta	675000	675000	1500000	1650000	2475000
Vehículos de lujo	170000	170000	340000	510000	680000
Vehículos utilitarios	736000	874000	1748000	2024000	2990000
Vehículos Pick-up	966000	1127000	2012500	2495500	3542000
Subtotal	3227000	3696000	7215500	8634500	12577000
Patentamiento	32270	36960	72155	86345	125770
Total	3259270	3732960	7287655	8720845	12702770

Tabla 1.33. Inversiones en vehículos más patentamientos.

Las amortizaciones de este tipo de activo fijo, cumplen un rol fundamental para este proyecto dado el alto porcentaje que representa sobre las ventas. La amortización contable de los vehículos, en la Argentina, es de un 20% anual sobre el valor original del automotor. Para el caso del patentamiento se aplica lo mismo.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Amortizaciones vehículos + patentes	651854	651854				
		746592	746592			
			1457531	1457531		
				1744169	1744169	
					2540554	2540554
Total	651854	1398446	2204123	3201700	4284723	2540554

Tabla 1.34. Amortizaciones más patentes anuales.

En la tabla superior se puede observar como las amortizaciones están hechas de a dos años por el concepto de que el vehículo sólo se alquila por dos años y luego se reemplaza por uno nuevo.

Otros activos fijos son los gps y vigia a instalar en los vehículos, las alarmas para los edificios, los muebles y demás que se detallan en la siguiente tabla.

Inversión activo fijo gales	2009	2010	2011	2012	2013	2014
GPS	75600	88200	172200	204400	299600	
Vigia	48400	58300	111100	133100	194700	
Alarma	15000			15000		
Muebles oficinas centrales	50000			15000		
Equipo taller	30000					
Sistema tango	5000					
Computadoras	28000	14000	17500	38500	35000	17500
Central telefónica	5000					
Total	252000	160500	300800	406000	529300	17500

Tabla 1.35. Inversiones en activo fijos generales a realizar por año.

Cada ítem en la tabla superior tiene un tiempo de amortización que depende del decreto 1038/2000, acorde a esto, la siguiente tabla muestra sus respectivas amortizaciones.

Amort activos fijos gales	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GPS	15120	32760	52080	75320	100800	59920	
Vigia	9680	21340	33880	48840	65560	38940	
Alarma	3000	3000	3000	6000	6000	3000	3000
Muebles oficinas centrales	5000	5000	5000	6500	6500	6500	6500
Equipo taller	10000	10000	10000				
Sistema tango	500	500	500	500	500	500	500
Computadoras	9333	14000	19833	23333	30333	24500	11667
Central telefónica	500	500	500	500	500	500	500
Total	52633	86600	124293	160493	209693	133360	21667

Tabla 1.36. Amortizaciones de activos fijos anuales.

Por último se presentan las amortizaciones totales del proyecto.

Amortizaciones totales	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Total	704987	1485546	2328916	3362693	4494916	2674414	22167

Tabla 1.37. Amortizaciones totales anuales.

1.7. Gastos financieros

Los gastos financieros debidos a deudas a cortos plazo, se deben en este proyecto, principalmente a venta de cheques y a descubierto en los bancos

con los que trabajará la compañía. Se ha tomado como gasto financiero un 2% sobre el total de las ventas realizadas anualmente.

Por otro lado, los gastos financieros vinculados con deuda a largo plazo serán analizados oportunamente cuando se haya definido la estructura de financiamiento óptima.

Gastos financieros	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Deuda CP	57751	126046	204543	296560	398009	237697
Deuda LP						
Total	57751	126046	204543	296560	398009	237697

Tabla 1.38. Gastos financieros anuales.

1.8. Impuestos

Hay tres impuestos que afectan directamente a este proyecto: El impuesto al cheque, Ingresos brutos e impuesto a las ganancias.

El impuesto al cheque se estableció por la ley 25413 y la tasa general que se aplica a esta compañía es del 0,6 % sobre los débitos y créditos que se realizarán en cuentas bancarias, por eso mismo, se calcula un 1,2 % sobre los movimientos económicos. Sin embargo, algunas exclusiones al impuesto al cheque son las transferencias entre cuentas con el mismo cuit, los débitos por pago de sueldos, contra asientos por errores o devoluciones y algunos otros menos habituales.

Por otro lado, el impuesto sobre los Ingresos Brutos es un tributo provincial por lo que cada jurisdicción dicta normas particulares sobre dicho impuesto, existiendo tantos códigos fiscales como provincias, donde se fijan criterios sobre bases imponible, exenciones, alícuotas, formas de liquidación, pagos, etc. Como regla general se establece como un porcentaje sobre las ventas netas y el pago generalmente es mensual. Para aquellas empresas que tienen actividades en dos o más provincias se aplica el convenio multilateral, que tiene por objetivo la distribución de los ingresos entre las provincias tratando de evitar la doble o múltiple imposición tributaria en dichas provincias. Finalmente, el impuesto a los ingresos brutos representará en este proyecto 3,5% de las ventas.

En la siguiente tabla se muestra como quedarían las ventas netas descontando ambos impuestos.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ventas	3029970	6613104	10731540	15559302	20881878	12470982
Ingresos brutos	106049	231459	375604	544576	730866	436484
Impuesto al cheque	36360	79357	128778	186712	250583	149652
Ventas netas	2887561	6302288	10227158	14828015	19900430	11884846

Tabla 1.39. Ventas descontando ingresos brutos e impuesto al cheque.

Por último, el impuesto a las ganancias se aplicará a las utilidades de la compañía y se aplica una vez por año al finalizar el ejercicio económico. La alícuota de este impuesto en la Argentina es del 35% sobre las utilidades.

1.9. Estado de resultados

A continuación se presenta el cuadro de resultados del proyecto sin tener en cuenta la inflación y asumiendo que toda la inversión es con capital propio.

Año	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ventas netas	2887561	6302288	10227158	14828015	19900430	11884846	
Costo operativo	1909711	3323714	5130353	7173584	9388079	5844339	
Margen bruto	977851	2978574	5096805	7654431	10512351	6040507	
Costos fijos	180400	232000	258000	426800	426800	426800	
Result no operativos			551638	629124	1229827	1472593	2143358
EBITDA	797451	2746574	5390443	7856755	11315378	7086300	2143358
Amortizaciones	704987	1485546	2328916	3362693	4494916	2674414	22167
EBIT	92463	1261028	3061527	4494062	6820462	4411886	2121191
Gastos financieros	57751	126046	204543	296560	398009	237697	
EBT	92463	1261028	3061527	4494062	6820462	4411886	2121191
Taxes (35%)	12149	397244	999944	1469126	2247859	1460966	742417
Earnings	22563	737738	1857039	2728376	4174595	2713223	1378774

Tabla 1.40. Estados de resultados anuales en pesos Argentinos.

1.10. Inflación

Como se ha visto, luego de la crisis económica y social del 2001 la recuperación económica trajo consigo inflación. Esta es el crecimiento continuo y generalizado de los precios de los bienes y servicios y factores productivos de una economía a lo largo del tiempo. Asimismo, para comprender el fenómeno de la inflación, se debe distinguir entre aumentos generalizados de precios, que se producen de una vez y para siempre, de aquellos aumentos de precios que son persistentes en el tiempo. Dentro de estos últimos también podemos hacer una distinción respecto al grado de aumento. Hay países donde la inflación se encuentra controlada por debajo del 10% anual, otros con

inflaciones medias que no superan el 20% anual y países en los que el crecimiento sostenido de precios ha superado el 100% anual. Cuando la variación de los precios alcanza el 50% mensual se la denomina hiperinflación.

Dada la inestabilidad local e internacional no hay proyecciones de inflación confiables desde el 2010 en adelante. Como consecuencia se tomó únicamente la proyección para el 2009 de la consultora E.F Thomsen en el que proyectan una inflación del 16%, la misma fue calculada realizando una canasta con los índices de precios de las principales provincias de Argentina ya que los datos del Indec no son confiables. Para los años siguientes se estimó que la misma irá bajando hasta estabilizarse en un 5%.

Inflación	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
inflación proyectada	16%	12%	8%	7%	5%	5%	5%
inflación proyectada acumulada		130%	140%	150%	158%	166%	174%

Tabla 1.41. Proyecciones de inflación.

1.11. Estados de Resultados con inflación

A continuación se presentan los estados de resultados proyectados teniendo en cuenta el efecto de la inflación.

