

20
Lep.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO:

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES
CAMPUS ARAGON

Reg. en Discontinuo

**PERSPECTIVAS DE LOS
PROYECTOS DE INVERSIÓN
MEXICANOS DEL SECTOR
TURÍSTICO CUBANO**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
**LICENCIADO EN RELACIONES
INTERNACIONALES**

P R E S E N T A :
EDUARDO GUTIERREZ CORONA

ASESOR: LIC. RODOLFO VILLAVICENCIO LOPEZ

México

1998.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

261435



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

**"LA VIDA ES LO QUE TE ESTÁ PASANDO
MIENTRAS ESTÁS DISTRAIDO
HACIENDO PLANES"
(John W. Lennon)**

**A mi hijo Mario Gabriel.....
Por llegar a iluminar y darle sentido a mi vida.**

**Con eterno amor a Claudía mi esposa.....
Por su incondicional apoyo, infinito amor y
enseñarme el camino de Dios, te amo.**

**Con profundo agradecimiento a mi Madre.....
Por enseñarme a sentir y mostrarme
el coraje para enfrentar la vida.**

**Con gran admiración a mi Padre.....
Por su constante lucha por superarnos y
su noble corazón (Llegamos viejo...).**

**Con indescriptible cariño y respeto a mi Hermano.....
Por compartir todavía su niñez, su vida
y esos momentos conmigo.**

**Con profunda ternura a mi Hermana.....
Por su comprensión, confianza, cariño y respeto.**

**Con gran cariño a mi cuñada Claudia.....
Por su alegría de vivir y todo lo que me ha dado.**

**A todos ellos por su larga espera, paciencia
y palabras de aliento, una vez más, gracias.**

A Rosy Martínez.

A María Corona F.†

A Guadalupe Hernández†

Con especial agradecimiento al Lic. Rodolfo Villavicencio por su disposición y tiempo para dirigir este trabajo.

Con mi eterna gratitud a mis maestros y amigos, Edmundo González, Bruno Balvanera y Carlos Malloy. A ustedes gracias por su apoyo y enseñanzas, sin las cuales la elaboración de este trabajo no hubiera sido posible.

Con mucho cariño para todas aquellas personas que contribuyeron de una u otra forma para que este trabajo finalmente pudiera realizado. Gracias a todos, ustedes bien saben quienes son.

INDICE

Introducción

I METODOLOGIA PARA LA EVALUACION DE PROYECTOS DE INVERSION.

1.1 Aspectos Generales de los Proyectos de Inversión.	1
1.2 La Importancia de los Proyectos de Inversión.	4
1.3 Clasificación de los Proyectos de Inversión	6
1.4 Diferencia entre Proyecto de Inversión y Estudio de Factibilidad.	8
1.4.1. El Estudio de Mercado.	10
1.4.2. El Estudio Técnico.	20
1.4.3. El Estudio Económico.	32
1.4.4. La Evaluación Financiera.	46

II LOS FLUJOS DE INVERSION EN AMERICA LATINA Y LAS PERSPECTIVAS DEL INVERSIONISTA MEXICANO

2.1 Concepto de Inversión Extranjera.	58
2.2 Factores Externos que influyen en los Flujos de Inversión.	64
2.3 Flujos de Inversión en América Latina a partir de la década de los sesenta.	71
2.4 Los Flujos de Inversión Internacionales y la situación <i>político-económica del México Actual.</i>	78
2.5 El Intercambio de Deuda por Activos como mecanismo para realizar inversiones en el extranjero.	93

III	CUBA COMO DESTINO DE INVERSIONES MEXICANAS	
3.1	Los principales acuerdos económicos México-Cuba.	100
3.2	La situación política, económica y social en Cuba, 1990-1997.	105
3.3	El proceso de apertura de la economía cubana.	119
3.4	Marco legal que regula las inversiones extranjeras en Cuba.	125
3.5	Evaluación de Riesgo País Cuba.	130
IV	PERSPECTIVAS PARA REALIZAR UN PROYECTO DE INVERSIÓN EN CUBA DENTRO DEL SECTOR TURÍSTICO; EL CASO DEL “HOTEL VILLAS EL GRANMA”	
4.1	El Proyecto de Inversión.	138
4.2	El Sector Turístico Cubano, Estudio de Mercado.	141
4.3	El Hotel Villas el Granma, Estudio Técnico.	148
4.4	El Hotel Villas el Granma, Estudio Económico.	155
4.5	Evaluación Financiera del Proyecto.	164
	CONCLUSIONES	172
	ANEXOS	181
	BIBLIOGRAFÍA	195

Introducción

Día a día, el estudio de las Relaciones Internacionales como materia autónoma, con un campo propio y definido, ha ido ganado paulatinamente, y a base de méritos propios, un lugar dentro del universo de las ciencias sociales en nuestro país.

Sin embargo, en la actualidad no basta con ganar ese campo específico, hay que expandirlo, enriquecerlo y fortalecerlo, con miras a consolidar ese lugar ganado de manera nada sencilla. Por ello, es necesario que cualquier estudio o trabajo que se realice en nombre de las Relaciones Internacionales incluya en su análisis una diversidad de aspectos, desde un marco jurídico hasta una evaluación financiera.

