



**UNIVERSIDAD  
DE ANTIOQUIA**

**EVALUAR LA FACTIBILIDAD DE IMPLEMENTAR UNA  
EXPLOTACIÓN DE ZONAS COMUNES DE LA PROPIEDAD  
HORIZONTAL**

Daniel Posada Rojas

Yoanna María Chavarro Arboleda

Universidad de Antioquia

Facultad de Ingeniería

Medellín, Colombia

2020



Evaluar la factibilidad de implementar una explotación de zonas comunes de la propiedad  
horizontal

**Daniel Posada Rojas**

**Yoanna María Chavarro Arboleda**

Tesis presentada como requisito para optar al título de:

**Especialista en Finanzas**

Asesor:

Luis Fernando Mejía Roble Ingeniero Electricista

Universidad de Antioquia

Facultad de Ingeniería

Medellín, Colombia

2020

## *Dedicatoria*

*A mi esposa carolina y mis padres por su dedicación y amor incondicional en los momentos de adversidad*

*A mi esposo Nelson y a mis hijas Samara y Guadalupe, por su inmenso amor y gran apoyo.  
A Dios por guiarme y acompañarme en cada momento.*

## CONTENIDO

1.	INTRODUCCIÓN .....	<u>101</u>
1.1.	Planteamiento del Problema .....	<u>112</u>
1.2.	Objetivos .....	<u>123</u>
1.2.1	Objetivo General .....	<u>123</u>
1.2.3	Objetivos Específicos .....	<u>123</u>
2.	MARCO TEÓRICO .....	<u>134</u>
2.1	Propuesta de valor .....	<u>145</u>
2.2	Antecedentes del proyecto .....	<u>145</u>
2.3	Alcance .....	<u>167</u>
2.4	Factores clave de éxito .....	<u>167</u>
3.	METODOLOGÍA.....	<u>189</u>
3.1	Modelo de negocio (CANVAS).....	<u>189</u>
3.2	Proyecciones de ingresos y gastos .....	<u>2011</u>
4.	RESULTADOS .....	<u>2215</u>
4.1	Evaluación financiera .....	<u>2315</u>
4.2	Indicadores Financieros.....	<u>2618</u>
4.3	Identificación de suposiciones y riesgos .....	<u>3022</u>
4.3.1	Riesgo Estratégico: Riesgos de Marca .....	<u>3022</u>
4.3.2	Riesgo Estratégico: Exposición a la crisis económica por el Covid-19.....	<u>3022</u>
4.3.3	Riesgo Financiero: Disminución de la demanda .....	<u>3123</u>
4.4	Simulación Montecarlo .....	<u>3123</u>
4.5	Escenario económico a causa de la pandemia.....	<u>3426</u>
5.	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....	<u>3629</u>
5.1	Recomendaciones .....	<u>3729</u>
6.	REFERENCIAS.....	<u>3831</u>
	ANEXOS .....	<u>3932</u>

## LISTA DE TABLAS

Tabla 1 Estado de Resultados Integral Oviedo.....	<u>2346</u>
Tabla 2 Estado de Situación Financiera .....	<u>2547</u>
Tabla 3 Indicadores Financieros.....	<u>2648</u>
Tabla 4 Valor Económico Agregado .....	<u>2749</u>
Tabla 5 Flujo de Caja Libre.....	<u>2820</u>
Tabla 6 Costo de Capital .....	<u>2924</u>

## LISTA DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1 Variables Inciertas .....	<del>32</del> <u>24</u>
Ilustración 2 Análisis de Sensibilidad .....	<del>33</del> <u>25</u>
Ilustración 3 Distribución de Probabilidades Acumulada del Valor de la Operación.....	<del>33</del> <u>26</u>

## GLOSARIO

Ahondada: Hacer que una cosa genere honda y penetre profundamente en otra cosa.

Apalancar: Estrategias financieras implementadas para aumentar las ganancias y disminuir pérdidas de un proyecto o inversión.

CANVAS: Herramienta para diseñar modelos de negocio

COLCAP: Índice bursátil que refleja las variaciones de los precios de las principales acciones más liquidez en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC).

CPPC: Costo promedio ponderado de capital, tasa de descuento que se utiliza para descontar los flujos de caja futuros de un proyecto para su valoración. Copropietarios: propietario en conjunto de un objeto o propiedad.

Coronavirus: Conjunto de una familia de enfermedades o virus que pueden causar varias afecciones, desde una gripa hasta una enfermedad más grave

COVID 19: Nombre del virus infeccioso causado recientemente por el nuevo coronavirus.

COLGAAP: (Generally Accepted Accounting Principles) principios de contabilidad utilizados por las compañías de los Estados Unidos o que cotizan en Wall Street.

Damoran: Profesor de finanzas de la Stem School of Bussiness de la New York University.

Dinamizar: Acción de promover una fuerza activa, agilizando con mayor fuerza o rendimiento en la actividad.

Drivers: Controlador que permite obtener mayor valor y nuevas mejoras.

EBITDA: (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations) es la ganancia bruta antes de los gastos financieros de un proyecto.

EVA: (Valor Económico Agregado) es el resultado obtenido después de pagar todos los gastos y la rentabilidad mínima esperada de los inversionistas de un proyecto.

Factibilidad: Se refiere a los recursos necesarios disponibles para la realización de un proyecto.

Fluctuar: Acción de cambiar la variación de los precios que pueden generar pérdidas de valor de una variable dentro de un proyecto.

Good will: Es el valor actual de los superbeneficios que produce una empresa

Inflación: Variable macroeconómica que demuestra el comportamiento entre la demanda y oferta de los productos y/o servicios de un país.

Innovación: Término que se refiere a los cambios que se le incluyen a una propuesta con ideas nuevas.

Inversionista: persona natural o jurídica que invierte su capital en un proyecto para la obtención de ganancias.

KTNO: Capital de trabajo neto operativo implementado en un proyecto.

Liquidez: Capacidad que tiene una persona o empresa para cubrir sus obligaciones financieras.

Macroeconómica: Rama que estudia el comportamiento de las variables económicas a nivel nacional.

Microeconómica: Rama que estudia el comportamiento económico de las empresas, individuos, en relación con el mercado.

Perspectiva: Visión objetiva de un acontecimiento en el pasado o de hechos lejanos.

PIB: Producto Interno Bruto, es el conjunto de bienes y servicios producidos en un país.

Ponderar: Determinar el peso de una acción u objeto.

Portafolio: Conjunto de evaluación de inversiones para crear estrategias por medio de la diversificación o mitigación del riesgo.

Premisa: Conclusión afirmada que sirve como base de un razonamiento o discusión.

Proyecciones: Acción de proyectar una superficie planificada para la obtención de resultados.

Plus: Característica que se le añade a lo normal que corresponde.

Risk: Riesgo

Rubro: Conjunto de artículos de una misma actividad.



Variabes: Símbolo que permite la identificación de un objeto específico, sujeto a cambio.

Viabilidad: Llevar a cabo un proyecto planteado.

VPN: Formula financiera que permite la evaluación de un proyecto de inversión a mediano o largo plazo para conocer si se puede maximizar la inversión.

SARLAF: Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y la financiación del Terrorismo, fue creado por el Banco de la Republica para dar cumplimiento a la Circular Básica Jurídica 029 del 2014 expedida por la Superintendencia Financiera.

Segmentar: Dividir o separar un objeto de un mercado, cosas o clientes.

Stand: Caseta o puesto de venta.

Tasa impositiva: Porcentaje de impuestos que debe pagar una empresa por sus ingresos.

## RESUMEN

La propiedad horizontal en la actualidad tiene un importante impacto en la economía nacional, su aporte económico depende de los tipos de porfolios que existen para el mercado inmobiliario; lo cual resulta paradójico porque es un sector con gran fuerza; pero al momento de realizar una evaluación para determinar cuál es su valor, no se tiene estimado cuales son las variables que lo componen para una proyección.

En este proyecto se determina que tan rentable es la explotación de las zonas comunes en el centro comercial Oviedo, por medio de la comparación del método del EVA y el flujo de caja descontado donde se hace una simulación para determinar la factibilidad y si hay generación de valor para el Centro Comercial.

Una vez implementados los dos métodos financieros, el resultado según las proyecciones a cinco años de las cinco líneas de negocios que componen las zonas comunes; el proyecto es factible y se recomienda que el inversionista participe del modelo de negocio.

Sin embargo, a pesar del músculo financiero con el que cuenta Oviedo se debe poner en contexto el modelo de negocio a finales de este año, por los cambios que se han generado a causa de la pandemia por el Covid-19 y que ha transformado el entorno económico a nivel mundial.