Año	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ventas netas	3349571	7785984	13995180	21593008	30079483	18735548	
Costo operativo	2215264	4318169	7198583	10770099	14799586	9673810	
Margen bruto	1134307	3467815	6796597	10822909	15279897	9061738	
Costos fijos	209264	301414	362009	640778	672817	706458	
Result no operativos			881078	904983	1728136	1945804	2865294
EBITDA	925043	3166400	7315666	11087113	16335216	10301084	2865294
Amortizaciones	735466	1577560	2551694	3762760	5139444	3084279	32108
EBIT	189577	1588840	4763973	7324353	11195771	7216805	2833187
Gastos financieros	66991	155720	279904	431860	601590	374711	
EBT	122585	1433120	4484069	6892493	10594182	6842094	2833187
Taxes (35%)	42905	501592	1569424	2412373	3707964	2394733	991615
Earnings	79680	931528	2914645	4480121	6886218	4447361	1841571

Tabla 1.42. Estados de resultados anuales en pesos Argentinos.

2. BALANCE

Luego de haber definido los ingresos y costos involucrados en el resultado anual del proyecto, es necesario ver su efecto en el estado patrimonial de la

empresa. En esta sección se define la estructura del balance y se describen y cuantifican los rubros intervinientes.

2.1. Estructura del Balance

Tal como se realizó con el Estado de Resultados a continuación se presenta la estructura básica del balance que se utilizará.

Activo	Pasivo
Caja	Deudas comerciales
BU(VO)	Deudas a LP
Amortizaciones acumuladas	Patrimonio neto
	Utilidades acumuladas
	Dividendos distribuidos
	capital

Tabla 2.1. Estructura del balance proforma.

2.2. Activo

Las tres secciones más importantes del activo de esta compañía serán: Caja, Bienes de Uso y Amortizaciones acumuladas. A continuación se definen cada una de estas cuentas.

2.3. Caja

El flujo de caja se construye a través de los pagos y cobranzas que se efectúan durante el período estudiado. A continuación se expone la tabla con la evolución del flujo de caja en pesos a lo largo de los próximos años.

Flujo de caja	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ingresos							
Ventas netas	3349571	7785984	13995180	21593008	30079483	18735548	
Ventas vehículos			2988877	3413076	6733779	8076306	11964005
Aportes de capital	2787429	1673529	913040				
Préstamos Bancaros							
Total ingresos	6137001	9459513	17897097	25006085	36813262	26811854	11964005
Egresos							
Mantenimiento	638046	1496006	2581247	3975206	5606351	3361006	
Seguros	391297	936547	1636268	2542268	3569214	2269761	
Patentes	104500	250644	434027	680395	958876	606177	
Monitoreo GPS	79951	194015	340273	528892	744473	473243	
Comunicaciones	27088	40480	55531	69146	83699	74039	
Gastos varios	269468	200467	395404	578622	720583	290429	
Mkt	33060	25984	38586	191423	200994	33933	
Sueldos	671853	1174027	1717248	2204146	2915396	2565222	
costos fijos	209264	301414	362009	640779	672817	706458	
Gastos financieros	66991	155720	279904	431860	601590	374711	
Taxes (IG)	42905	501592	1569424	2412373	3707964	2394733	991615
Compra vehículos + patent	3369158	3989823	7945230	9710797	14385292		
Compra activos fijos grales	298120	208522	422063	609550	834401	28967	
Distribución de dividendos					2000000	14000000	12309798
Total egresos	6201703	9475240	17777213	24575457	37001649	27178679	13301413
Ingresos-egresos	-64702	-15727	119884	430627	-188387	-366825	-1337408
Caja acumulada	-64702	-80429	39455	470082	281695	-85130	-1422538

Tabla 2.2. Flujo de caja en pesos proyectado.

Es importante observar el flujo de caja del proyecto para ver la capacidad que tiene el negocio de generar flujo de efectivo a lo largo de los años. Sin embargo, el hecho de contar con excesiva caja en una compañía representa afrontar un costo de oportunidad innecesario dado que ese dinero podría estar rindiendo frutos en algún otro activo. Asimismo, se puede observar que en los primeros años no hay distribución de dividendos y por el contrario, sí aportes de capital debido al start up del proyecto. Por otra parte, en los dos últimos años hay una gran distribución de dividendos ya que según este análisis se entiende que se venderían todos los vehículos de la compañía.

2.4. Bienes de uso

Las inversiones necesarias en bienes de uso fueron especificadas anteriormente. No obstante, debe recordarse que el valor presentado en el

balance corresponde al valor financiero de los mismos. El mismo resulta de descontar al valor original, las amortizaciones acumuladas. Asimismo, es importante destacar que dada la naturaleza del proyecto la cuenta bienes de uso tiene un rol importante ya que todos los vehículos estarán en la misma.

2.5. Pasivo

El pasivo de la compañía puede subdividirse en dos rubros básicos. Aquellas deudas comerciales y aquellas deudas bancarias o a largo plazo.

2.6. Patrimonio Neto

El patrimonio neto de la compañía está constituido por los aportes de capital realizados por sus accionistas, por las utilidades acumuladas provenientes de la operación y por los dividendos distribuidos en caso que los hubiere. La magnitud de los aportes realizados por los accionistas dependerá de la estructura de financiamiento elegida para el proyecto. En cuanto a los dividendos, dado al crecimiento que proyecta la compañía, se considera conveniente el hecho de repartirlos durante los últimos años del proyecto, una vez que la compañía este estabilizada. Asimismo, se recuerda que en este análisis se considera como que el último año la compañía deja de existir. Finalmente, se recuerda que en esta estructura inicial la financiación está dada íntegramente por el capital suscrito por los accionistas por lo que no se observan deudas de largo plazo.

A continuación se presenta una aproximación del balance del proyecto.

Balance	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Activo							
Caja	-64702	-80429	39455	470082	281695	-85130	-1422538
BU (VO)	3667278	7865623	12719918	18792829	25651595	15421102	198782
Amort acumuladas	-735466	-2313027	-3459521	-5482939	-7267099	-6222421	-130919
Total activo	2867110	5472167	9299852	13779973	18666191	9113552	-1354675
Pasivo							
Deudas comerciales							
Deudas a LP							
Total pasivo							
Patrimonio neto							
Utilidades acumuladas	79680	1011209	3925854	8405974	15292192	19739553	21581125
Dividendos distribuidos					-2000000	-16000000	-28309798
Capital	2787429	4460958	5373998	5373998	5373998	5373998	5373998
Total PN	2867110	5472167	9299852	13779973	18666191	9113552	-1354675
Total pasivo + PN	2867110	5472167	9299852	13779973	18666191	9113552	-1354675

Tabla 2.3. Estructura del balance proforma.

3. FINANCIAMIENTO SELECCIONADO

De acuerdo a lo presentado, las inversiones a realizar durante el proyecto corresponden a aquellas relacionadas con los bienes de uso y las inversiones en activo de trabajo.

Actualmente, la situación económica mundial y local dificulta conseguir financiamiento de largo y, en caso, de poder obtenerlo a este se le aplican, dada la volatilidad existente, tasas excesivamente altas que no permiten ser aplicadas a ningún proyecto de inversión. Como consecuencia, el financiamiento del proyecto estará dado únicamente por private equity.

4. FLUJO DE FONDOS DEL PROYECTO

Con todas las consideraciones y datos presentados hasta aquí se procede a armar el flujo de fondos del proyecto.

CCFF	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Earnings	79680	931528	2914645	4480121	6886218	4447361	1841571
Amort	735466	1577560	2551694	3762760	5139444	3084279	
Capex	-3369158	-3989823	-7945230	-9710797	-14385292		
			2001480	2370192	4719939	5768790	8545718
	-298120	-208522	-422063	-609550	-834401	-28967	
CCFF (pesos)	-2852131	-1689256	-899475	292726	1525909	13271463	10387289

Tabla 4.1. Flujo de fondos de la firma proyectado.

5. TIPO DE CAMBIO

Con el objetivo de realizar la evaluación del proyecto es necesario calcular una tasa de descuento que permita descontar el flujo de fondos del proyecto y llevarlo a valor presente. Sin embargo, uno de los principales problemas en la evaluación de proyectos es que la tasa de descuento debe estar en dólares fundamentalmente por dos razones. Primero, debido a la dificultad de tener una tasa libre de riesgo local real y confiable y, en segundo lugar, por la falta de información para obtener la tasa de riesgo del mercado local. Como consecuencia de esto surge la necesidad de pasar los flujos del proyecto de pesos a dólares. Aunque dada la volatilidad mundial y local las proyecciones en los mercados de futuros, que no pasan más de los 3 años, reflejan un dólar demasiado alto y poco creíble. Una manera más confiable para poder hacer una proyección sería tomar como que la Argentina el dólar está en equilibrio. Se entiende por esto a que la moneda local se devalúa en la misma proporción que crece la inflación, de esta manera al tener una proyección estimada de la inflación se puede obtener la proyección del tipo de cambio.

A continuación se presentan las proyecciones de inflación y del tipo de cambio.

Proyecciones	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Inflación	16%	12%	8%	7%	5%	5%	5%
Tipo de cambio (peso/Dólar)	4,00	4,48	4,84	5,18	5,44	5,71	5,99

Tabla 5.1. Proyecciones de inflación y tipo de cambio.