En la actualidad, las Relaciones Internacionales son mucho más que las interacciones diplomáticas entre Estados y sus individuos o las doctrinas clásicas del derecho internacional. Al igual que todas las demás ciencias, las Relaciones Internacionales deben ser ciencias dinámicas, en evolución y cambio. De la misma forma, deben apoyarse y crear vínculos cada vez más profundos con resto de las disciplinas, tanto con las ciencias exactas como con las ciencias sociales.

Es difícil suponer que un fenómeno en particular o una problemática concreta puedan ser descritos y analizados a la luz de la teoría pura de las Relaciones Internacionales. Aquel límite estricto donde las Relaciones Internacionales abarcaban únicamente las relaciones entre Estados Naciones, para fortuna de los que hemos estudiado esta disciplina, se ha ido.

En este contexto, las transferencias de recursos, los flujos de capitales, las inversiones de un Estado en otros Estados, la forma jurídica y tecnológica de instrumentar operaciones son materia directa de las Relaciones Internacionales. De hecho, el concepto de globalización viene a impulsar como a ninguna otra ciencia a las Relaciones Internacionales. Nunca como ahora, lo que sucede política o económicamente en países como los asiáticos afecta a la comunidad internacional. Ahora debemos prepararnos para la eventualidad de acontecimientos que no por estar del otro lado del mundo dejarán de afectarnos.

El uso de la tecnología y la cibernética, son pues, elementos detonadores de las Relaciones Internacionales. Ahora la información y el mundo en general están a solo una tecla de distancia o unas cuantas horas.

Bajo esta nueva realidad, ninguna persona que tenga interés en realizar un trabajo bajo la óptica de esta ciencia, puede aislarse de los sucesos económicos, políticos y sociales. Evidentemente un trabajo que carezca de una visión global, será un trabajo incompleto, corto, mutilado y con falta de visión, por ende poco útil.

Por todo lo anterior, se ha realizado este trabajo tratando de incorporar nuevos elementos técnicos, económicos y financieros a un propósito bien definido; la realización de un proyecto de inversión en un lugar por demás poco común; Cuba.

Por otra parte, es importante destacar que realizar un trabajo que aborde en cualquiera de sus formas y aspectos el tema de Cuba resulta siempre interesante y polémico. La mayoría de los trabajos que han sido realizados en México, ya sea como tesis para acreditar grados académicos o como simples reportajes hacen referencia a los lazos de amistad entre ambos gobiernos y pueblos. Casi la totalidad de ellos toman partido por alguna de las posturas radicales para defender o atacar el último sistema "no democrático" del continente.

En realidad, la gran mayoría de estos trabajos terminan por defender a ultranza el sistema político y económico cubano o bien, criticar fervientemente la rígida política aplicada por Fidel Castro.

Pocos son los trabajos que pretenden abordar de manera objetiva, y en la medida de lo posible imparcial, el tema de Cuba. Lo que se busca con este trabajo no es certificar o descalificar el sistema bajo el cual se desarrolla la vida social y política de un país que, ha demostrado no poder, o no estar preparado, o simplemente no querer un rumbo diferente en el escenario internacional.

Quizá sea que desde el muy particular punto de vista de nosotros los ciudadanos de países con sistemas de gobierno occidentales, un gobierno que no permite el libre flujo al exterior de sus connacionales, que no tiene como eje de su economía el libre mercado y que ciertamente ejerce un control político-policíaco mucho más estricto que el nuestro, es para muchos un sistema totalitario que se parece mucho más a una dictadura que a una democracia distinta a la nuestra.

Probablemente para los partidarios de esta opinión es una mejor opción morir de hambre, en la miseria y sin la mayor esperanza en la selva lacandona de Chiapas, de manera "democrática", que vivir en una "dictadura" que garantiza cuando menos la educación de los pequeños y tiene un nivel de seguridad social mucho más avanzado que casi todos los países del continente.

Después de todo la opinión de cualquier ciudadano no nacido en Cuba, debe estar influenciada por un sistema de libre mercado, informado por noticieros con tendencia capitalista y con una formación y valores accidentales.

No debemos olvidar que el ser humano es el único ser viviente sobre la tierra que piensa que la realidad y la verdad absoluta es aquella que se apega a lo que aprendió en los primeros años de su vida, por lo que para todo aquel que nació en una economía de mercado como la norteamericana (y por supuesto en la mexicana), pensará que solo este tipo de sistema de economía de mercado podrá llevar al mundo en su conjunto al desarrollo pleno. Este individuo identificará al socialismo como una amenaza para la humanidad.

Por el contrario, aquel que nació en Cuba y fue formado bajo el sistema que indica que la propiedad de los bienes debe ser común, la economía centralmente planificada y el socialismo como la doctrina única, encontrará en el capitalismo un sistema poco humano, que amenaza la dignidad del individuo y que trata a toda costa de violar la soberanía cubana.

Quién de los dos tiene la verdad absoluta ?, existe esa verdad absoluta ?. Por supuesto que ninguna de las dos interrogantes anteriores pueden ser satisfechas absolutamente en forma positiva o negativa.

En fin, el objetivo de este trabajo pretende ubicarse mucho más allá de fronteras ideológicas y tiene como meta destacar las posibilidades de realizar inversiones en un mercado en franco crecimiento, en un país con grandes similitudes al nuestro y en una área geográfica común.

Con este trabajo se pretende contribuir a llenar el vacío de información que existe para aquellos que buscan nuevas formas, campos y destinos de inversión. Este estudio ha analizado aspectos de forma y de fondo que permiten al lector forjarse una idea apegada a la realidad con la finalidad de incorporarse al reducido grupo de inversionistas mexicanos que realizan operaciones a nivel internacional.