**Palabras clave:** EVA, flujos de caja descontados, zonas comunes, modelo de negocio, factibilidad.

## ABSTRACT

Horizontal property currently has an important impact on the national economy, its economic amount depends on the types of portfolios that exist for the real estate market; which is paradoxical because it is a sector with great strength; but at the time of carrying out an evaluation to determine what its value is, it has not been estimated which are the variables that compose it for a projection, which will be carried out with the uncertain variables that compose it.

In this project it is determined how profitable is the exploitation of the common areas in the Oviedo shopping center, by means of the comparison of the EVA method and the flow of each discounted, a comparison is made to determine the feasibility and if there is value generation for the Shopping Center.

Once the two financial methods have been implemented, the result according to the five-year projections of the five lines of business that make up the common areas; the project is feasible and it is recommended that the investor participate in the business model. However, despite the financial muscle that Oviedo has, the business model must be put in context at the end of this year, due to the changes that have been generated due to the pandemic by Covid 19 and that has transformed the environment. economic worldwide

Keywords: EVA, discounted cash flows, common areas, business model, feasibility

## 1. INTRODUCCIÓN

Una factibilidad consiste en facilitar la toma de decisiones de un modelo de negocio por medio de diferentes herramientas, basadas en supuestos y variables financieras que integran el proyecto. Esta evaluación es positiva ya que les ofrece varias opciones a los inversionistas y le permite tener una mejor perspectiva sobre el modelo a seguir.

Los objetivos propuestos en este modelo permiten el diseño de estrategias orientadas a la realidad, que se tienen en cuenta del sector económico, variables macroeconómicas y microeconómicas, planteadas en diferentes escenarios que permiten hacer proyecciones a corto y mediano plazo, siendo necesario anclar los análisis de esta evaluación teniendo en cuenta los datos reales al último cierre del ejercicio. Con este plan de negocio no solo se busca atraer las nuevas inversiones por medio de la perspectiva del negocio, sino el sostenimiento del mismo.

Implementar esta evaluación cada año o establecer por medio de políticas internas un periodo donde se hagan estos análisis, dinamizan los nuevos procesos que le otorgan relevancia al Centro Comercial y conllevan al crecimiento del valor patrimonial del negocio.

## 1.1. Planteamiento del Problema

En los últimos años el mercado de administración de propiedades horizontales se ha vuelto fundamental para la generación de valor del mercado inmobiliario, ahora bien, en el mercado de propiedades horizontales mixtas existen diferentes portafolios que son precisos para la maximización del valor para los copropietarios. La evaluación del negocio se vuelve cada vez más difícil en la revelación de los estados financieros para el seguimiento de su presupuesto, por lo cual se es necesario evaluar a través del EVA y sus flujos de caja descontados para determinar la creación de valor del portafolio de la explotación de zonas comunes.

Entre los métodos de evaluación que se van a desarrollar en este proyecto están la comparación de flujos de caja actual y el futuro; los diferenciales son los que van hacer determinantes para la adecuación de trazabilidad a los problemas del negocio de una propiedad horizontal. Al entrar a analizar las variables tomadas para la aplicación de los métodos de flujos de caja se realizó un proceso mediante el cual se logra la separación de información financiera de los estados financieros entre los recursos obtenidos solo por la explotación de zonas comunes y el del cobro de la cuota de administración. Adicionalmente uno de los requisitos que se encuentran en la evaluación de la explotación de zonas comunes es cuantificar los drivers para la asignación de costos de capacidad instalada a las zonas comunes, dado que no todos los espacios tienen la misma afluencia de clientes; que sería el indicador apropiado para realizar su asignación.

La identificación de variables permite cuantificar el valor comercial generado por las zonas comunes y la separación de información financiera, permiten realizar la evaluación de la explotación de zonas comunes a través de flujos de caja descontados y EVA, que es la esencia de esta investigación. (Serna, 2003)

## 1.2. Objetivos

### 1.2.1 Objetivo General

Evaluar el modelo de negocio enfocado en la explotación de zonas comunes de una propiedad horizontal mixta a través de flujos de caja descontados y el E.V.A.

### 1.2.3 Objetivos Específicos

- Realizar un análisis de viabilidad financiera de negocio, para la explotación de zonas comunes del centro comercial
- Implementar el modelo de negocios CANVAS, para identificar sus componentes en la propiedad horizontal mixta elegida.
- Realizar una factibilidad financiera, para el modelo de negocios, que incluya modelo financiero.
- Análisis de sensibilidad y análisis de riesgo.
- Elaborar conclusiones y recomendaciones del análisis

## 2. MARCO TEÓRICO

Las propiedades horizontales por su caracterización de ser exentas del impuesto de renta hasta hace 4 años y sus características de inhabilidad de repartición de excedentes, no han sido muy ahondadas a la hora de analizar y cuantificar su valor económico futuro utilizando métodos de evaluación de negocios, pero hace 3 años las propiedades horizontales cambian su connotación fiscal y se convierten a régimen mixto. Las propiedades horizontales se vuelven contribuyentes del impuesto de renta, además de un incremento significativo en el portafolio de servicios, en este momento se creó la necesidad de evaluar prospectivamente las propiedades horizontales de carácter mixto, esencialmente para tomar decisiones de inversión y financiación para proyectos a gran escala.

“La clasificación de la propiedad horizontal continúa siendo comercial aun cuando no exista la explotación de las zonas comunes; y por lo tanto debe considerarse que al momento de iniciar explotación económica de las zonas comunes adquiere responsabilidades tributarias, a partir de lo indicado en la Ley 1607 del 2012” (Actualicese, 2015).

Ahora bien debemos tener presente como se define legalmente una propiedad horizontal de carácter mixto: “La presente ley regula la forma especial de dominio, denominada propiedad horizontal, en la que concurren derechos de propiedad exclusiva sobre bienes privados y derechos de copropiedad sobre el terreno y los demás bienes comunes, con el fin de garantizar la seguridad y la convivencia pacífica en los inmuebles sometidos a ella, así como la función social de la propiedad.” (EL CONGRESO DE COLOMBIA, 2001).

## **2.1 Propuesta de valor**

El proyecto se fundamenta en la necesidad de segmentar la evaluación final del modelo de negocio del centro comercial Oviedo de la explotación de zonas comunes, con el fin de tomar decisiones en el corto plazos donde se generen beneficios y oportunidades. Todo esto teniendo en cuenta la relevancia que trae el modelo de negocio de explotación de zonas comunes en el portafolio de un centro comercial.

La necesidad, a partir de criterios diferenciadores, que denota la competencia de propiedades horizontales de carácter mixto fundamenta la necesidad de la gerencia de evaluar las proyecciones financieras de un modelo de negocio y decidir sobre la viabilidad del mismo.

Para este modelo de negocio hay que tener en cuenta los ingresos, gastos e inversión; estas variables son necesarias para determinar si el aumento de los gastos cubre la inversión por medio de los ingresos marginales. Para ello se deben identificar objetivamente las zonas comunes que se van a evaluar en su portafolio de productos.

## **2.2 Antecedentes del proyecto**

Tradicionalmente la evaluación de modelos de negocios ha tenido poca claridad por la falta de confianza en los estados financieros bajo la norma COLGAAP, sin embargo, la perspectiva ha venido cambiando a medida que los métodos se adaptan a condiciones de mercado y a las normas internacionales de información financiera que introducen en el reconocimiento de los hechos económicos que esclarecen y dan veracidad a los informes y estados financieros de una entidad.

Ahora bien, trayendo a colación los antecedentes en evaluación de negocios con relación a las propiedades horizontales debemos tener en cuenta el modelo del negocio y evaluar su desempeño.



Hasta hace algunos años la razón de ser de las propiedades horizontales era la administración de recursos comunes y realizar el mantenimiento oportuno de activos, reglamentada en la ley 675 de 2001.

“La presente ley regula la forma especial de dominio, denominado propiedad horizontal, en la que concurren derechos de propiedad exclusiva sobre bienes privados y derechos de copropiedad sobre el terreno y los demás bienes comunes, con el fin de garantizar la seguridad y la convivencia pacífica en los inmuebles sometidos a ella, así como la función social de la propiedad”. (Ley 675, 2001).

Pero el enfoque inicial es la evaluación de una parte de la copropiedad en la cual no influyen propietarios de locales, si no, los administradores de las zonas comunes; que son de dominio público. La administración de la copropiedad toma decisiones: como velar por el buen uso y la explotación de la misma, teniendo en cuenta la reglamentación de propiedad horizontal dictaminado en la asamblea ordinaria de propietarios.