En la siguiente tabla se puede observar el traspaso de los flujos en pesos a dólares teniendo en cuenta la proyección del tipo de cambio.

CCFF	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
CCFF (Dólares)	-693378	-352262	-158137	108018	359656	2395741	1733200

Tabla 5.2. Flujo de fondos proyectados en dólares.

6. TASA DE DESCUENTO

La tasa de descuento debe asegurar una rentabilidad de los activos que compense, por lo menos, el costo de oportunidad de los accionistas y prestamistas. Para esto, se utiliza la tasa conocida como WACC (Weighted Average Cost of Capital) que representa una medida de la rentabilidad mínima que se le exige al proyecto según su nivel de riesgo. Mediante el descuento del flujo de fondos a esta tasa se evalúa si el retorno esperado del proyecto permite cubrir la totalidad de la inversión inicial, los costos operativos, los gastos financieros y la rentabilidad que se exige al capital propio invertido.

El cálculo de la tasa WACC es en esencia un promedio ponderado de los costos relativos de cada una de las fuentes de financiación. A continuación se presenta la fórmula que se utiliza.

$$WACC = Kd \times \frac{D}{(D + P)} + Ke \times \frac{P}{(D + P)}$$

Donde Kd representa el costo de la deuda, Ke el costo del capital propio, D el monto de la deuda y P el monto del patrimonio neto.

6.1. Costo de la deuda (Kd)

El costo de la deuda es equivalente a los intereses que se deben pagar por la deuda contraída para financiar el proyecto. Sin embargo, dado que los intereses del préstamo se deducen de la utilidad del ejercicio disminuyendo el monto del impuesto a las ganancias a pagar, el costo real de la deuda después del mencionado impuesto resulta:

$$Kd = i \times (1 - IG)$$

Donde i representa la tasa de interés e IG la tasa del impuesto a las ganancias. Dado que la tasa de interés de la deuda a largo plazo varía e función del nivel de endeudamiento de la compañía, la misma variará para distintas estructuras de financiamiento.

Sin embargo, anteriormente se definió que el proyecto se financiará con capitales propios por lo que el Kd no tendrá peso en el WACC de este proyecto.

6.2. Costo del capital propio (Ke)

El costo del capital propio corresponde a la tasa de descuento del flujo de fondos del inversor. En general se dirá que esta tasa se asocia a la mejor oportunidad de inversión de riesgo similar que se abandona por destinar esos recursos.

Existen diversos modelos que permiten cuantificar el costo de capital. En este proyecto se utilizarán el CAPM global (Capital Asset Pricing Model) y el FRA (Full Risk Adjusted).

6.2.1. CAPM global

El modelo de CAPM global deriva directamente del CAPM y es un modelo que ha tenido gran repercusión debido a su simplicidad y su amplia difusión en todo el mundo. El CAPM Global se basa en la teoría de que los inversores deben ser recompensados tanto por una prima por iliquidez como por el riesgo al que se exponen con sus inversiones. Así, la prima por iliquidez se representa en el modelo a través de una tasa considerada libre de riesgo y el riesgo sistemático a través de un índice β . Asimismo, el CAPM global asume que un inversor, cualquiera sea su origen, puede entrar o salir de cualquier mercado del mundo con una certeza razonable e incurriendo en costos de transacciones mínimos.

Este modelo se sustenta en algunas premisas básicas:

- Para un dado riesgo, los inversores elegirán el activo con mayor rendimiento esperado.
- Los inversores son aversos al riesgo: para un dado rendimiento elegirán el activo de menor riesgo.
- Existe una tasa libre de riesgo a la cual un inversor puede colocar su dinero.
- El mercado es transparente y eficiente. La información no tiene costo y llega a todos los inversores al mismo tiempo.
- Los costos de la transacción son irrelevantes.
- Los inversores tienen expectativas similares. Se considera que los inversores procesan y analizan la información de la misma forma.
- Los inversores están diversificados en los mercados de todo el mundo.

El cálculo del costo del capital propio (K_e) para este modelo resulta de la sumatoria de dos factores: la tasa libre de riesgo (R_f) y una dada prima de riesgo del mercado.

$$K_e = R_f + R_p$$

Tasa libre de riesgo (R_f)

Para determinar el valor de la tasa libre de riesgo se toma como referencia el rendimiento de los bonos del tesoro de los Estados Unidos pues se cree que representan la inversión más segura disponible en el mercado. Según la información encontrada en la página web de la Federal Reserve la tasa anual pagada por los bonos del tesoro a 10 años se encuentra actualmente en 2,91%.

Prima de riesgo del mercado (R_p)

La prima de riesgo puede ser calculada como la diferencia entre la media histórica de rentabilidad del MSCI (Morgan Stanley Capital International) y la tasa libre de riesgo multiplicado por una medida del riesgo sistemático β .

El coeficiente β representa una medida de la volatilidad del retorno del proyecto en relación al retorno del mercado. De este modo, un $\beta = 1$ representa una inversión con un riesgo similar que el promedio del mercado mientras que un índice mayor o uno menor que la unidad representan mayor y menor riesgo respectivamente. Lógicamente este coeficiente termina por incrementar el retorno que se demanda de proyectos de muy alta volatilidad y causa el efecto inverso en aquellos proyectos de retorno más seguro.

En resumen, el factor prima de riesgo del mercado resulta de realizar el siguiente cálculo:

$$R_p = \beta_{\text{US company vs global MSCI}} \times (R_{\text{global mkt}} - R_f)$$

Donde, como se dijo anteriormente, β representa la medida del riesgo sistemático, $R_{\text{global mkt}}$ la rentabilidad del mercado y R_f la tasa libre de riesgo.

Para obtener la rentabilidad del mercado se utiliza el índice MSCI que contiene más de 1500 acciones de todo el mundo y justamente por utilizar este índice se denomina CAPM global el modelo que se está aplicando. Mediante el análisis de la cotización de este índice en los últimos 18 años se calcula que el MSCI ha exhibido un rendimiento anual promedio de 6%.

En cuanto al coeficiente β surge del cociente entre el promedio de los desvíos estándar de acciones de empresas similares o de la misma industria versus desvío estándar del índice MSCI. A continuación se pueden observar los desvíos y las compañías elegidas.

Desvio Hertz	5,75%
Desvio Dollar	4,92%
Desvio Avis	4,21%
Desvio Gatx Corp	2,33%
Desvio URI US	3,48%
Desvio Ryder	2,33%
Promedio desvio compañías	3,84%
Desvio MSCI	1,08%

Tabla 6.1. Desvíos estándares de compañías de la industria y del MSCI. Fuente Bloomberg y MSCI Barra respectivamente.

A partir de estos datos se obtiene $\beta = 3,57$ lo cual implica que la inversión representa un mayor riesgo que el del mercado.

Por otra parte, es importante entender que este modelo tiene en cuenta principalmente que el inversor está totalmente diversificado en todo el mundo y por esa razón no contempla el ajuste por el riesgo del país de donde se está invirtiendo. Finalmente utilizando el CAPM global el K_e será del 13,9%.

6.2.2. FRA (Full risk adjusted)

El Full Risk adjusted (FRA) model se caracteriza principalmente por calcular el costo del equity de un inversor que no tiene ningún grado de diversificación y de acuerdo al país de donde se este invirtiendo.

Sin embargo, si bien este modelo comparte las mismas premisas básicas del modelo CAPM global, el mismo, tiene en cuenta lo siguiente:

- Es consistente con la noción de riesgo en finanzas corporativas.
- Utiliza sólo información del mercado.
- No tiene en cuenta el grado de diversificación del inversor, tiene en cuenta que está totalmente no diversificado.
- No utiliza el factor tradicional de riesgo país para no hacer doble conteo del riesgo.

El cálculo del costo del capital propio (K_e) para este modelo resulta de la sumatoria de dos factores: la tasa libre de riesgo (R_f) y una dada prima de riesgo del mercado.

$$K_e = R_f + R_p$$

Tasa libre de riesgo (R_f)

La tasa R_f es la misma que fue utilizada en el modelo CAPM global.

Prima de riesgo del mercado (R_p)

La prima de riesgo puede ser calculada como la diferencia entre la media histórica de rentabilidad del mercado y la tasa libre de riesgo multiplicado por una medida del riesgo sistemático β y ,a su vez, todo esto debe ser multiplicado por un ajuste de riesgo país.

El coeficiente β representa una medida de la volatilidad del retorno del proyecto en relación al retorno del mercado. De este modo, un $\beta = 1$ representa una inversión con un riesgo similar que el promedio del mercado mientras que un índice mayor o uno menor que la unidad representan mayor y menor riesgo respectivamente. Lógicamente este coeficiente termina por incrementar el retorno que se demanda de proyectos de muy alta volatilidad y causa el efecto inverso en aquellos proyectos de retorno más seguro.