En el primer capítulo se dan los elementos técnicos y metodológicos necesarios para armar y evaluar un proyecto de inversión. Se tocan aspectos de mercado, técnicos, administrativos, corporativos y jurídicos que sirven de marco general para realizar cualquier tipo de inversión. Además, se hace hincapié en la importancia de los estudios de factibilidad.

El segundo capítulo describe ampliamente el concepto de inversión y su importancia como herramienta complementaria del desarrollo de una economía. Analiza el comportamiento de los flujos de inversión en América Latina en el

pasado reciente, y gracias a ello, se dan a conocer los factores que influyen actualmente para atraer o alejar flujos de inversión y de capital.

Posteriormente se analiza con mayor profundidad la situación actual de la economía mexicana, se describen las perspectivas de las inversiones en territorio nacional y se justifica la estrategia de realizar inversiones más allá de nuestras fronteras.

Cabe destacar que la estrategia de invertir en el extranjero no se presenta como una alternativa a todas luces mejor que alguna otra inversión en territorio nacional, sino simplemente como una alternativa más de inversión, algo complementario y digno de ser tomado en cuenta. Asimismo, se sugiere un esquema de inversión hasta ahora poco utilizado; el intercambio de deuda por inversión (SWAPS).

En el tercer capítulo, se dan los elementos políticos, sociales y estructurales necesarios para evaluar la posibilidad de poner en práctica este tipo de esquemas de inversión en Cuba, país que, en primera instancia, parece sumamente riesgoso, pero que después de un análisis más a fondo, puede compensar este riesgo ofreciendo ventajas importantes en términos económicos, políticos y hasta técnicos.

A continuación se describe brevemente la situación política y económica de Cuba. Se explica el proceso de apertura comercial que actualmente fomenta el gobierno cubano, así como sus ventajas y limitaciones.

Finalmente, en el último capítulo se realiza un ejercicio práctico que nos permite llegar a conclusiones concretas. Los resultados de la evaluación demuestran las bondades de llevar a cabo proyectos como el aquí propuesto.

Vayamos pues al desarrollo de este trabajo, deseando que el lector encuentre en él una herramienta útil para la diversificación de las inversiones mexicanas en el extranjero.

CAPÍTULO I

METODOLOGÍA PARA LA EVALUACIÓN DE PROYECTOS DE INVERSIÓN

I METODOLOGÍA PARA LA EVALUACIÓN DE PROYECTOS DE INVERSIÓN.

La actual escasez de recursos financieros a nivel mundial obliga a los inversionistas y a las empresas de todo el mundo a realizar sus inversiones a través de esquemas que anticipen, en la medida de lo posible, acontecimientos futuros para que al llevar a cabo una inversión, ésta incurra en el mínimo riesgo posible.

Para realizar cualquier inversión, es preciso tener una idea general de los pasos necesarios para llegar a la meta deseada. Un inversionista no expondrá recursos sin conocer cómo se gastarán éstos y cuanto obtendrá al final del camino por su inversión. En este campo no se puede improvisar. Nadie aportaría recursos para ver si la suerte favorece al proyecto. En un sentido práctico, sabemos que ningún barco parte de su puerto de origen sin trazar y conocer la ruta que seguirá en su recorrido hasta su destino final.

En el desarrollo de un proyecto de inversión deben intervenir un grupo de personas con diversas especialidades, desde financieras hasta técnicas y jurídicas, aportando cada una de ellas los conocimientos que brinda su especialidad para el desarrollo de cada una de las facetas del proyecto. La finalidad es presentar al grupo directivo o al promotor del proyecto los elementos de juicio que le permitan decidir si debe o no continuar con el proyecto.

Los proyectos de inversión se evalúan de acuerdo con ciertos criterios (aceptados en gran parte del mundo), que se apoyan en un estudio de factibilidad, el cual se integra por un estudio de mercado, un estudio técnico, un estudio económico y finalmente una evaluación financiera.

Para poder entender y aplicar estos criterios, es necesario tener las bases más elementales de lo que es un proyecto de inversión.

1.1 Aspectos Generales de los Proyectos de Inversión.

Un proyecto se puede definir como "El conjunto de las actividades empleadas en el logro de un objetivo específico dentro de un plazo determinado"¹. O bien como "la búsqueda de una solución inteligente al planteamiento de un problema

¹Rosemberg, J.M. "Diccionario de Administración y Finanzas", Ed. Océano, Madrid, España. Pág 339

tendiente a resolver, entre tantas, una necesidad humana"² Los proyectos de inversión tienen al mismo tiempo un ciclo de vida, es decir nacen, se desarrollan y se extinguen.

Ahora es necesario incluir la variable económica a esta definición y tendremos una concepción más amplia de lo que son los proyectos de inversión.

El Instituto Latinoamericano de Planificación Económica y Social³, describe a los proyectos de inversión como "Las unidades de inversión menor que se consideran en la programación, y que por lo general, constituyen esquemas coherentes desde un punto de vista técnico, cuya ejecución se encomienda a un organismo público o privado y que técnicamente, pueden llevarse a cabo con independencia de otros proyectos".

Las anteriores definiciones, como la mayoría de las consultadas, expresan en su contexto, la idea de poner en marcha un determinado proceso, el cual incluye la utilización de alguna técnica específica para llegar a un resultado concreto, ya sea en la forma de producto o de servicio, y a través de éste obtener alguna ventaja o beneficio de orden económico o social.