La evaluación del portafolio de propiedades horizontales con enfoque en el valor de la explotación de zonas comunes, tiene una connotación importante en las propiedades horizontales de carácter mixto por el potencial de generación de valor con la que estas le pueden apalancar el funcionamiento de la copropiedad en su conjunto. Ahora bien, la influencia directa que tiene sobre la evaluación descansa en la posición socioeconómica y el Good Will de la entidad. A la hora de cuantificar su contribución es necesario separar los estados financieros de la entidad teniendo en cuenta solamente la marginalidad de ingresos y gastos de las zonas comunes además de los activos y pasivos sobre los que se soporta.

### **2.3 Alcance**

El alcance del proyecto se centra en la formulación y la evaluación prospectiva del caso de negocio de la explotación de zonas comunes de una propiedad horizontal mixta, a través de estudios descriptivos y analíticos que conduzcan a resultados cuantitativos; donde se definan variables que influyan en el resultado final de la evaluación.

Entre los resultados que se esperan encontrar esta la cuantificación que la creación de valor del modelo de explotación de zonas comunes para el centro comercial, y que esta sea superior al que se obtiene actualmente en la organización de la propiedad horizontal.

El periodo de ejecución de los objetivos será de 10 meses teniendo en cuenta factores de mercado, tamaño de las zonas comunes del centro comercial, Good Will y estados financieros.

La incertidumbre de la información tiende a ser mayor a medida que el mercado y las organizaciones se vuelven cambiantes y la confidencialidad de las compañías en relación a datos contables y estadísticos aumenta.

### **2.4 Factores clave de éxito**

Los factores que han permitido que Oviedo sea una empresa exitosa son:

- La trayectoria: Oviedo es un Centro Comercial que cuenta con una marca propia y que ha sabido sostenerse y mantenerse en el sector comercial durante casi cuatro décadas.
- La competencia: A pesar que en la actualidad la ciudad cuenta con muchos centros comerciales, para Oviedo no ha sido un obstáculo; ya que el nicho de negocio y el público al cual está dirigido, ha permitido posicionarlo como uno de los favoritos para la clase media alta del Área Metropolitana.

- Ubicación: Oviedo está ubicado en el Poblado, lo cual es una ventaja porque le permite que la mayoría de la comunidad de estratos socioeconómicos altos tengan más acceso a él. También la variedad de empresarios que están alrededor de la zona condiciona el sector como un plus para la ciudad.
- Plan de negocio: El centro comercial Oviedo se encarga de administrar las zonas comunes; funciona como una propiedad horizontal. Permite detectar cuales son las ventajas y desventajas que se puedan presentar en el Centro Comercial actuando bajo una estrategia de negocio determinada.

Otro de los factores claves para el éxito de la compañía son los empresarios que dirigen el negocio que están en la capacidad de diagnosticar los posibles costos de la empresa, saber en qué se va a invertir las utilidades, partiendo de las necesidades que tiene la empresa. Contar con un grupo empresarial capacitado y que sea capaz de direccionar correctamente la compañía; para el bien común y el bien de los copropietarios. Es por eso que los directivos y accionistas de la empresa deben pensar en el bienestar de los empleados, para que ellos estén satisfechos y realicen las actividades propuestas con más compromiso y pasión, y finalmente se cumplan los objetivos y metas propuestas.

### 3. METODOLOGÍA

La metodología del proyecto consiste en evaluar por medio de dos flujos de caja; cuales son los gastos, ingresos e inversiones, para construir las proyecciones financieras de las zonas comunes del centro comercial, por medio de las cinco líneas de negocio; evaluadas a partir de la información financiera del siguiente portafolio de servicios:

- **Parqueaderos:** Esta zona común anteriormente era gratuito, una de las estrategias financieras son el cobro de los parqueaderos por medio de terceros, quien va a tener una garantía y el centro comercial asume el riesgo.
- **Arrendamientos locales, bodegas y zonas comunes:** Esta zona cuenta con la adecuación de las islas, bodegas, costos de mantenimiento, administración en los arrendamientos en general y que otros costos están asociados al ingreso.
- **Publicidad:** Oviedo es una marca posicionada en el mercado local, este nicho de negocio le permite al centro comercial explotar esta zona común. Para la evaluación de esta zona común se va a tener en cuenta el ingreso de montaje Por medio de la marca que representa Oviedo tener en cuenta los ingresos de montaje a todo costo.

Para que se pueda desarrollar esta metodología hay que separar la información financiera de las cinco líneas de negocio; realizar estudios de mercadeo y financiero; aplicado a un flujo de caja del modelo de negocio que llevan a determinar el valor creado por la estrategia propuesta para el Centro Comercial. A partir de la aplicación del modelo financiero propuesto se busca determinar si la inversión que se va hacer se recupera con los excedentes que arroje la aplicación de los diferentes elementos del modelo de negocio.

#### 3.1 Modelo de negocio (CANVAS)

Para las proyecciones de los ingresos y los costos se apoyó en el Modelo de Negocio de CANVAS; el cual está compuesto por dos partes. En el centro del modelo está la propuesta de

valor; consiste en el nuevo portafolio que se va a ofrecer al cliente, en el lado derecho está la parte emotiva que genera valor: donde se ubica la relación con el consumidor, mercado meta, canales y flujos de ingresos y finalmente el lado izquierdo que es la parte lógica del modelo: donde se mide la eficiencia del negocio, en esta parte del modelo se ubica las actividades claves, socios claves, recursos claves y se define la estructura de costos.

“El modelo CANVAS te permitirá ver y moldear en una sola plantilla estructurada en nueve elementos cuál es nuestro modelo de negocio. Estos módulos están interrelacionados entre sí, y explican de forma práctica la manera de operar de negocio para generar valor (Perez, 2019).

Las líneas de negocio a las que se les construye proyecciones financieras y se les evalúa su factibilidad son:

- Parqueaderos
- Locales
- Bodegas
- Zonas comunes variables
- Pauta publicitaria

La propuesta de valor se define por cada línea de negocio, relacionado con el consumidor.

- En los parqueaderos se ofrecen espacios de parqueadero vigilado, con responsabilidad limitada en caso de algún siniestro.
- Para el arrendamiento de locales y zonas comunes, se ofrece reconocimientos de marcas, productos especiales, espacios agradables, diseño exclusivo, alta afluencia de público,
- En la línea de negocio bodegas, se ofrece el soporte logístico
- Para la pauta publicitaria el valor agregado es la afluencia de clientes objetivos, los cuales pueden llegar a ser clientes potenciales.

En los canales y relación con los clientes: el Centro Comercial ofrece a sus clientes y usuarios celdas limitadas y vigiladas, espacios en constante limpieza, mantenimiento y seguridad. Para la

línea de negocio de pauta publicitaria se hacen las negociaciones directamente con el Centro Comercial y la administración, quienes dan soporte a la búsqueda de clientes con estrategias de mercadeo; donde la marca e imagen del centro comercial Oviedo se utiliza como referente, ya que, ésta es la que le ha permitido posesionarse exitosamente durante 40 años en el Área Metropolitana.

Entre las actividades claves y recursos claves: el centro comercial Oviedo cuenta con 2500 parqueaderos, de los cuales el 48% está ocupado y el 62% disponible para los visitantes y usuarios. También cuenta con 23 bodegas y 12 locales; de los cuales el 77% están ocupados, el 23% están desocupados. Para las zonas comunes el Centro Comercial cuenta con 2500 mts<sup>2</sup> y 45 espacios para pauta publicitaria; de estas dos líneas de negocios están ocupados el 20% y 11% sucesivamente. Entre sus actividades claves el Centro Comercial ofrece a sus clientes (propietarios, arrendatarios, publicistas) mantenimiento, adecuaciones e instalaciones del centro comercial y zonas comunes. Publicidad, mercadeo, montaje y desmontaje, acompañado de asesorías contables y jurídicas; estas actividades van acompañadas de aliados estratégicos y claves para poner en marcha la operación del negocio.

### **3.2 Proyecciones de ingresos y gastos**

Las variables que se tienen en cuenta para realizar la evaluación de la factibilidad del modelo de negocio, son en relación con las cinco líneas de negocio: Parqueadero, locales fijos, stand y zonas comunes, bodegas y pauta publicitaria.