En resumen, el factor prima de riesgo del mercado resulta de realizar el siguiente cálculo:

$$R_p = (\beta_{US\ company\ vs\ US\ mkt} \times (R_{US\ mkt} - R_f)) \times \alpha_{Arg\ mkt\ vs\ US\ mkt}$$

Donde, como se dijo anteriormente, β representa la medida del riesgo sistemático, $R_{US\ mkt}$ la rentabilidad del mercado, R_f la tasa libre de riesgo y α el ajuste por riesgo país.

Para realizar el cálculo de la rentabilidad de mercado promedio se emplea el índice conocido como S&P 500, el cual representa la evolución del valor de las 500 empresas más representativas del mercado de valores de Estados Unidos. Mediante el análisis de la cotización de este índice en los últimos 18 años se calcula que el mercado de valores de Estados Unidos ha exhibido un rendimiento anual promedio de 7,7 %.

En cuanto al coeficiente β surge del cociente entre el promedio de los desvíos estándar de acciones de empresas similares o de la misma industria versus desvío estándar del índice S&P 500. A continuación se pueden observar los desvíos y las compañías elegidas.

Desvio Hertz	5,75%
Desvio Dollar	4,92%
Desvio Avis	4,21%
Desvio Gatx Corp	2,33%
Desvio URI US	3,48%
Desvio Ryder	2,33%
Promedio desvio compañías	3,84%
Desvio S&P 500	1,4%

Tabla 6.1. Desvíos estándares de compañías de la industria y S&P 500. Fuente Bloomberg.

A partir de estos datos se obtiene $\beta = 2,75$ lo cual implica que la inversión representa un mayor riesgo que el del mercado.

El ajuste por riesgo país surge del cociente entre el desvío estándar del índice Argentina Burcap (integrado por todas las compañías que constituyen el Merval) y el desvío estándar del índice S&P 500 dando como resultado un $\alpha = 1,53$.

Finalmente, utilizando el modelo FRA se obtiene un costo del capital del 23,07%.

8. CRITERIOS DE EVALUACIÓN

Existen diversos criterios de evaluación de proyectos que permiten generar elementos indicadores de rentabilidad necesarios para tomar decisiones acerca de los proyectos de inversión. Los mismos pueden clasificarse en cuantitativos o cualitativos según generen o no indicadores concretos.

Para el proyecto analizado se opta por la utilización del valor actual neto como método de evaluación. No obstante, también se empleará el método de la tasa interna de retorno del proyecto a modo de verificar los resultados.

8.1. Valor Actual Neto (VAN)

El método del valor actual neto consiste en actualizar el flujo de fondos de cada año al año cero. Se basa en el concepto de “valor tiempo del dinero”, es decir que el dinero, sólo por el transcurso del tiempo, debe ser remunerado con una rentabilidad que el inversionista le exigirá por no hacer uso de su capital hoy.

El VAN se calcula como:

$$VAN = \sum_{i=0}^{i=n} FF_i \times \frac{1}{(1 + d)^i}$$

Donde:

FF_i : flujo de fondos del período i .

d : tasa de descuento.

i : período a descontar.

Un proyecto es aceptado si su VAN es mayor que cero, es decir positivo. Es importante destacar que el VAN no sólo es un indicador que permite hacer un “ranking” de varios proyectos. También mide el valor o excedente generado por el proyecto, por encima de lo que será producido por los mismos fondos si la inversión se colocase en un plazo fijo con una tasa de interés igual a la tasa de descuento.

La ventaja del VAN como indicador es su capacidad de indicar la magnitud del beneficio del proyecto. Sin embargo, no permite comparar proyectos con distinto período de análisis ni exhibe la magnitud de rendimiento del proyecto. Aún así, el VAN resulta ser el método de evaluación más confiable.

8.2. Tasa Interna de Retorno (TIR)

El criterio de la TIR evalúa el proyecto en función a una única tasa de rendimiento por período con la cual la totalidad de los beneficios actualizados son exactamente iguales a los desembolsos expresados en moneda actual. La misma se calcula sobre el flujo de fondos del proyecto sin financiación dado que esta tasa es única e intrínseca del proyecto.

Por otro lado, también puede decirse que la TIR es aquella tasa que anula al VAN del proyecto. Con este indicador, el proyecto será aceptado si dicha TIR es mayor a la tasa de descuento.

La principal ventaja del método de la TIR resulta ser su capacidad de dar una idea de la rentabilidad del proyecto. Sin embargo, entre sus limitaciones se puede destacar el hecho de que no exhibe la magnitud del beneficio del proyecto y además, su cálculo supone que los ingresos del flujo de fondos se reinvierten a la TIR.

8.3. Estructura de financiamiento

Como bien se definió anteriormente, la estructura de financiamiento de este proyecto será 100% realizada con capitales propios por lo que el WACC va a ser igual al K_e . Si se analizó como varía la tasa de descuento de acuerdo al tipo de inversor que quiera invertir en el proyecto.

A continuación se presentan los principales indicadores del proyecto:

	FRA	CAPM global
WACC	23%	14%
VAN	\$ 270.058	\$ 896.912

Tabla 8.1. Indicadores del proyecto.

Al tener un costo del equity para un inversor totalmente diversificado y otro para uno que no esté diversificado se obtienen dos WACC distintas. A modo de entender cómo se comporta el proyecto para estos dos distintos tipos de inversores se calcularon los dos VAN. Si bien el obtenido a partir del CAPM global es mayor que el otro ambos son mayores que cero dejando en claro la viabilidad del proyecto.

Finalmente, la TIR del proyecto es de 30% y es superior que ambas tasas de descuento, por lo que se afirma lo expuesto en el párrafo anterior.

V. ANÁLISIS DE RIESGOS

0. RESUMEN

El análisis de cualquier proyecto de inversión debe estar acompañado por una etapa donde se estudie de manera adecuada como pueden impactar los diversos riesgos asociados sobre los resultados del mismo. De esta manera, es posible identificar cuáles son aquellas variaciones de las condiciones base que afectan sensiblemente al VAN del proyecto y delinear estrategias para mitigar sus implicancias negativas.

En el análisis financiero previamente realizado, el proyecto resultó rentable pero aún así, no puede decirse que éste lo sea ante cualquier escenario. Por esta razón, en este apartado se analiza cada uno de los riesgos y sus variables asociadas, con el objetivo de entender su funcionamiento.

En esta etapa del análisis se comenta acerca de cada uno de los riesgos cuantificables y no cuantificables que afectan al proyecto. Asimismo, mediante la utilización de las herramientas del Software Crystal Ball se incorpora variabilidad a los distintos valores previamente definidos como más probables y se estudia como esto afecta a los indicadores de rentabilidad. Los efectos se estudian inicialmente de manera individual por variable y finalmente en forma combinada o global.

1. RIESGOS ASOCIADOS AL PROYECTO

1.1. Precio de venta

El riesgo precio es, el riesgo asociado a una caída en el precio de ventas, que en este caso sería el precio al que se alquilan los vehículos. Se percibe que este elemento de riesgo es uno de los que afecta más sensiblemente al proyecto dado que impacta directamente en los ingresos del mismo.

Sin embargo, el problema radica fundamentalmente cuando firme el contrato por el alquilar a dos años de un vehículo, ya que luego de que esté pactado el precio del mismo no variará. Los contratos firmados con los clientes tendrán que tener cláusulas de ajuste de precios que contemplen la inflación.

Se debe recordar que el precio del canon mensual surge de multiplicar un porcentaje estipulado en el análisis de mercado por el valor del vehículo nuevo en plaza. Con el objetivo de verificar como responden los indicadores de rentabilidad del proyecto a variaciones en el precio del canon se prevé asignarle a esta variable una distribución aleatoria triangular dónde el valor más probable sea el porcentaje estipulado en el estudio de mercado, el máximo sea 4% mayor y el mínimo 10% menor con respecto al valor más probable.

De todas maneras, se puede esperar que un cliente con una amplia flota a la hora de pactar un precio exija un descuento mayor al estipulado en el párrafo anterior. En este caso, para poder acceder se le debe exigir al cliente que los vehículos alquilados no superen una determinada cantidad de kilómetros mensuales y en caso de que los excedan, tendrán que pagar un monto por cada kilómetro excedido.

1.2. Costos

El riesgo de suba de costos es una preocupación que afrontan casi la totalidad de los proyectos de inversión que se analizan. Su importancia radica en que importantes subas en los precios de insumos y servicios necesarios pueden ocasionar fuertes erosiones en los márgenes, hasta hacer que el negocio sea insostenible o simplemente quiebre.

En primer lugar para poder analizar cómo afectan los costos a la rentabilidad del proyecto se debe saber que peso tiene cada uno en el mismo.

En el siguiente gráfico se muestra la participación promedio de los costos.