En otras palabras, un proyecto de inversión es **aquel esquema secuencial y ordenado que se sigue para llegar a una meta en particular**, delimitando espacio y tiempo y haciendo referencia a la inversión.

El proyecto de inversión tiene como objetivo trazar la ruta que se seguirá en el desarrollo del proyecto y describe además las alternativas que se podrán tomar en el transcurso de este proceso en caso necesario. Además, señala los medios que se utilizarán para conseguir la meta propuesta, siguiendo un calendario bien definido en un espacio geográficamente determinado.

Sabemos entonces que un proyecto supone la descripción de un plan de acción y de los medios necesarios para su realización, señalando al mismo tiempo las técnicas necesarias para obtener los resultados que se pretenden. Por lo tanto, un proyecto debe considerar, planear y prever aspectos tan diversos como las alternativas técnicas, las opciones administrativas, las propuestas financieras, las restricciones legales, la repercusión económica y el impacto ecológico que afecten su posible desarrollo.

² Sapag Chain, Nassir. "Preparación y Evaluación de Proyectos", Ed. McGraw Hill, México, 1994, Pág. 4

³Instituto Latinoamericano de Planificación Económica y Social, "Guía para la Presentación de Proyectos", Ed. Siglo XXI, México 1989.

Un proyecto de inversión debe explicar con detalles precisos porqué se eligió un determinado proceso productivo en relación con otras opciones. Justificar su elección en términos de rendimiento y/o de costos por ejemplo. Debe describir perfectamente cual será la estructura administrativa a través de organigramas, cadenas de mando y estructura de producción. Además, debe dejar claro y exponer porqué se eligió una estructura financiera determinada.

En el plano jurídico por ejemplo, es necesario que el proyecto observe y cumpla con las normas legales correspondientes tales como reglas comerciales, leyes laborales y ejercicios fiscales. Por último debe presentar las conclusiones preliminares que se desprendan de su posible ejecución. Es decir que tanto se beneficiaría la comunidad en términos de derrama económica y empleo, al mismo tiempo deberá señalar de que forma se vería impactado al medio ambiente.

Uno de los aspectos más importantes en el desarrollo de un proyecto, lo constituye la inversión. Esta, según el Diccionario de Administración y Finanzas es definida como "la adquisición de medios de producción o la adquisición de un capital para conseguir una renta"⁴.

En otras palabras, la inversión se puede entender como ***la utilización de algún bien o servicio, para que éste a través de un determinado proceso, de como resultado otro bien o servicio que tenga un valor superior al originalmente invertido.***

En términos simples y generales, la inversión es el principal motor de cualquier empresa. Cuando un individuo por sí solo no es capaz de generar un totalmente un proceso productivo, ya sea por falta de recursos económicos o simplemente por que es imposible realizar múltiples funciones al mismo tiempo, entra en asociación con otros individuos (formando una sociedad o empresa), quienes aportarán los elementos que le faltan al primero para lograr el objetivo de producir u ofrecer servicios que reportarán una ganancia a la empresa. Indiscutiblemente, éstas aportaciones deben ser consideradas como inversiones.

En la mayoría de los proyectos, la inversión de recursos financieros (dinero) constituye el punto medular del análisis. Sobre este punto suelen centrarse las reflexiones que definirán la conveniencia o no de desarrollar el proyecto, dependiendo siempre de la ganancia económica que se pueda obtener. Si el análisis financiero determina que el proyecto arrojará resultados que, comparados con el dinero invertido, son superiores, entonces se llevará a cabo el proyecto, en caso contrario se cancelará su ejecución.

⁴Rosemberg, Op. Cit. p.231

En algunos otros casos (como en los proyectos sociales), la decisión de continuar adelante no radica en la rentabilidad económica del proyecto, sino en la repercusión social que se derive de él. Un buen ejemplo es el caso de los proyectos de alumbrado público o alcantarillado.

La inversión en sentido amplio, debe ser entendida entonces no solamente como la utilización del dinero o recursos financieros destinados a apoyar un proyecto, sino como todo aquello necesario para el desarrollo del mismo, es decir; la utilización de recursos humanos (número de personas y horas hombre), de recursos materiales (maquinaria, equipo, bienes muebles e inmuebles), de materias primas o de cualquier otra índole, cuya finalidad es obtener un producto o servicio que sea igual al invertido más un valor agregado.

En base a las consideraciones anteriores, podemos afirmar que un proyecto de inversión es aquel plan general que considera las variables técnicas, económicas, financieras y de mercado, señalando de manera detallada los aspectos relativos a la inversión.

Un proyecto de inversión es el medio que utilizará una entidad (pública o privada) para llegar a la consecución de un objetivo, ya sea de índole social (en el caso de empresas públicas) o de índole económico (empresas privadas), con lo cual se cumple con el objetivo de la empresa.

Para poder alcanzar estas metas, el proyecto de inversión debe ser concebido como la herramienta fundamental, y debe ser estructurado considerando el entorno pasado, presente y futuro de la entidad que lo desarrolle, así como el medio que lo rodea. En ello se fincan las posibilidades de éxito del proyecto.