Para las proyecciones en la línea de negocio de parqueadero se considera una cantidad de parqueaderos disponibles de 3.127; que se ven alterados por el tiempo, porque no se piensa hacer ampliación de espacios. Razón por la cual, el porcentaje de utilización para la proyección de esta línea de negocio es del 50% del total de disponibles de parqueaderos a partir del año 2020 hasta el 2024, terminando este último año en un porcentaje del 75% de utilización para las proyecciones. El porcentaje que se utiliza para realizar las proyecciones es teniendo en cuenta que esta línea de negocio es un proyecto nuevo, y también se toma como referencia estudios de mercados realizados

en los centros comerciales de Santa Fe y Molinos; ya que ambos son planes de negocios de gran formato. Los estimados de duración están en un rango del 35% y 60%, teniendo en cuenta que el parqueadero del centro comercial se abre de 7-10 am con un promedio de 8 horas de utilización en el año 2020, para el año 2021 el promedio de utilización en horas proyectadas es de 13; este cálculo es del 70% de utilización de los parqueaderos; la duración es del 50% de las 13 horas. El ajuste sobre la duración de utilización del parqueadero es tomado del número de horas promedio por el porcentaje de duración, 8 horas x 35%, para el año 2020 el total de horas de duración es de 8 horas teniendo en cuenta el Coronavirus, ya que es el tiempo en que el Centro Comercial presta el servicio. El porcentaje de utilización es la de duración que el visitante está en el Centro Comercial. Para el resto de años proyectados el tiempo de apertura del parqueadero es mayor, por eso el total de horas de utilización son de 13 horas.

Las premisas para los locales tenidos en cuenta son 13 locales fijos, los cuales no se piensan ampliar con el pasar del tiempo. Para el año base (2019) la capacidad de ocupación es de 8 locales y la capacidad de proyección al 2024 es del 92%; que equivale a la ocupación de 12 locales. Este porcentaje de ocupación y proyección se plantea por un estudio de mercadeo elaborado en relación a la ocupación de los mismos. El promedio de ingreso mensual de esta línea de negocio corresponde a \$61.000.000, con un porcentaje promedio del 3% de la inflación, y una premisa de ocupación del 100% de los locales.

Para la línea de negocio de stand y zonas comunes (espacios entre los locales donde transitan los compradores), para el cálculo de la proyección es tenido en cuenta el total de 1.350 mts<sup>2</sup> disponibles para utilización de stand; esta capacidad no se piensa modificar, porque el Centro Comercial no va a realizar modificaciones. El porcentaje de utilización del año base (2019) es del 33%, con una proyección de utilización al 2024 del 58%; tomando como referentes centros comerciales de Chile y Bogotá del mismo estrato socioeconómico. La base de ingreso por metro cuadrado es de \$7.357.000 con una utilización de doce meses continuos y una tarifa en crecimiento del 4,2%.

Para la línea de negocio de alquiler de bodegas, el nivel de ocupación para el año 2019 es del 52%; con una estimación hasta el año 2024 de 18 bodegas de ocupación. El ingreso promedio mensual es de \$17.050.000 y un ingreso promedio anual de \$204.000.000. La tarifa estimada para el crecimiento del 3,5% corresponde a la inflación, esta línea de negocio es la que resulta más afectada por la crisis del Coronavirus; por los nuevos ajustes a la oferta y la demanda de productos. Los espacios se van a ver reducidos en su capacidad de vacancia a pesar del aumento en inventarios.

Entre las pautas publicitarias están disponibles 35 espacios publicitarios, conformados por: tótem, escaleras eléctricas, ascensores y zonas comunes. En el año base 2019 se tiene una utilización de 10 espacios ocupados, para el año 2020 con un crecimiento de 2 espacios y una proyección al año 2024 de ocupación en pauta publicitaria de 16 espacios. El porcentaje de proyección es del 2%, este valor es porque la mayor parte de pauta publicitaria la hacen los mismos comerciantes que son arrendatarios o copropietarios de la propiedad horizontal. Para el porcentaje de crecimiento se tiene en cuenta los comerciantes; porque el Centro Comercial desea incentivarlo, para que puedan incrementar sus ventas y conjuntamente cumplir con el principal objetivo del centro comercial que es crecer y permanecer en el sector.

Para las proyecciones de los costos, los porcentajes que se tienen en cuenta con la ponderación en relación al total de los ingresos; es el costo total de la operación del parqueadero del 40%, valor que cobra Zona P que es el aliado clave del manejo del parqueadero. El costo de automatización es el 5%, los equipos de soporte para la línea de logística es el 10%, el costo de los seguros es el 2%, la instalación de equipo de Corpaul es el 12% y los costos indirectos de operación son el 7%. Todos los costos se tienen en cuenta al total del ingreso, basados en datos históricos entre los años 2016-2019; por esta razón los costos son variables.

## **. RESULTADOS**



Los resultados que arroja el modelo de financiero son cuantitativos, y determinan un valor final generado por el portafolio de servicios a partir del modelo de negocios propuesto, los cuales Incluyen escenarios de mercadeo, mediante el crecimiento económico y la generación de valor.

#### **4.1 Evaluación financiera**

En el Estado de Resultados Integral el EBITDA entre el año 2019 al 2020 tiene un incremento del 10,65%; que corresponde al rubro del ingreso como consecuencia de la nueva línea de negocio del parqueadero a partir del año 2020. Además, este incremento también se ve reflejado en la proporción de la disminución en el mismo periodo de los gastos de administración y ventas, que deja como resultado una alta probabilidad de crecimiento en el modelo de negocio. Para los años restantes este indicador financiero presenta unas proyecciones de crecimiento, pero el mayor crecimiento se refleja en el año 2021 con un porcentaje del 118,29%, a pesar que para el año 2020 la economía está afectada por el Coronavirus, el incremento de los ingresos es por consecuencia de la nueva línea de negocio del parqueadero. En las proyecciones realizadas para el año 2022 el EBITDA disminuye al 102,61% y finalmente para las proyecciones entre los años 2023 al 2024 este indicador financiero se estabiliza con un promedio del 83.6% del total de ingresos recibidos.

*Tabla 1 Estado de Resultados Integral Oviedo*

## Centro Comercial Oviedo PH

### Estado de Resultados Integral

Valores en Miles de pesos

	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos	16.021.561	32.955.805	37.403.388	42.131.746	47.826.333
Gastos de admón. y ventas	(10.519.458)	(22.187.070)	(25.189.871)	(28.387.705)	(32.434.716)
<b>EBITDA</b>	<b>5.502.103</b>	<b>10.768.735</b>	<b>12.213.517</b>	<b>13.744.041</b>	<b>15.391.617</b>
Depreciación	0	0	0	0	0
<b>Utilidad operativa</b>	<b>5.502.103</b>	<b>10.768.735</b>	<b>12.213.517</b>	<b>13.744.041</b>	<b>15.391.617</b>
Rendimientos financieros	225.947	1.049.602	1.531.746	1.910.621	2.427.078
Gastos financieros	(28.634)	0	0	0	0
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>5.699.417</b>	<b>11.818.337</b>	<b>13.745.262</b>	<b>15.654.662</b>	<b>17.818.695</b>
Impuestos	(1.390.511)	(3.218.191)	(3.800.314)	(4.367.168)	(4.955.427)
<b>Utilidad neta</b>	<b>4.308.905</b>	<b>8.600.147</b>	<b>9.944.948</b>	<b>11.287.494</b>	<b>12.863.268</b>
Tasa efectiva de impuestos	-24,40%	-27,23%	-27,65%	-27,90%	-27,81%

Fuente: Creación propia

Tanto el EBITDA como la Utilidad Operativa tienen los mismos valores esto obedece a que el centro comercial Oviedo no reconoce activos dentro de sus estados financieros, razón por la que no hay depreciaciones.

El rubro de gastos financieros para el Estado de Resultados Integral (ERI) en el año 2019 tiene un valor de \$1.289.498, pero para las proyecciones entre los años 2020 al 2024 no se presenta movimientos, por la composición de deuda que tiene el negocio, que es a corto plazo, y se paga en el mismo periodo.

La inclusión de la nueva línea de negocio, la falta de depreciación y la disminución en la deuda, arroja como resultado una utilidad neta proyectada al crecimiento entre el año base 2019 y las proyecciones entre el 2020-2024.

En el Estado de Situación Financiera en el rubro de caja y banco disminuye un 2,194%, por el pago de deuda a otros operadores que tiene que afrontar la empresa, pero para los años 2020 al 2024 se estabiliza este rubro. Sin embargo, otro indicador que se ve alterado es el excedente de

tesorería, por la inclusión de la nueva línea de negocio que empieza a operar a partir del año 2020; ingresos que cambian todo el curso de los estados financieros entre el año base y los años de proyecciones.