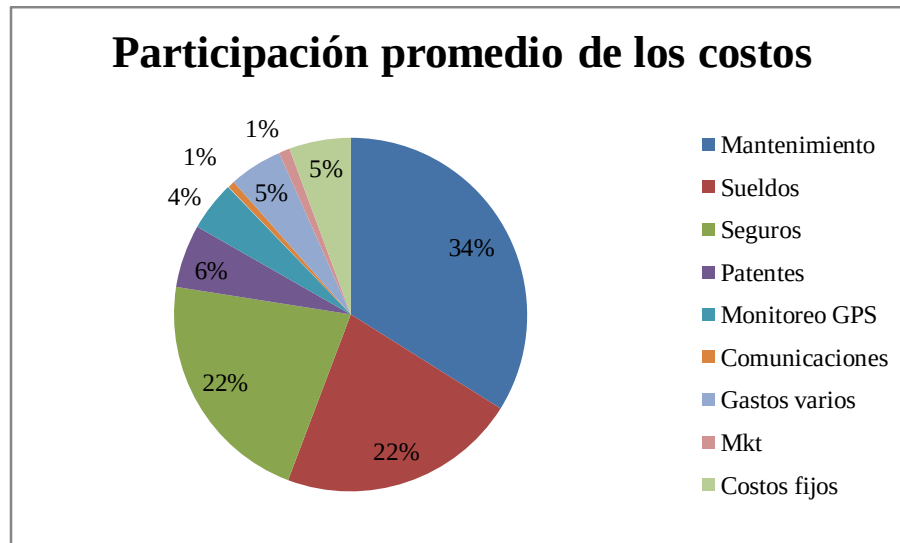


Figura 1.1. Participación promedio de los costos.

Como se puede observar en el gráfico anterior los sueldos, mantenimiento y seguros representan el 77% de los costos del proyecto.

1.2.1. Sueldos

En cuanto a los costos de sueldos, el 40% representa al personal jerárquico mientras que el personal operativo y no operativo representa un 60%. El nivel de riesgo que implica para el proyecto es mínimo ya que el personal operativo y

no operativo aumenta únicamente si el volumen de vehículos aumenta. En cuanto a los sueldos del personal jerárquico están dispuestos para que a medida que la compañía madure estos vayan subiendo. Los sueldos del personal operativo y no operativo son superiores a los mínimos establecidos por el sindicato de trabajadores de comercio, al cual pertenecen y la inflación proyectada contempla subas en los mismos a lo largo de los años.

1.2.2. Mantenimiento

Los costos de mantenimiento representan el 34% de los costos del proyecto. Es por esa razón que se definió en el análisis de ingeniería que la compañía debía tener un taller propio para disminuir sustancialmente los costos de depender de terceros, así como asegurar que los vehículos estén parados la menor cantidad de tiempo posible.

Al analizar previamente en el análisis económico, los costos de mantenimiento se efectuaron en función de que los vehículos hagan 5000 kilómetros mensuales. Sin embargo, si bien existe la posibilidad de que algunos vehículos tengan un mayor costo de mantenimiento por distintas causas. También, puede suceder que los vehículos recorran menos de 5000 kilómetros mensuales y que eso se traduzca en un ahorro en los gastos estipulados para su mantenimiento.

Asimismo, con el objetivo de verificar como responden los indicadores de rentabilidad del proyecto a variaciones en los costos de mantenimiento se prevé asignarle a esta variable una distribución aleatoria triangular dónde el valor más probable sea el estipulado en el análisis económico-financiero, el máximo sea de un 10% mayor y el mínimo de un 5% menor con respecto al valor más probable.

1.2.3. Seguros

Los costos en seguros representan un 22% de los costos totales del proyecto. Tanto en el análisis de mercado como en el de ingeniería se definió que los costos de los seguros para los vehículos sean contra todo riesgo y con una franquicia mínima principalmente por dos supuestos: En primer lugar, para darle seguridad y tranquilidad a las compañías multinacionales que contratarían sus vehículos a través del sistema renting y en segundo lugar, para disminuir el riesgo de la compañía en caso de accidente de cobrar inmediatamente los daños del vehículo sin importar cual fuere el responsable del siniestro. Sin embargo, en una fase segunda, cuándo la compañía de renting esté madura se debe analizar la posibilidad de tener únicamente seguros contra terceros y que la misma compañía sea la que asegura para el cliente el seguro contra todo riesgo, de esta manera, los ahorros en seguros serían importantes y el riesgo estaría acotado dado la gran cantidad de vehículos que tendría la compañía.

Por otra parte, si bien los costos de seguros podrían llegar a aumentar por un aumento de siniestros en la flota propia de la compañía también existe la posibilidad de llegar a un acuerdo con la compañía de seguro para una disminución en las pólizas debido a que todos los vehículos tienen equipos gps monitoreados por una central de alarmas. Al tener estos equipos se reduce el riesgo de que el vehículo en caso de robo no sea encontrado, por lo que para las compañías aseguradoras podrían cotizar sus pólizas a precios menores.

Asimismo, con el objetivo de verificar cómo responden los indicadores de rentabilidad del proyecto a variaciones en los costos de seguros se prevé asignarle a esta variable una distribución aleatoria triangular donde el valor más probable sea el estipulado en el análisis económico-financiero, el máximo sea de un 10% mayor y el mínimo de un 10% menor con respecto al valor más probable.

1.3. Resultados no operativos

El ítem más representativo de los resultados no operativos son las ganancias por las ventas de los vehículos usados con respecto a su valor contable. Dado los diferentes ciclos económicos que atraviesa el país es probable que muchos de esos vehículos se deban vender a un precio menor que el estipulado anteriormente debido a que en el mercado hay un exceso de oferta o bien puede pasar, que en épocas de bonanza se puedan vender a un precio mayor que el estipulado por un exceso de demanda. Para poder verificar cómo responden los indicadores de rentabilidad del proyecto a variaciones en las ganancias por venta de usados se prevé asignarle a esta variable una distribución aleatoria triangular donde el valor más probable sea el estipulado en el análisis económico-financiero, el máximo sea 15% mayor y el mínimo 15% menor con respecto al valor más probable.

1.4. Inflación

Como se ha visto anteriormente la variable inflación puede ser un riesgo macroeconómico que reactualiza tanto los precios como los costos del proyecto a lo largo de los años así como también modifica la tasa de cambio de pesos a dólares. Sin embargo, esta variable puede estar sujeta a modificaciones por razones económicas o políticas ajenas al proyecto. Es decir, en pocas palabras es imposible tener con exactitud la inflación acumulada para los próximos 5 años pero lo que sí se puede saber es cómo impactará esta variable en el proyecto que se está analizando donde a la inflación se le asigne una distribución aleatoria triangular donde el valor más probable sea el estipulado en el análisis económico-financiero y el máximo sea de 80% mayor con respecto al valor más probable.

1.5. Otros riesgos

Como bien se analizó en el estudio de mercado hay un fuerte poder de los proveedores de automotores. La única forma de disminuir esto, es plantear una integración hacia atrás donde la compañía de renting también sea dueña de una o varias concesionarias. Cuando la empresa haya alcanzado su ciclo de maduración, la necesidad de automotores será de forma continua, ya sea por los nuevos clientes o por la renovación de las unidades con más de dos años de antigüedad. De esta forma, esta integración hacia atrás permitiría con el flujo de necesidad propio de la compañía de renting solventar prácticamente los costos fijos de la concesionaria, tener mejores costos de mantenimiento para los vehículos en garantía y lo más importante, tener control sobre los tiempos de entrega y mantenimiento. Asimismo, también existe la necesidad de vender los vehículos usados luego de sus dos años de uso con lo que la concesionaria podría servir para vender los mismos.

En cuanto a los contratos firmados podría existir el riesgo de cancelaciones anticipadas. Sin embargo, al igual que en los contratos de leasing, figurará una cláusula de impedimento de resolución anticipada, la misma establecerá que en caso de no hacer uso de la totalidad del tiempo de la locación el cliente deberá abonar el tiempo restante del contrato por lo que este riesgo estará totalmente acotado.

Por otro lado en este proyecto se ha analizado un alto crecimiento para los primeros 5 años, lo que hace pensar que en caso de vender menos contratos, el mismo correría un riesgo. Sin embargo, la realidad es que los costos fijos sólo representan un 5% del total de los costos y si a éstos se le suman los sueldos del personal jerárquico, los gastos varios y de marketing sólo representarían un 20% de los costos del proyecto; por lo tanto esta compañía tiene el 80% de sus costos como variables, es decir al tener menos vehículos indudablemente van a haber menos costos. Además, las inversiones en vehículos nuevos sólo se realizan si se ha firmado el contrato de renting con el cliente. Finalmente, teniendo en cuenta estas dos cosas queda claro que el riesgo de menos ventas es mínimo.

2. RESULTADOS OBTENIDOS

2.1. Efectos individuales

En la presente sección se muestra como resulta la distribución del VAN del proyecto, calculado a partir de la tasa de descuento obtenida con el modelo FRA, por ser el más crítico, cuando la variable de referencia cambia según la

distribución asignada. De este modo, es posible categorizar la importancia de las distintas variables sobre la rentabilidad final del negocio.