En resumen, los proyectos de inversión expresan de manera ordenada y lógica el "qué hacer", "cómo hacerlo", "con quién hacerlo", "dónde hacerlo" y "qué resultados se esperan" de un proceso productivo. Por ejemplo, al desarrollar un proyecto de explotación de una zona petrolera se determina qué se pretende obtener, (gas, petróleo o derivados), qué técnica se empleará para realizar las perforaciones, qué compañía realizará la obra, en dónde se encuentra la zona a explotar y qué cantidad se espera producir en un periodo determinado.

1.2 La importancia de los Proyectos de Inversión.

Por definición, una sociedad se conforma por un conjunto de interrelaciones entre una serie de individuos, los cuales tienen diferentes necesidades. Un proyecto de inversión, cualquiera que este sea, tiene la finalidad de resolver algún problema o satisfacer una necesidad concreta de esa sociedad. De esta forma, todo lo que el

hombre consume, utiliza y disfruta, es el resultado en mayor o menor medida de un proyecto de inversión.

En un primer momento, la producción de cualquier bien o la prestación de todo servicio fue objeto de un análisis metodológico, que trajo como consecuencia el trazo de una ruta crítica, donde se identificaron los problemas a resolver dentro del proceso productivo y se propusieron soluciones a estos problemas, es decir fue objeto de un proyecto de inversión.

Pongamos como ejemplo la fabricación de aeronaves; en sus inicios (y respondiendo a la inquietud del hombre por volar), la fabricación de un aparato que pudiera elevarse y mantenerse en el aire se realizó como un simple experimento, en el cual ciertamente se tomaron en cuenta los resultados de algunos estudios (físicos, matemáticos, meteorológicos, aerodinámicos, etc.).

En ese momento, este plan estaba destinado única y exclusivamente a crear un aparato capaz de volar por sí solo y comprobar que técnicamente era posible hacerlo. Después de diversos experimentos, se consiguió un modelo con la capacidad técnica para realizar viajes por aire entre dos puntos distantes.

Por supuesto, en este momento no se hablaba todavía de establecer aerolíneas de transporte de pasajeros o rutas comerciales de aeronavegación. No fue sino hasta que se desarrolló una aeronave confiable al 100%, cuando se propuso transportar pasajeros por vía aérea. Es aquí donde surgió un plan para fabricar aviones en serie para satisfacer la necesidad del hombre de transportarse con mayor celeridad.

La fabricación masiva de éste y de todo tipo de satisfactores, no hubiera sido posible de no ser por una planeación estratégica del sistema de producción, es decir, sin la concepción de un esquema ordenado que considerara, entre otras variables, la inversión, los costos, la disponibilidad de la mano de obra, la tecnología disponible, las regulaciones jurídicas, el mercado, y algunos otros factores adicionales, en resumen, sin un proyecto de inversión.

Sin los proyectos de inversión, difícilmente podríamos imaginar una sociedad tan dinámica como la actual, la cual (en gran parte o al menos en teoría) es el resultado de sistemas ordenados y planificados: Son pues, la estructura central del desarrollo, en la que descansan todos aquellos planes y visiones de progreso, tanto del orden económico como social.

Actualmente es imposible pensar en realizar una inversión sin un estudio que respalde la propuesta de invertir. Son demasiados los factores y variables que juegan en este proceso y dejarlos al azar sería, además de un grave error

estratégico, la mejor forma de fracasar, perder la inversión o complicar aun más el problema que se pretenda resolver.

En México por ejemplo, el crecimiento desordenado de la economía, de la población y de las zonas urbanas son pruebas de los efectos negativos que acarrea la ausencia de proyectos de inversión o la aplicación de proyectos de corto alcance y con falta de visión hacia el futuro. En cada uno de estos casos, no existieron previsiones o proyectos que marcaran la pauta de crecimiento, los resultados están a la vista. Ahora es necesario implementar una serie de megaproyectos que corrijan o subsanen en lo posible la actual situación.

Así pues, la importancia de los proyectos de inversión radica en que son el único instrumento con el que podemos prever ciertos acontecimientos y evitar complicaciones posteriores. Además en ellos se describen los términos sobre los cuales los inversionistas pueden prever sus utilidades y decidir sobre la conveniencia de participar en el proyecto.

Es necesario señalar puntualmente que un proyecto de inversión no es una garantía de que todo será ganancia y cosecha, sino que es la única manera de prever escenarios que se pueden presentar en el desarrollo del proyecto para estar en posibilidades de responder y actuar frente a esos posibles escenarios.

En conclusión, es necesario respaldarse en un estudio de factibilidad si se pretende desarrollar un plan que incluya una inversión en cualquier rubro y en cualquier parte del mundo.

1.3 Clasificación de los Proyectos de Inversión

Para dar un sentido más práctico al manejo de los proyectos, conviene identificarlos atendiendo a sus características particulares, de esta manera un proyecto puede diferenciarse básicamente por su carácter o naturaleza⁵

Por lo que se refiere al **carácter de un proyecto**, éste nos indica si estamos refiriéndonos a un proyecto social o económico. Un proyecto de carácter económico basará su conveniencia de ejecución en base al cálculo de las utilidades que reporte al inversionista. Si el análisis de las variables económicas y la estimación o cálculo de recuperación de la inversión resultan favorables y con rendimientos superiores a los invertidos, entonces sin lugar a dudas, se procederá a llevar a cabo el proyecto.