Tabla 2 Estado de Situación Financiera

## Centro Comercial Oviedo PH

### Estado de Situación Financiera

Valores en Miles de pesos

	2020	2021	2022	2023	2024
Caja y Banco	302.033	577.677	689.777	777.960	887.565
Excedentes de Tesorería	18.843.845	28.684.373	37.909.140	49.431.316	62.603.388
Cuentas por Cobrar	672.999	1.384.336	1.571.160	1.769.779	2.008.985
Anticipo de Impuestos	15.825	1.042.884	2.413.643	2.850.236	3.275.376
Otros activos	74.441	74.441	74.441	74.441	74.441
<b>Activos Corrientes</b>	<b>19.909.143</b>	<b>31.763.710</b>	<b>42.658.161</b>	<b>54.903.732</b>	<b>68.849.755</b>
<b>Total Activos</b>	<b>19.909.143</b>	<b>31.763.710</b>	<b>42.658.161</b>	<b>54.903.732</b>	<b>68.849.755</b>
Porción Corriente de la Deuda	0	0	0	0	0
Cuenta por Pagar Otros	1.119.640	2.361.483	2.681.087	3.021.449	3.452.193
Impuestos por Pagar	1.390.511	3.218.191	3.800.314	4.367.168	4.955.427
Anticipo de clientes	34.100	70.142	79.609	89.672	101.793
Beneficios Empleados	134.207	283.062	321.372	362.170	413.801
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>2.678.458</b>	<b>5.932.879</b>	<b>6.882.382</b>	<b>7.840.458</b>	<b>8.923.214</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>2.678.458</b>	<b>5.932.879</b>	<b>6.882.382</b>	<b>7.840.458</b>	<b>8.923.214</b>
Utilidades Retenidas	12.921.780	17.230.685	25.830.832	35.775.779	47.063.273
Utilidad del Periodo	4.308.905	8.600.147	9.944.948	11.287.494	12.863.268
<b>Total Patrimonio</b>	<b>17.230.685</b>	<b>25.830.832</b>	<b>35.775.779</b>	<b>47.063.273</b>	<b>59.926.541</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>19.909.143</b>	<b>31.763.710</b>	<b>42.658.161</b>	<b>54.903.732</b>	<b>68.849.755</b>

Fuente: Creación propia

La estructura patrimonial de este modelo de negocio se compone de activos corrientes; que cuentan con un alto porcentaje de excedentes en tesorería, no se apalanca en endeudamiento, ni en proveedores porque tiene un alto flujo de liquidez.

## 4.2 Indicadores Financieros

- El VPN: El valor patrimonial de la Operación asciende a \$27.251.471 trayendo a valor presente los flujos de caja los siguientes cuatro años, teniendo un crecimiento final promedio de del 7,42%. Esta estrategia financiera se debe a la transición implementada a partir del año 2021.

Tabla 3 Indicadores Financieros

<b>Centro Comercial Oviedo PH</b>						
<b>Indicadores</b>						
Valores en Miles de pesos						
	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
<b>Crecimiento</b>						
Ingresos	-1,10%	13,84%	105,70%	13,50%	12,64%	13,52%
Gastos de Administración y Ventas	4,30%	-22,00%	110,91%	13,53%	12,69%	14,26%
<b>Márgenes</b>						
Gastos de Administración y Ventas/Ingresos Operativo	95,84%	65,66%	67,32%	67,35%	67,38%	67,82%
EBITDA	4,16%	34,34%	32,68%	32,65%	32,62%	32,18%
<b>UNODI</b>	<b>4,01%</b>	<b>25,66%</b>	<b>22,91%</b>	<b>22,49%</b>	<b>22,26%</b>	<b>21,82%</b>
<b>Rentabilidades</b>						
Activo total	17,20%	28,77%	37,21%	32,22%	28,51%	25,88%
Patrimonio	8,84%	33,35%	49,91%	38,50%	31,55%	27,33%

Fuente: Creación propia

- El KTNO: Las partidas que afectan el capital de trabajo neto operativo (KTNO) son las cuentas por cobrar; las cuales aumentaron por el crecimiento de los stand y zonas comunes. El margen de recuperación de la cartera es de quince días promedio al cierre del año 2021. Según el modelo financiero el índice de crecimiento de las cuentas por cobrar y cuentas por pagar están entre el mismo rango del 12,8% al 102%. En relación a los proveedores, el margen de crecimiento es más alto comparado con los clientes, esta situación se presenta porque el centro comercial Oviedo se apalanca con terceros, como se demuestra en el flujo de caja libre con un indicador positivo que corresponde al 30% de crecimiento para el año 2021.

El EBITDA presenta un crecimiento del 4.16% al 34.34%; por la inclusión de la nueva línea de negocio de parqueadero. Los costos que se le atribuyen a los ingresos de esta línea de negocio están reducidos en el momento en que el nivel de riesgo es asumido por el proveedor; porque cuenta con seguros y otras medidas que mitigan el riesgo. Adicional no hay que hacer grandes inversiones en infraestructura, solo el pago de la administración del parqueadero; que implica un alto nivel de beneficio costo.

El flujo de caja libre pasa del año 2019 al primer año de proyecciones 2020 con un valor de 409.525 a 5.088.411 millones simultáneamente, este crecimiento se atribuye a la nueva línea de negocio, que se refleja en la utilidad neta operativa después de impuestos; este indicador pasa del -56% al 10.75%.

Tabla 4 Valor Económico Agregado

<b>Centro Comercial Oviedo PH</b>						
<b>Valor Económico Agregado</b>						
Valores en Miles de pesos						
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
UNODI	564.875	4.111.592	7.550.544	8.413.202	9.376.873	10.436.190
Capital Empleado Inicial	(1.168.165)	(1.012.815)	(1.989.634)	(3.505.659)	(2.897.578)	(3.220.443)
<b>RSCE</b>	<b>↑ -48,36%</b>	<b>↓ -405,96%</b>	<b>↓ -379,49%</b>	<b>↓ -239,99%</b>	<b>↓ -323,61%</b>	<b>↓ -324,06%</b>
CCPP	12,47%	12,47%	12,47%	12,47%	12,47%	12,47%
Premio de rentabilidad	-60,82%	-418,42%	-391,96%	-252,46%	-336,08%	-336,53%
Cargo de Capital	145.637	126.269	248.051	437.057	361.246	401.499
<b>EVA 1</b>	<b>710.512</b>	<b>4.237.861</b>	<b>7.798.596</b>	<b>8.850.259</b>	<b>9.738.120</b>	<b>10.837.689</b>
<b>EVA 2</b>	<b>710.512</b>	<b>4.237.861</b>	<b>7.798.596</b>	<b>8.850.259</b>	<b>9.738.120</b>	<b>10.837.689</b>
		496%	84%	13%	10%	11%
<b>CCPP</b>	<b>12,47%</b>					
Creación de valor Explícito	28.264.286	103,72%	100,00%			
VP Creación de valor en Continuidad	0	0,00%	0,00%			
Valor Agregado de Mercado	28.264.286	103,72%	100,00%			
Capital Empleado Inicial	-1.012.815	-3,72%				
Valor de la Operación	27.251.471	100,00%				

Fuente: Creación propia

La estabilidad de la curva del crecimiento del flujo de caja libre se refleja a partir del año 2022. En este año los ingresos se han normalizado porque se ha incluido la nueva línea de negocio y la crisis económica a causa del Covid-19.

Tabla 5 Flujo de Caja Libre

## Centro Comercial Oviedo PH

### Flujo de caja libre

Valores en Miles de pesos

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	0	1	2	3	4	5
Ingresos	14.073.141	16.021.561	32.955.805	37.403.388	42.131.746	47.826.333
Costo de las ventas	0	0	0	0	0	0
Gastos de administración y ventas	(13.487.166)	(10.519.458)	(22.187.070)	(25.189.871)	(28.387.705)	(32.434.716)
<b>EBITDA</b>	<b>585.975</b>	<b>5.502.103</b>	<b>10.768.735</b>	<b>12.213.517</b>	<b>13.744.041</b>	<b>15.391.617</b>
Depreciación y Amortización	0	0	0	0	0	0
<b>Utilidad operativa</b>	<b>585.975</b>	<b>5.502.103</b>	<b>10.768.735</b>	<b>12.213.517</b>	<b>13.744.041</b>	<b>15.391.617</b>
Impuestos operativos	(21.100)	(1.390.511)	(3.218.191)	(3.800.314)	(4.367.168)	(4.955.427)
<b>Utilidad Operativa después de impuestos</b>	<b>564.875</b>	<b>4.111.592</b>	<b>7.550.544</b>	<b>8.413.202</b>	<b>9.376.873</b>	<b>10.436.190</b>
Depreciación y Amortización	0	0	0	0	0	0
Variación de capital de trabajo	(155.350)	976.819	1.516.025	(608.081)	322.865	418.409
Inversión en activos fijos	0	0	0	0	0	0
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>409.525</b>	<b>5.088.411</b>	<b>9.066.569</b>	<b>7.805.121</b>	<b>9.699.739</b>	<b>10.854.600</b>
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Crecimiento de la UNODI	↓ -56,02%	↑ 627,88%	↓ 83,64%	↓ 11,43%	↓ 11,45%	↓ 11,30%
<b>CCPP</b>	<b>12,47%</b>					
Valor Explícito	29.273.723	107,42%				
Recuperación del capital final	(2.022.253)	-7,42%				
Valor de la Operación	27.251.471	100,00%				

Fuente: Creación propia

El Costo Promedio Ponderado (CCPP) del proyecto es del 12,47%, esta tasa es el resultado de apalancar la estructura financiera del 87,09% con el costo del capital del 12,53% y una deuda del 12,91%, asumiendo una tasa impositiva promedio del 33% que puede variar si se presenta una nueva reforma tributaria. Esta participación del 12,47% es lo que le cuesta al Centro Comercial tener unos activos en el tiempo, teniendo en cuenta recursos propios y ajenos, y las variables macroeconómicas que le ofrece el sector económico al que pertenece.