2.1.1. Precio de Venta

A continuación se presenta la distribución del VAN del proyecto para la variación en los precios de venta.

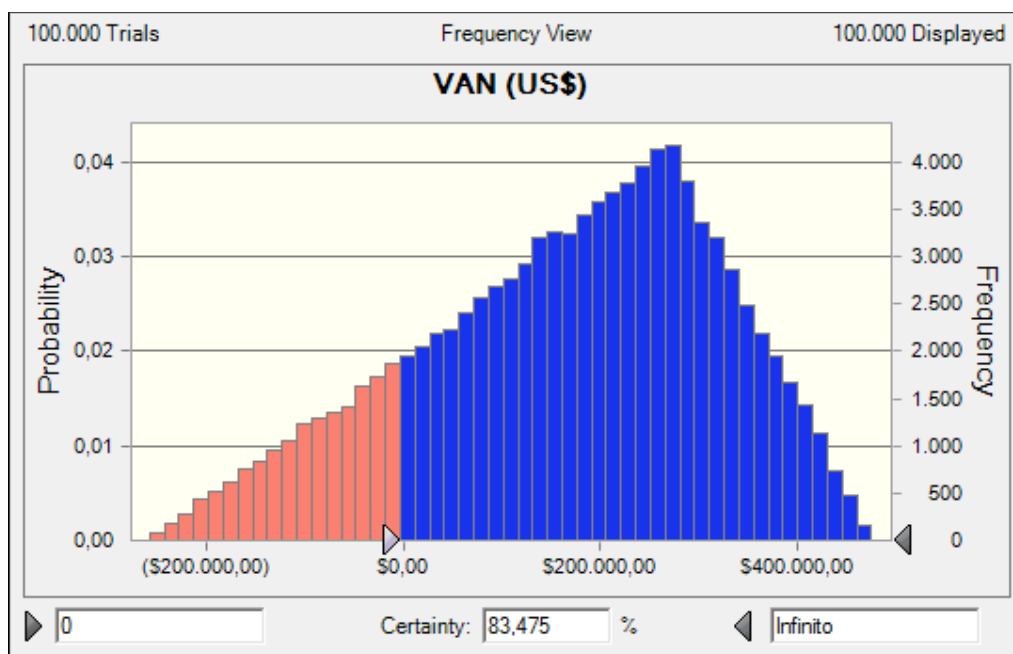


Figura 2.1. Sensibilidad del VAN del proyecto a variaciones en los precios de ventas proyectados.

De la figura presentada puede observarse que la probabilidad del VAN del proyecto sea positivo es del 83,475% mientras que el desvío estándar resultó de US\$ 154.194.

2.1.2. Mantenimiento

En el siguiente gráfico se presenta la distribución del VAN del proyecto para la variación en los precios de venta.

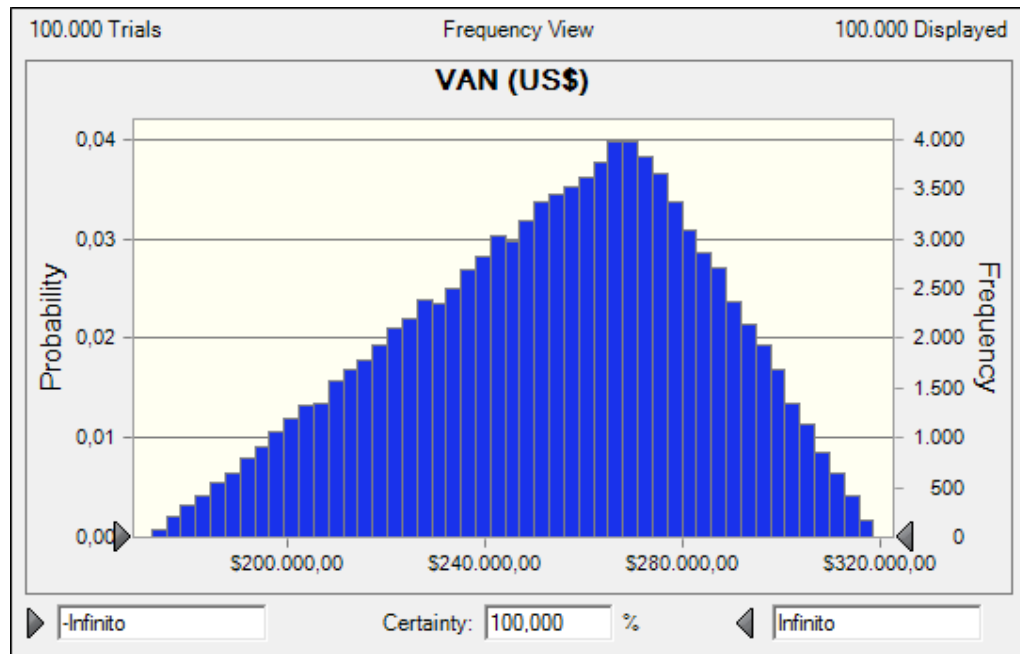


Figura 2.2. Sensibilidad del VAN del proyecto a variaciones en los costos de mantenimiento proyectados.

Si bien una variación en los costos de mantenimiento lógicamente se traduce en una disminución del VAN, no logra por sí sola mostrar algún caso de VAN del proyecto negativo. El desvío estándar del mismo en es en este caso US\$ 30.426.

2.1.3. Seguros

A continuación se presenta la distribución del VAN del proyecto para la variación en los precios de venta.

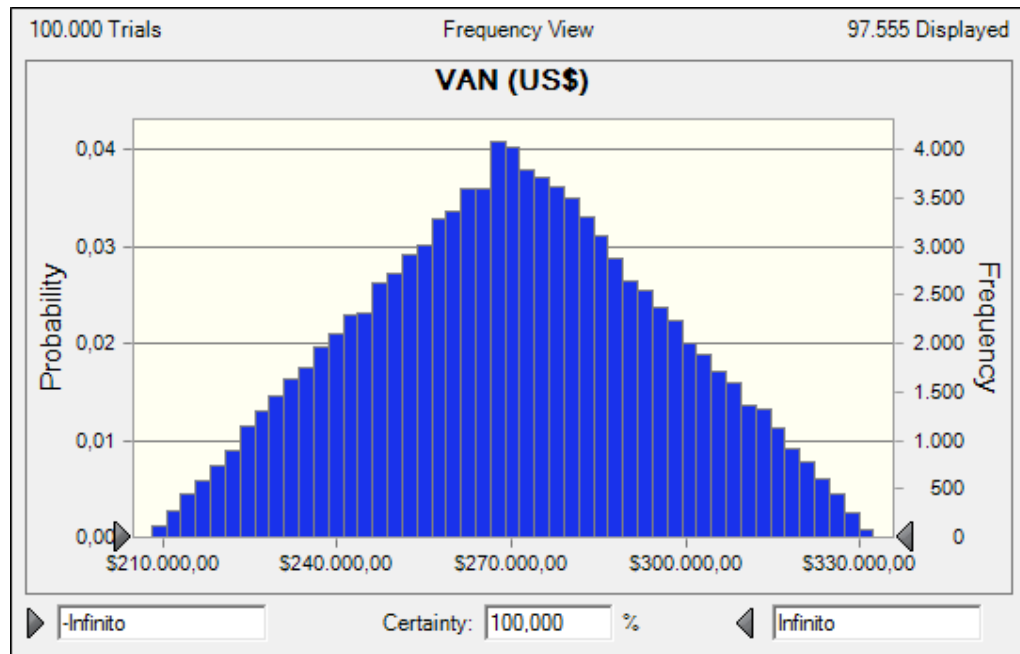


Figura 2.3. Sensibilidad del VAN del proyecto a variaciones en los costos de seguros proyectados.

Si se observa el gráfico anterior se puede ver como una variación en los costos de los seguros no afecta considerablemente en el proyecto tanto positiva como negativamente. Asimismo, el desvío estándar fue de US\$ 25.481.

2.1.4. Ganancias por ventas de usados

A continuación se presenta la distribución del VAN del proyecto para la variación en las ganancias por ventas de usados.