⁵ Instituto Latinoamericano, Op. Cit. p14

Este tipo de proyectos únicamente buscan la rentabilidad económica, donde el inversionista pretende optimizar la utilidad de su inversión. Un buen ejemplo de estos proyectos es la construcción de un centro comercial, cuya finalidad es la venta del inmueble y no proporcionar servicios elementales a la comunidad. Es práctica común que este tipo de proyectos los desarrolle la iniciativa privada, atendiendo su objetivo de realizar operaciones que reporten una ganancias y es por ello que estos proyectos dependen de su rentabilidad económica para poder llevarse a cabo.

Por el contrario, un proyecto de carácter social no busca primordialmente una rentabilidad financiera para decidir proseguir con su ejecución. Estos proyectos regularmente son efectuados por los órganos del gobierno (o al menos el gobierno es el promotor de ellos aunque los ejecuten empresas privadas), y buscan que la fuente de recuperación de la inversión (si es que existe), sea vía impuestos, subsidios o aportaciones de la comunidad a la que beneficiará.

Al ser desarrollados por entidades públicas, estos proyectos buscan beneficiar a la sociedad en su conjunto y en muchas ocasiones este tipo de proyectos son la plataforma sobre la que los gobiernos trazan sus metas de política social, dejando al margen la rentabilidad económica. Un buen ejemplo de este tipo de proyectos es la electrificación de un área rural.

En lo relativo a la **naturaleza del proyecto**, encontramos aquí proyectos que tienen por objeto la *instalación, la construcción o la fabricación* de algún bien. Se trata de proyectos muy elaborados entre los que se encuentran por ejemplo la instalación de una planta de energía eléctrica, la construcción de una refinería o la construcción de una carretera.

Un segundo renglón de este aspecto corresponde a los proyectos de *operación*, los cuales son mucho menos elaborados aunque no menos importantes. Estos proyectos buscan básicamente la optimización de recursos, ya sea mediante la sustitución de un operador por otro o con la implementación de nuevas técnicas de producción. La fase de mantenimiento de instalaciones y equipo corresponde a este segundo apartado.

La pertenencia a cualquiera de las dos categorías anteriores no significa que un proyecto deba ser clasificado única y exclusivamente dentro de alguna de ellas. Es muy común que se presenten proyectos que son una combinación de ambas categorías e incorporen aspectos más amplios. Estos proyectos se conocen como proyectos BOMT (derivado de sus siglas en inglés, Build, Operate, Maintenance and Transfer) o "Llave en Mano". en ellos se busca una ejecución total del

proyecto en las fases de construcción, operación, mantenimiento y finalmente la transferencia al inversionista o a quien este designe⁶.

1.4. Diferencia entre Proyecto de Inversión y El Estudio de Factibilidad

Algunos autores utilizan el término "proyecto" para referirse indistintamente a un programa de producción de bienes o servicios, o para identificar como tal, al documento en que se presenta y describe este programa o plan.

Para efectos de este trabajo se define como "**proyecto**" al plan de acción global de un proceso productivo, ya sea de bienes o servicios, y como "**estudio de viabilidad o de factibilidad**" al documento que se presenta a los órganos de decisión y que contiene el análisis de las variables del proyecto y sus conclusiones.

El proyecto de inversión incluye la totalidad de los procesos que es necesario ejecutar para llegar al objetivo meta y que no se incluyen en el estudio de viabilidad. Tal es el caso de la detección de oportunidades de inversión, la promoción de la empresa, la participación en licitaciones, las negociaciones con las autoridades gubernamentales y los organismos financieros, etc. El proyecto de inversión como tal, engloba de manera general el objetivo que se pretende alcanzar, así como las técnicas que se utilizarán par su logro.

El estudio de factibilidad por su parte, es aquel documento que se compone cuando menos de cuatro apartados que son: el estudio de mercado, el estudio técnico, el estudio económico y la evaluación financiera. El objetivo del estudio de factibilidad es proporcionar elementos de juicio que permitan decidir sobre la conveniencia de realizar el proyecto.

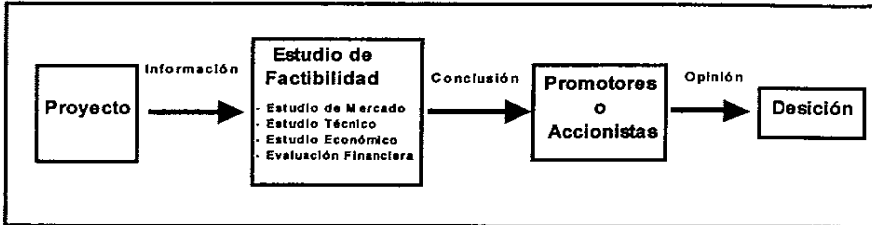
El estudio de factibilidad o viabilidad sirve para llevar a cabo la evaluación de un proyecto. En él se deben considerar los resultados de los estudios de mercado, técnico, y económico, así como las metas de la entidad que impulsará el proyecto.

No hay que perder de vista que la evaluación, depende directamente del criterio que siga el evaluador. Si proporcionamos exactamente los mismos datos que se obtienen de los diversos estudios a diferentes evaluadores, seguramente se obtendrán conclusiones distintas. Esto se debe principalmente a que no siempre el evaluador estará dispuesto a tomar el mismo riesgo que su contraparte o a que

⁶ Existen tantas divisiones y clasificaciones como criterios se quiera aplicar, lo que aquí se señala únicamente pretende dar un ejemplo de como se pueden clasificar los proyectos, así como los lineamientos generales para su clasificación.

un evaluador pondera de mejor manera o tiene una visión más optimista del riesgo del proyecto que el otro.