<b>Costo de Capital</b>	
	<b>COP</b>
<b>Capital</b>	
Renta libre	6.00%
Riesgo país	2.14%
Prima por tamaño	1.50%
Premio de mercado	4.30%
Beta apalancado	0.672
<b>Costo de patrimonio</b>	<b>12.53%</b>
<b>Deuda</b>	
Antes de impuestos	18.00%
<b>Después de impuestos</b>	<b>12.06%</b>
<b>Costo de capital promedio ponderado 12.47%</b>	
<b>Estructura</b>	
Capital	87.09%
Deuda	12.91%
Beta activos	0.611
Tasa de impuestos	33.00%

*Tabla 6 Costo de Capital* Tasa de impuestos

Fuente: Creación propia

La política de dividendos que ha implementado Oviedo consiste en la no repartición de las utilidades, las cuales se han acumulado cada periodo. Por este motivo el porcentaje del patrimonio se incrementa en cada periodo.

“Es importante hacer notar que, aunque en el análisis los resultados arrojen que la iniciativa sea factible no significa que el éxito esté garantizado. Ya que este tipo de evaluaciones se fundamenta en supuestos que, aunque son lo más próximos a la realidad posible, no dejan de ser escenarios que pueden ser influenciados de factores externos no controlables que trastocan el plan original”. (MeFinancia, 2018)

### **4.3 Identificación de suposiciones y riesgos**

La identificación y cuantificación del impacto de los riesgos e afecta directamente el valor patrimonial del proyecto. A continuación, se plantean los riesgos identificados en el proyecto, incluyendo la pandemia mundial por el Covid 19.

Ver anexo: Matriz de riesgos centro comercial Oviedo

Entre los riesgos que más se destacan son: los riesgos estratégicos y financieros a causa de la crisis del Coronavirus, los cuales pueden afectar la sostenibilidad del negocio.

#### **4.3.1 Riesgo Estratégico: Riesgos de Marca**

Una de las posibles causas que se identifica en este riesgo es la inclusión de contratos con terceros, sin estudios previos a propietarios con nexos de dinero ilícitos; que puede generar consecuencias como pérdidas en la reputación, sanciones y cierre de locales.

Entre las posibles medidas que se pueden tomar son:

- La evaluación e implementación del estudio SARLAFT.
- Evaluación en listas Clinton, sondeos de los documentos financieros y comerciales

#### **4.3.2 Riesgo Estratégico: Exposición a la crisis económica por el Covid-19**

Entre las causas identificadas en este riesgo son: El mal manejo de los instrumentos financieros y comerciales, el pánico financiero por consecuencia de la prolongación de la pandemia.

- Como medidas a tomar en este riesgo se proponen:
- Disminución de costos y eliminación de gastos innecesarios
- Manejo eficiente del flujo de caja y el nivel de endeudamiento
- Incentivar el consumo local



- Buscar subsidios ofrecido por el gobierno
- Implementar estrategias innovadoras que mitiguen la disminución de la demanda.

#### 4.3.3 Riesgo Financiero: Disminución de la demanda

Las medidas tomadas a causa de la pandemia se pueden ver reflejadas en la disminución de las ventas, la disminución de visitantes y compradores en el Centro Comercial, que golpean drásticamente los ingresos de los comerciantes, dando como resultado una inestabilidad financiera, trayendo como consecuencia reducción en la liquidez y excedentes del negocio.

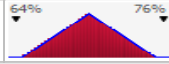
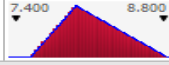
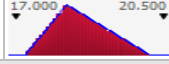
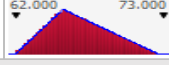
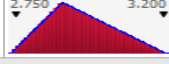
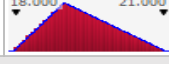
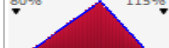
Las medidas que se pueden tomar para mitigar este riesgo son:

- Hacer acuerdos de pago para garantizar los ingresos que generan cada línea de negocio.
- Verificar la solvencia y liquidez relacionada con la actividad económica del negocio.
- Realizar diferentes estrategias comerciales y financieras por parte de la administración para adquirir clientes potenciales, entre las cuales están: publicidad, descuentos comerciales y acuerdos de pago. De este modo se sensibiliza al consumidor con buenos precios, de una manera responsable y pensando en la realidad del mercado actual.

#### 4.4 Simulación Montecarlo

La simulación de Montecarlo consiste asignar distribuciones de probabilidad a las variables de entrada para ver su impacto y encontrar la distribución de probabilidad de la variable de salida. Las siete variables de entrada identificadas son: las tarifas mensuales de las cinco líneas de negocio, utilización del parqueadero y el total de gastos, la variable de salida corresponde al valor de la operación. Esta simulación se realiza con cinco mil iteraciones con estas variables escogidas para cuantificar su impacto e identificar cual es la variable que más influye sobre el valor de la operación. El modelo de negocio de este proyecto no incluye costos, todo lo lleva al gasto; el cual tiene relación directa con los ingresos.

### Ilustración 1 Variables Inciertas

Nombre	Hoja de cálculo	Celda	Gráfico	Mín	Media	Máx	5%	95%	Errores
Categoría: Porcentaje de Utilización									
Porcentaje de Utilización / 2021	Proyeccion Ingresos	E12		65%	70%	75%	67%	73%	0
Categoría: Tarifa Mensual ALQUILER STANDS									
Tarifa Mensual ALQUILER STANDS / 2021	Proyeccion Ingresos	E53		7.591	8.121	8.779	7.743	8.568	0
Categoría: Tarifa Mensual BODEGAS									
Tarifa Mensual BODEGAS / 2021	Proyeccion Ingresos	E69		17.372	18.568	20.078	17.704	19.590	0
Categoría: Tarifa Mensual LOCALES FIJOS									
Tarifa Mensual LOCALES FIJOS / 2021	Proyeccion Ingresos	E37		62.506	66.810	72.173	63.700	70.486	0
Categoría: Tarifa Mensual Parquederos									
Tarifa Mensual Parquederos / 2021	Proyeccion Ingresos	E22		2.758	2.948	3.186	2.811	3.111	0
Categoría: Tarifa Mensual PAUTA PUBLICITARIA									
Tarifa Mensual PAUTA PUBLICITARIA / 2021	Proyeccion Ingresos	E86		18.100	19.351	20.910	18.450	20.415	0
Categoría: Total general de gastos									
Total general de gastos / 2021	Resumen_Ing_Cost	J29		85,3%	98,3%	109,9%	89,3%	106,5%	0