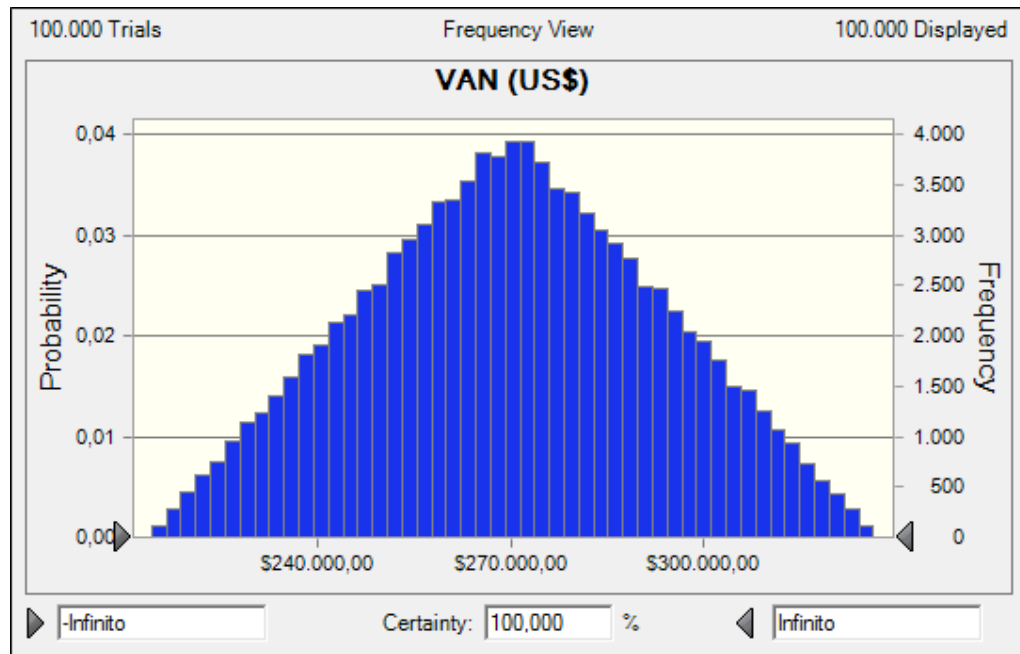


Figura 2.4. Sensibilidad del VAN del proyecto a variaciones en las ganancias por ventas de usados.

Al igual que en casos anteriores se puede observar, cómo esta variable no tiene un efecto negativo en el VAN y no lo afecta en forma considerable. Asimismo, el desvío estándar fue de US\$23.016.

2.1.5. Inflación

En el siguiente gráfico se presenta la distribución del VAN del proyecto para la variación de la inflación proyectada.

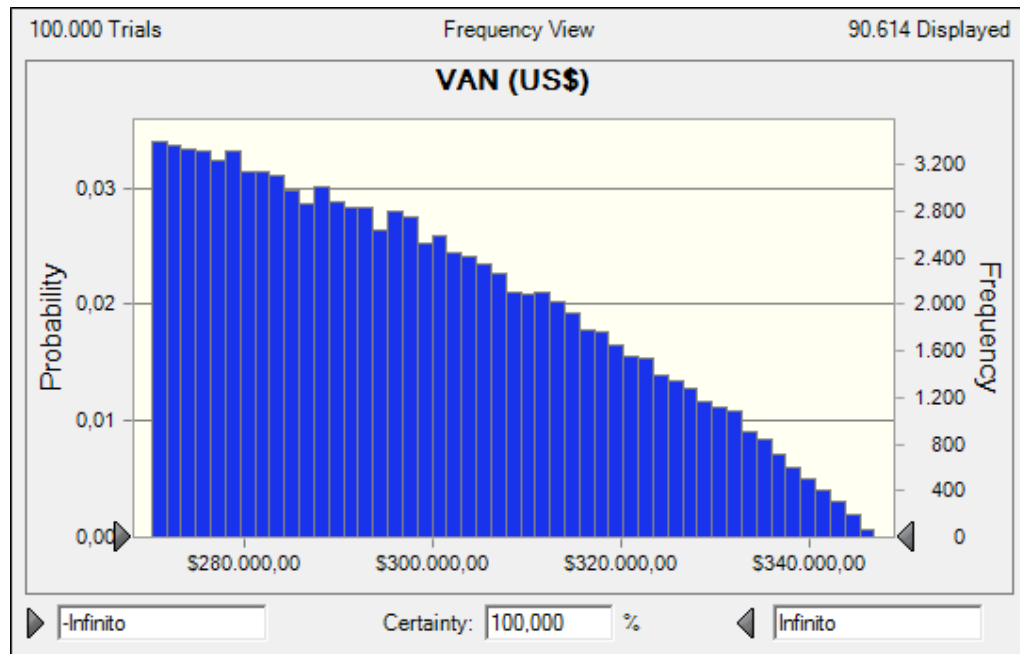


Figura 2.5. Sensibilidad del VAN del proyecto a variaciones en la inflación.

Al igual que en casos anterior se puede observar como esta variable no tiene un efecto negativo en el VAN y no lo afecta en forma considerable. Asimismo, el desvío estándar fue de US\$18.738.

2.2. Efectos globales

Una vez estudiadas las contribuciones de la distintas variables de manera individual al VAN del proyecto, es necesario observar como resulta la interacción de todas las variaciones simultáneamente. A continuación se presenta la distribución final para el TIR y el VAN calculado a partir de una tasa de descuento obtenida con el modelo FRA.

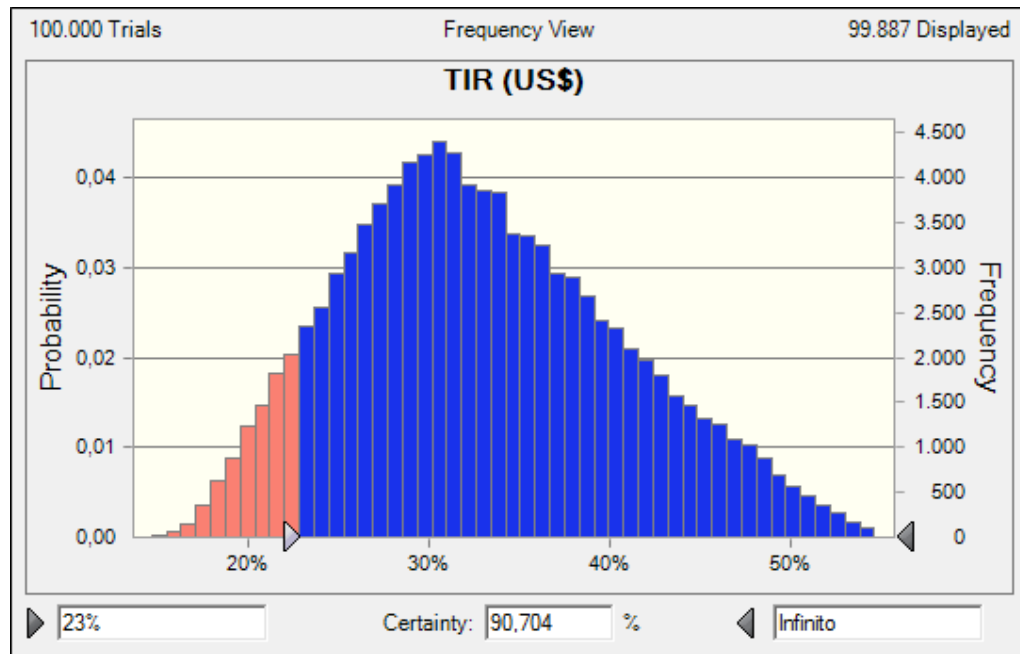


Figura 2.6. Distribución de la TIR del proyecto luego de la simulación global.

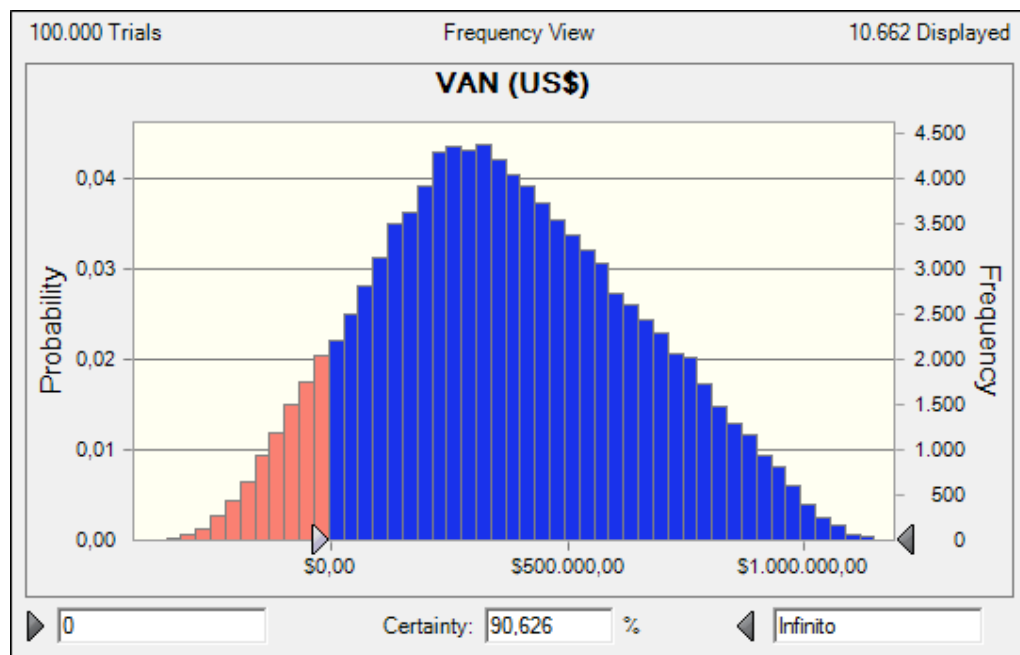


Figura 2.7. Distribución del VAN del proyecto luego de la simulación global.