Por ello, es práctica común que sea un grupo de personas (regularmente los inversionistas), los encargados de constituirse en un órgano plural que dictamina y hace la evaluación general del proyecto. El siguiente esquema ilustra la manera en que se llega a la toma de decisiones partiendo del análisis del proyecto:



Una vez conocidos los elementos que lo integra, pasaremos a detallar cada uno de los elementos que conforman un estudio de viabilidad de un proyecto de inversión, comenzando por el Estudio de Mercado.

1.4.1 El Estudio de Mercado

El estudio de mercado, es el punto de partida de todo estudio de factibilidad. Si el estudio de mercado determina una escasa demanda o advierte una sobreoferta de productos o servicios, no se justifica el desarrollo del proyecto, por lo tanto, no tendrá sentido el realizar investigaciones más a fondo respecto a la viabilidad del mismo.

El estudio de mercado debe contener información que identifique plenamente la demanda real y potencial del producto o servicio a ofrecer, además de determinar los niveles de precios apropiados para competir en el mercado y un plan de comercialización adecuado.

Con este análisis se obtendrá una visión más clara de la posible penetración de los nuevos productos o servicios en el mercado y se podrá predecir la posibilidad de éxito o fracaso al introducir un nuevo competidor o un nuevo producto en el mercado.

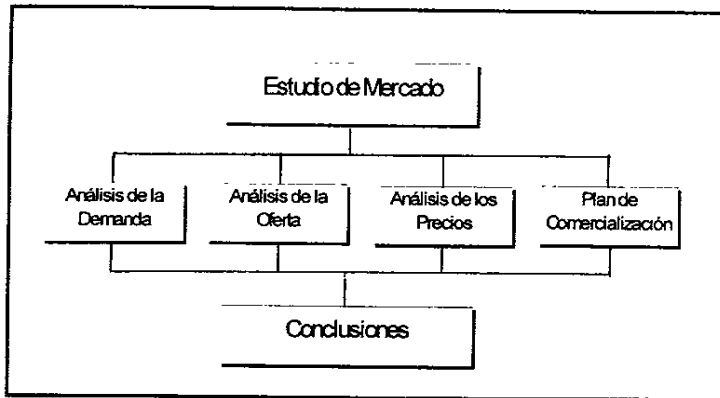
Al mismo tiempo, este estudio determinará las necesidades técnicas, financieras y económicas del proyecto. Gracias a él se conocerá la relación que guardan la demanda y la oferta, y por consecuencia se podrá dimensionar la magnitud de la planta productora, así como la cantidad de productos a ofertar.

Se podrán determinar también los requerimientos especiales necesarios para alcanzar ese número de unidades, tales como tecnología, ciclo productivo, número de empleados e insumos necesarios.

En cuanto al aspecto financiero, el estudio de mercado determinará los requerimientos mínimos de inversión y sentará las bases para cuantificar los recursos necesarios para adquirir el equipo técnico, el capital de trabajo, los costos de producción y los flujos de caja. Finalmente se podrá proyectar una utilidad o beneficio por realizar la inversión.

El estudio de mercado sirve para contestar la primera pregunta que debe hacerse la entidad que pretende desarrollar un proyecto, y que es: ¿Existe un mercado adecuado para este producto?. De no ser así, se recomienda reorientar el esfuerzo del promotor del proyecto y buscar un nuevo campo, donde el desarrollo del proyecto se justifique plenamente.

Como se menciona en párrafos anteriores, existen cuatro factores básicos que conforman el estudio de mercado, ellos son: **la demanda, la oferta, el nivel de precios y el plan de comercialización**, la suma de estos factores determinará las conclusiones del análisis de mercado, según se ilustra a continuación:



Análisis de la Demanda

En lo que se refiere a *la demanda*, el objetivo de este análisis, es el de determinar en un espacio geográfico perfectamente delimitado las cantidades reales, potenciales y deseables de consumidores que están dispuestos o tengan la necesidad de adquirir determinado producto o servicio.

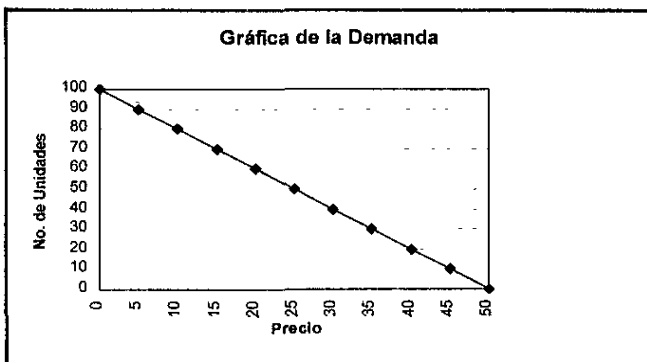
Antes de describir lo que es el análisis de la demanda, es necesario conocer su origen. Se entiende por demanda ".....la cantidad de bienes y servicios que el mercado requiere o solicita para la satisfacción de una necesidad específica a un precio determinado"¹ La demanda se deriva de una necesidad o del gusto de un grupo de personas por consumir algo en relación directa con su capacidad de adquirirlo a un precio dado.