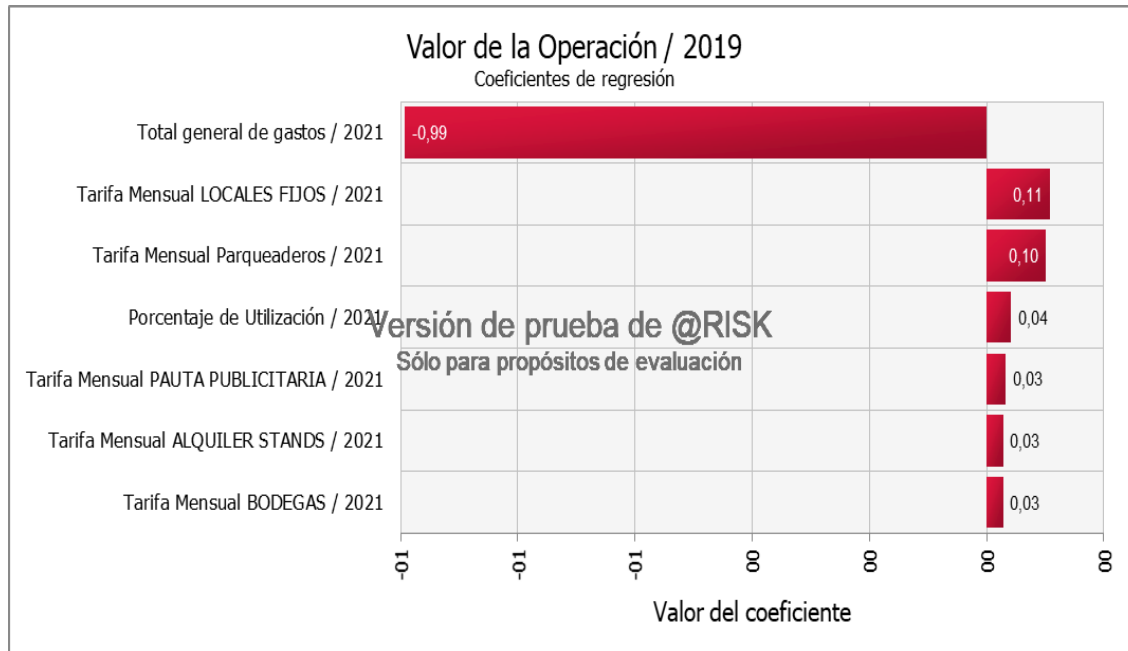
Fuente: Creación propia

El análisis de sensibilidad identifica cuáles son las variables independientes, y que tanto pueden llegar a afectar el proyecto. Esta simulación es una herramienta clave que facilita la toma de decisiones por la correlación que hay entre las variables independientes, con la variable dependiente que en este modelo corresponde al valor patrimonial.

Según el análisis de sensibilidad para el año 2021 la variable que mayor variabilidad tiene corresponde a la de los gastos con un coeficiente de regresión del -0.99%, esta puede llegar a afectar el valor de la operación con una desviación más amplia. Esta clasificación concierne al efecto que tiene la variable gastos, con la variable de salida que es: el valor patrimonial.

El planteamiento de este escenario determina que el Centro Comercial debe ser muy precavido en el momento de realizar estrategias de negocio con los aliados claves; ya que un gasto que no esté correctamente asumido, ni identificado puede alterar notoriamente el valor patrimonial.

*Ilustración 2 Análisis de Sensibilidad*

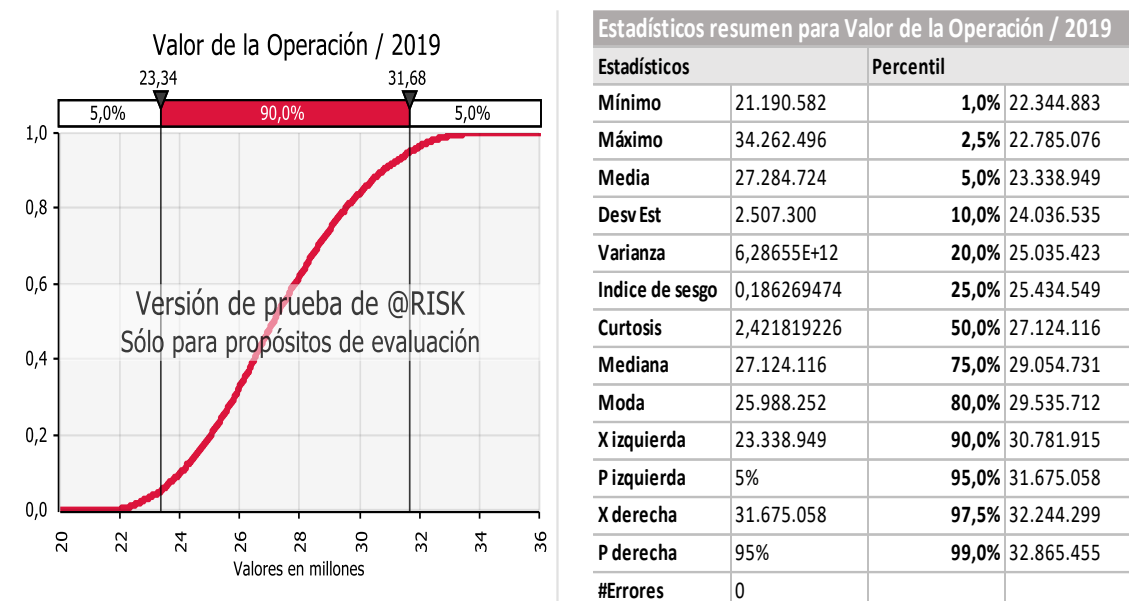


Fuente: Creación propia

En el gráfico del cálculo de la distribución de probabilidad acumulada del valor de la operación, que permite confirmar la factibilidad del negocio; caracterizando la creación del valor patrimonial del proyecto, el cual se ubica en el rango de 23.440 y 31.600 millones de pesos con una probabilidad del 90%.

Figura 3

*Ilustración 3 Distribución de Probabilidades Acumulada del Valor de la Operación*



Fuente: Creación propia

#### 4.5 Escenario económico a causa de la pandemia.

El impacto reflejado en la economía colombiana a causa del Coronavirus, ha afectado varios sectores económicos, entre ellos el sector comercial; que ha decaído notoriamente en los últimos tres meses a causa de las medidas de aislamiento social tomadas por el gobierno nacional, que, aunque previenen la expansión del virus son nocivas para la economía; con un alto costo de vulnerabilidad el cual tiene que ser asumido por sus sectores productivos.

“De acuerdo con los cálculos de Fedesarrollo, mientras que antes de la crisis se pensaba que el consumo podía crecer 4,5% este año, ahora, en el mejor de los escenarios, lo hará un 2%, con lo que el PIB podría variar 2,3%. Sin embargo, en el peor de los casos, su variación podría ser de -0,1%, con lo que el PIB caería a -0,4% en el año” (La Republica, 2020).

La línea de negocio del parqueadero empieza operaciones en el año 2020; para esta apertura se hace un estudio de mercadeo en la zona y se toma como referentes otros centros comerciales. El objetivo de este estudio es determinar cuál sería el impacto del cobro del parqueadero para los visitantes, concluyendo que no es un factor relevante. El estudio indica que lo que buscan los

visitantes va más allá del cobro del parqueadero, lo que realmente los satisface es la exclusividad del sector y el Centro Comercial. Además, comparando la tarifa con otros centros comerciales Oviedo es quien tiene la tarifa más económica en el sector.

Otro de los estudios proyecta un 50% sobre la ocupación de los parqueaderos, en el peor de los casos la tasa de ocupación puede ser del 35% al 20%, por ocho horas diarias; valores que resultan ser positivos para la línea de negocio por ser un ingreso adicional al Centro Comercial.

Con relación a la cartera, desde el mes de marzo del 2020 se ha tomado unas medidas de cobro a causa de la disminución en el pago de la cartera. En este periodo a los locatarios se les ha reducido el canon de arrendamiento al 50% y las zonas comunes no se les ha cobrado el arrendamiento por el espacio, para los meses de abril, mayo y junio. Estas medidas implementadas son a causa de la pandemia, que han afectado la rotación en días de cartera, pasando de quince días promedio, a treinta días para el cobro de la cartera. A fin de mes estas cifras han pasado del 8% de cartera sin pago, a un 25% sin pago de la cartera. Sin embargo, sigue siendo una cifra positiva a nivel de centros comercial por los descuentos que se han ofrecido a los locatarios. Esta condición también se le debe atribuir a las marcas reconocidas que se manejan en Oviedo, las cuales cuenta con un gran músculo financiero. No obstante, es de mencionar que las líneas de negocio que se han visto más afectadas son las líneas de publicidad y zonas comunes; de esta última se han retirado ocho marcas del centro comercial en los últimos 3 meses.

En esta coyuntura se busca reforzar el musculo financiero del centro comercial, por medio de estrategias y mezclas de mercadeo, que permiten la llegada de nuevas marcas para ser posicionadas en el área comercial.

Entre las limitaciones al acceso del Centro Comercial están el cobro de los arrendamientos y el tipo de negocio que vaya hacer parte de Oviedo; ya que está supeditado a una evaluación del SARLAFT y una guía cultural, esto quiere decir que algunas marcas por su actividad económica y el modelo de negocio no son aptas para hacer parte del equipo comercial de Oviedo.

## CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El resultado de este proyecto muestra la viabilidad de la explotación de las zonas comunes; destacando el crecimiento de los arrendamientos de los stand, comparado con el arrendamiento de los locales. Este incremento se presenta por la misma continuidad de la línea de negocio del stand, que consiste en ser arrendados por temporadas o eventos que se realizan en el Centro Comercial; como feria de flores y navidad, y que son reservados para este fin; lo que garantiza unos ingresos fijos y una mayor tasa de ocupación en esta línea de negocio.