La simulación con efectos globales muestra una probabilidad de VAN del proyecto positivo del 90,626% indicando que el proyecto es sólido en términos de buen respuesta ante escenarios pesimistas. Asimismo, la variable que más sensibilidad presenta sobre los indicadores de rentabilidad es el precio.

VI. CONCLUSIONES

1. CONCLUSIONES

A lo largo del desarrollo del estudio del proyecto de inversión se ha estudiado la creación del renting en la Argentina de un modo integral y profesional a nivel de prefactibilidad. El análisis permite extraer unas cuantas conclusiones valiosas acerca del negocio, el mercado, la oportunidad y el atractivo de realizar inversiones en un mercado aún no explotado.

La etapa de estudio de mercado permitió comprender varios puntos importantes. Las empresas de hoy en día deben amoldarse a un mundo donde la competitividad de los mercados está en permanente crecimiento y evolución. Es así como en la búsqueda de la eficiencia en la productividad, las empresas se están focalizando en la matriz central de sus negocios terciarizando aquellos servicios que no le son redituables. No importa cual sea la contratación, hay un mismo denominador común: reducir costos e incrementar el rendimiento de la empresa. El caso de alquiler de autos, no es la excepción a la regla. Sin embargo, en la incursión de nuevas estrategias de mercado ha surgido lo que se ha logrado denominar como "renting". A través del estudio de mercado fueron detalladas las ventajas económicas, de gestión, financieras y fiscales que este sistema trae consigo, la importancia de los proveedores como aliados estratégicos para poder prestar el servicio prometido al menor costo posible y los intentos fallidos de los sustitutos como el leasing y tener flota. Los competidores actualmente focalizan sus esfuerzos en el mercado de alquiler de vehículos para el turismo lo que daría lugar a que el sistema renting sea factible en la conquista del mercado corporativo.

El resultado del análisis de todos estos puntos hace que la evaluación de mercado del proyecto sea consistente y permite inferir que la Argentina sería un escenario propicio para desarrollar el proyecto.

En la siguiente etapa del proyecto se realizó un estudio técnico acerca de la actividad que la empresa desarrollaría, dejando las siguientes premisas relevantes: El sistema renting es una suma de servicios que no necesita complejas tecnologías, aunque sí, necesita la implementación de procesos bien definidos para brindarle lo prometido al cliente, al menor costo posible; La mejor forma de bajar los tiempos de respuesta hacia los clientes es el desarrollo de un taller propio dentro de las instalaciones de la compañía. La baja necesidad de personal dada las magnitudes del proyecto con poca rotación permite tener personal capacitado y con experiencia.

En cuanto al estudio económico-financiero permitió volcar en valores monetarios los supuestos mencionados en las etapas de mercado y de ingeniería y evaluar de manera precisa, con distintos modelos, si el proyecto agrega o no valor a los inversores. Por supuesto los resultados de esta etapa

no sólo demostraron que el proyecto agrega valor a un inversor diversificado, sino también a un inversor que no lo esté.

Un correcto análisis de los riesgos asociados al proyecto, la posibilidad de mitigarlos y el hecho de cuantificar su probabilidad de ocurrencia, también constituyen un elemento más de diferenciación. Esta etapa permitió la posibilidad de comprender y reducir diversos riesgos que podrían afectar negativamente a los indicadores de rentabilidad del negocio. Sin embargo, aún bajo la consideración de todos los posibles factores de riesgo, el proyecto se muestra robusto en términos de rentabilidad para los inversores.

En resumen, el proyecto estudiado se muestra como una gran oportunidad de inversión avalada por diversos factores que hacen del mismo una empresa muy atractiva y robusta, aún frente a variaciones en el contexto actual.

VII. BIBLIOGRAFÍA

1. BIBLIOGRAFÍA

- Apuntes de Cátedra 2006. Proyectos de Inversión. ITBA. Argentina.
- PORTER, M. 1999. Estrategia competitiva. Editorial CECSA.
- Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA). <http://www.adefa.com.ar>. Página vigente al 30/06/09.
- Asociación de Concesionarios de Automotores de la República Argentina (ACARA). <http://www.acara.org.ar/>. Página vigente al 30/06/09.
- Asociación de Leasing de Argentina. <http://www.leasingdeargentina.com.ar>. Página vigente al 30/06/09.
- Banco Central de la República Argentina. <http://www.bcra.gov.ar/>. Página vigente al 30/06/09.
- Asociación Española de Renting de Vehículos. <http://www.ae-renting.es>. Página vigente al 30/06/09.
- Enciclopedia Wikipedia. <http://www.wikipedia.org>. Página vigente al 30/06/09.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos de la República Argentina (INDEC). <http://www.indec.gov.ar/>. Página vigente al 30/06/09.
- Diario La Nación. <http://www.lanacion.com.ar/>. Página vigente al 30/06/09.
- Revista Fortuna. <http://www.fortuna.uol.com.ar>. Página vigente al 30/06/09.
- Sindicato de Empleados de Comercio de la República Argentina. <http://www.sec.org.ar/>. Página vigente al 30/06/09.
- Collins automotores S.A. Concesionario oficial Chevrolet. <http://www.collins.com.ar>. Página vigente al 30/06/09.
- Siro Automotores S.A. Concesionario oficial Peugeot. <http://www.siroauto.com.ar>. Página vigente al 30/06/09.
- Darc automotores S.A. Concesionario oficial Citroën. <http://www.grupodarc.com.ar/citroen>. Página vigente al 30/06/09.
- Dietrich S.A. Concesionario oficial Volkswagen. <http://www.onlinedietrich.com>. Página vigente al 30/06/09.
- Sergio Trepas S.A. Concesionario oficial BMW. <http://www.sergiotrepas.bmw.com.ar>. Página vigente al 30/06/09.
- Lonco-hue S.A. Concesionario oficial Mercedes Benz. <http://www.loncohue.com.ar>. Página vigente al 30/06/09.
- National Brokers S.A. Broker de seguros. <http://www.nat-brokers.com>. Página vigente al 30/06/09.
- Agencia de Recaudación Provincia de Buenos Aires (ARBA). <http://www.rentas.gba.gov.ar>. Página vigente al 30/06/09.

- CI5 S.A. Compañía de seguridad electrónica. <http://www.intellinetseguridad.com>. Página vigente al 30/06/09.
- Nextel Communications Argentina S.A. Compañía de comunicaciones. <http://www.nextel.com.ar>. Página vigente al 30/06/09.
- Telefónica de Argentina. Compañía de comunicaciones. <http://www.telefonica.com.ar>. Página vigente al 30/06/09.
- PC Vía Pública. Compañía de publicidad en vía pública. <http://www.pcpublicidad.com>. Página vigente al 30/06/09.
- Future Brand Buenos Aires. Consultora de Marketing. <http://www.futurebrand.com>. Página vigente al 30/06/09.
- Amg Design S.A. Compañía de diseño e impresiones. <http://www.amgdesign.com.ar>. Página vigente al 30/06/09.
- Inmobiliaria Bullrich. <http://www.ibullrich.com.ar>. Página vigente al 30/06/09.
- Office Net S.A. Compañía de artículos para oficinas. <http://www.officenet.com.ar>. Página vigente al 30/06/09.
- Estudio jurídico Marval. <http://www.marval.com.ar>. Página vigente al 30/06/09.
- Banco Comafi. <http://www.comafi.com.ar>. Página vigente al 30/06/09.
- Deautos.com. <http://www.deautos.com>. Página vigente al 30/06/09.
- Revista infoautos. <http://www.infoauto.com.ar>. Página vigente al 30/06/09.
- Consultora E.F Thomsen. Political & Economic analysis, Argentine Panorama.
- VARIAN, H. Microeconomía Intermedia. 5ta Edición. Editorial Antoni Bosch.
- Apuntes de Cátedra 2008. Contabilidad financiera. Maestría en finanzas. Universidad Torcuato Di Tella. Argentina.
- Apuntes de Cátedra 2008. Finanzas corporativas. Maestría en finanzas. Universidad Torcuato Di Tella. Argentina.
- Apuntes de Cátedra 2008. Valuación de empresas. Maestría en finanzas. Universidad Torcuato Di Tella. Argentina.
- U.S Department of the treasury. <http://www.ustreas.gov>. Página vigente al 30/06/09.
- Bloomberg Agencia de Noticias. <http://www.bloomberg.com>. Página vigente al 30/06/09.
- MSCI Barra. <http://www.msclbarra.com>. Página vigente al 30/06/09.
- Programa para simulaciones de Monte Carlo Crystal Ball versión 7.