El resultado de este proyecto muestra que la línea de negocio parqueadero tiene el mejor porcentaje de utilización y presenta el mayor impacto con una ocupación del 95% y en proyecciones con un ingreso del 73%. A su vez, esta línea de negocio señala un incremento en el precio del valor de la operación. Según estudios de mercadeo este incremento en la tarifa no altera los porcentajes mencionados anteriormente, ya que estos rubros financieros no dependen de la tarifa del parqueadero sino del valor agregado que ofrece el Centro Comercial a sus visitantes

El proyecto tiene un resultado positivo que arroja un valor patrimonial entre un rango de 23.400 a 31.600 millones con un rango de confianza del 90%. En este orden de ideas, el proyecto es factible con las variables escogidas para hacer las proyecciones durante los últimos cuatro años. De esta manera se concluye que este proyecto arroja resultados de alta conveniencia por su importante creación de valor para los accionistas.

## 5.1 Recomendaciones

Se recomienda a la junta de accionista continuar con la implementación del proyecto, el cual tiene baja probabilidad de generar pérdidas. Referente a esto el accionista puede recibir beneficios importantes del proyecto, con una alta participación en el desarrollo futuro del Centro Comercial.

Se recomienda evaluar nuevamente al cierre del año 2020 con las mismas variables de las proyecciones, cambiando los índices macroeconómicos, para evidenciar la realidad del negocio y el movimiento del sector comercial al que pertenece. Es necesario llevar a la realidad este modelo planteado, dividido en dos partes: antes del Coronavirus y después de él y su recuperación y factibilidad depende de las proyecciones estimadas.

Otra recomendación que le hacemos al centro comercial Oviedo es que siga sosteniendo su marca, la cual es referente para otros centros comerciales. Su modelo de negocio le apuesta al diseño y exclusividad de sus espacios y zonas comunes. A pesar de que cuenta con una gran capacidad de ocupación para pautas publicitarias y arrendamientos de stands, Oviedo no pretende que estos espacios estén ocupados en su totalidad, pues considera que deja de ser un lugar agradable y distintivo. Por eso en esta coyuntura debe seguir apostándole a la innovación y explotación de nuevos proyectos que integran los negocios de gran formato.

## 6. REFERENCIAS

Actualicese. (15 de 10 de 2015). *Actualicese*. Obtenido de <https://actualicese.com/zonas-comunes-en-propiedad-horizontal-10-respuestas-claves/>

EL CONGRESO DE COLOMBIA. (4 de 08 de 2001). LEY 675 DE 2001. *DIARIO OFICIAL*.

Hoyos, J. D. (s.f.). *La valoración de empresas*. Medellín.

La Republica. (30 de 03 de 2020). *La Republica*. Obtenido de <https://www.larepublica.co/economia/cinco-impactos-en-la-economia-local-que-son-consecuencia-de-la-pandemia-2984759>

MeFinancia. (15 de 10 de 2018). Obtenido de <http://mefinancia.com/medir-la-factibilidad-financiera-proyecto/>

OFICIAL, D. (2001). *Ley 675*. Bogotá.

Perez, S. (21 de 08 de 2019). *Lanzadera*. Obtenido de <https://lanzadera.es/modelo-canvas-para-startup-2/>

Serna, O. L. (2003). *Valoracion de empresas, Generacion de valor EVA*. Medellín.



## ANEXOS

## Anexo 1 Matriz de riesgos del centro comercial Oviedo

Identificador	clasificador	Riesgo	Causa	Consecuencia	Nivel de riesgo financiero	Nivel de riesgo reputación	Lista de posibles medidas	estrategia	comentarios a la Valoración
Riesgo 1	financiero	Disminución de la demanda	1. mal estudio de capacidad financiera 2. Bajo flujo de ventas 3. Inestabilidad financiera.	iliquidez, Reducción de los excedentes a repartir Aumento de los gastos de provisión	4		1. Acuerdos de pago. 2. Verificar la solvencia y liquidez relacionada con la actividad económica del negocio.	Apoyo por parte de la administración, para la utilización de diferentes fuentes que permitan adquirir clientes potenciales, entre ellos están publicidad, descuentos comerciales y financieros por medio de acuerdos de pago sensibilizar al consumidor.	La probabilidad del impago de los arrendamientos se basa en hechos históricos y su concurrencia con los hechos presentes del covid 19
Riesgo 2	estratégico	Errores en el plan específico de seguridad	1. Robo de mercancías 2. Fenómenos naturales 3. Daño de inventarios 4. Amenazas de atentados 5. Accidentes de clientes	1. Pérdida de reputación 2. Indemnización	2		Aseguramiento de la mercancía Seguimiento al plan estratégico de seguridad Adquirir un portafolio de seguros Evaluación de los recursos físicos disponibles. Simulacros	Estrategias para mitigar el riesgo. Hacer seguimiento y evaluaciones semanales al plan estratégico de seguridad. Capacitación del plan de riesgos al personal administrativo y operativo.	La probabilidad si bien es baja se estima según el número de siniestros ocurridos durante los picos de visitantes en el centro comercial
Riesgo 3	estratégico	Exposición a la crisis económica	1. Mal manejo de instrumentos financieros y comerciales 2. Pánico financiero 3. Prolongación a medidas de la pandemia.	1. Capitalismo desfavorable 3. Limitación en la demanda 4. Sobreproducción de artículos 5. Burbuja financiera	6		Incentivo al consumo local Buscar subsidios Disminución de costos Eliminación de gastos innecesarios Manejo eficiente del flujo de caja de la empresa Prevención y control en el nivel de endeudamiento	Implementar estrategias innovadoras que permitan el crecimiento económico. Realizar un diagnóstico de la estructura financiera donde se implementen los instrumentos financieros. Utilizar las diferentes medidas financieras y ayudas económicas que ofrece los entes gubernamentales. Estimar las principales variables económicas en diferentes escenarios para la toma de decisiones	Sin perjuicio de los eventos actuales la exposición a la crisis económica es un evento que se debe tener estimado y se toma en cuenta las variables que tienen incidencia en el sector comercial.
Riesgo 4	estratégico	inadecuada selección de aliados claves	Mala logística del área de compras Evaluaciones ineficaces	Reprocesos en el área de limpieza Pérdida de la sensación de seguridad al interior del CC Propietarios y arrendatarios inconformes	2		Trabajar en equipo con los aliados estratégicos y el área de logística	Crear un canal de comunicación, donde se haga el seguimiento al área de logística, permitiendo estrechar la relación y trabajar conjuntamente con los aliados. Reducción los errores logísticos y bajar los costos Afirmar el nivel de confiabilidad en la inclusión de cada línea de negocio, por medio de referencias comerciales y evaluación de los estados financieros. Solicitar cotizaciones que permitan evaluar si el servicio ofrecido es equivalente al valor del servicio, lo cual permite hacer comparaciones con otros acreedores económicos.	Este riesgo se calcula con porcentajes bajos dado que los empleados tienen injerencia directa sobre las medidas a realizar
Riesgo 5	financiero	Alta rotación de cartera	Mala gestión por parte de la administración del recaudo Mal implementación de las políticas al inicio del contrato de arrendamiento	Baja liquidez Pérdida del valor económico en el tiempo	6		ofrecer diferentes formas de pago Reducción de tiempo de cartera	Diseñar un plan estratégico que permite recaudar la cartera en diferentes formas de pago como: descuentos pronto pago, abonos parciales y cuotas.	El impacto de este riesgo es alto dado los antecedentes de la rotación de cartera en periodos de recesión económica.
Riesgo 6	operativo	Accidentes laborales	Mala implementación en los proceso de seguridad y salud en el trabajo	Alta tasa de accidentalidad Indemnizaciones	2		Hacer brigadas de salud Capacitaciones del área de salud ocupacional Estudios técnicos de los recursos físicos de la empresa Implementar un plan de acción de emergencias	Generar brigadas de salud ocupacional para concientizar a los empleados, donde haya rotación de los empleados y todos puedan participar del protocolo de seguridad. Verificar que la empresa cuente con amplia luminosidad, orden y limpieza El plan de acción de emergencias sea conocido por los empleados para su implementación.	El impacto de este riesgo es bajo dado todos los controles se lleven a cabalidad desde el área de SSG-ST pero existen imprevistos que se deben contemplar.
Riesgo 7	estratégico	Riesgo de marca	Inclusión de contratos con terceros sin estudios previos Propietarios con nexos dineros ilícitos	1. pérdida de reputación 2. Sanciones 3. Cierre de local	6		Aliado estratégico con estudios de sarlaf	Evaluación e implementación del estudio sarlaf, evaluación en listas clinton sondeos de los documentos financieros y comerciales del cliente que va a ingresar al centro comercial	El impacto de este riesgo es alto dado los referentes en otros establecimientos con características similares, por eso se deben tener controles y una prevención con altos estándares y criterios.