De lo anterior se desprende que existe una relación directa y estrecha entre la demanda y el precio. Si atendemos a lo enunciado en la ley de la oferta y la demanda, sabremos que a mayor precio de un bien o servicio, menor será el número de personas dispuestas a pagar este precio. Por el contrario, cuando el precio es muy atractivo, la demanda se incrementa en una proporción inversa.

Lo anterior no quiere decir que con el afán de vender el producto o servicio, este se debe ofrecer a un precio muy bajo o más bajo que los demás productores, sino que al dejar actuar libremente a las fuerzas del mercado se nivelarán los precios y

¹Baca Urbina, Gabriel. "Evaluación de Proyectos de Inversión", Ed. McGraw Hill, México, 1995, Pág. 17

con ello la demanda. Un ejemplo simple del comportamiento de la demanda en relación con el precio se ilustra en la siguiente figura:



Como se puede observar, cuando el precio es bajo, la demanda es elevada. Por el contrario, cuando el precio se incrementa, la demanda va declinando en relación directa al incremento en el precio.

Existen varios métodos para determinar la demanda, la mayoría de ellos responden a criterios estadísticos que van desde lo más simple (encuestas y reportes de ventas), hasta proyecciones de mínimos cuadrados, métodos de series de tiempo o de suavización exponencial²

Cualquiera que sea el método seleccionado, el análisis de la demanda debe contener cuando menos los siguientes aspectos; el volumen de la demanda total prevista para el periodo en que se desarrollará el proyecto, la porción de la demanda que se espera atender con el proyecto y los supuestos que fundamenten estas proyecciones.

Para poder justificar la porción de la demanda que se espera atender, se deben analizar dos aspectos, la evaluación histórica de la demanda y la demanda proyectada.

El primer punto se puede determinar en base al consumo real de bienes o servicios en relación con la cantidad total que se han ofrecido en un lapso determinado. Es decir, observar estadísticamente el comportamiento de la demanda en función del tiempo. El resultado nos servirá para tener una idea de

² Para una exposición más amplia de los métodos más elaborados para determinar la demanda, véase, Baca Urbina, *Op. Cit.* P.21.

las tendencias de consumo y así podremos proyectar con cierta certeza el nivel de la demanda futura considerando las variables que influyen en el proceso.

El punto medular en el análisis de la demanda histórica, es conocer la consistencia de los gustos y elecciones de los consumidores, o en caso de grandes variaciones, las pautas que condicionaron sus cambios. Esta información debe ser recopilada de manera directa a través de encuestas a la población, en donde se destaque la estructura del gasto de las familias, las bases de su elección y el impacto del precio en el nivel de consumo.

Además, es muy importante analizar los niveles de producción de las demás empresas, así como el nivel de importaciones o exportaciones y ventas para determinar el comportamiento histórico de la producción.

La importancia de identificar los elementos que conforman la demanda histórica radica en que para realizar la proyección podemos saber qué tanto influyó cada uno de esos elementos y así prever dentro de lo razonable el comportamiento futuro de cada elemento y consecuentemente proyectar la demanda.

Una vez que se ha estudiado el comportamiento histórico de la demanda, así como el comportamiento de cada uno de sus componentes, se procede a proyectar lo que se espera para el futuro, por lo menos por un período igual a la vida del proyecto.

Esta proyección debe considerar todos los factores que pueden influir dentro del mercado, como son: las expectativas de ingreso y de densidad de población, el nivel de precios, usos, costumbres, modas, gustos, política económica del entorno, posibilidad de sustitutos, publicidad y todos los factores políticos y sociales del momento que puedan afectar la demanda.

Otra información que juega un papel relevante en la proyección de la demanda, es la información oficial, que sirve de guía respecto al rumbo y magnitud de los avances de una sociedad. Los planes nacionales o locales de desarrollo ayudarán a prever los acontecimientos futuros siempre y cuando se evalúan cabalmente sus componentes.

Con la proyección de la demanda se conoce el nivel de bienes o servicios a producir y ofrecer, así como la parte del mercado que será satisfecha por esta producción a un cierto nivel de precios. Con base en estas conclusiones (y tratándose de proyectos económicos), se está en posibilidad de predecir la conveniencia financiera de realizar el proyecto de inversión, que finalmente es el objetivo primario de los proyectos económicos.

Análisis de la Oferta

Por su parte, el análisis de **la oferta** tiene como objetivo determinar la cantidad de bienes o servicios que se han puesto a disposición de la comunidad en un período determinado.

Como el objeto de cualquier empresa privada es generar recursos superiores a los originalmente invertidos, se ofrecen productos que generen una utilidad, y en consecuencia la oferta es el resultado de lo que ofrece todo el universo de productores o empresas a un precio determinado.

Al igual que en la demanda, en la oferta influye el factor precio, de tal manera que si la diferencia entre el costo de producir y el precio de venta es mucha, un gran número de personas querrán ofrecerlo, con lo que se incrementará la oferta. En el caso contrario, donde la utilidad por vender el producto es mínima, el grupo de personas o empresas interesadas en ofrecerlo será reducido, con lo que disminuye la oferta.

De esta manera, si un grupo de inversionistas (empresa) están buscando vender o producir alguna mercancía, buscarán aquella que le proporcione mayor utilidad, (que según la ley de la oferta y la demanda es la más escasa, de ahí su precio favorable), hasta el punto en que muchos inversionistas o empresas ofrezcan el mismo producto al mismo tiempo y se nivele el precio. De esta manera el precio determina también la oferta.

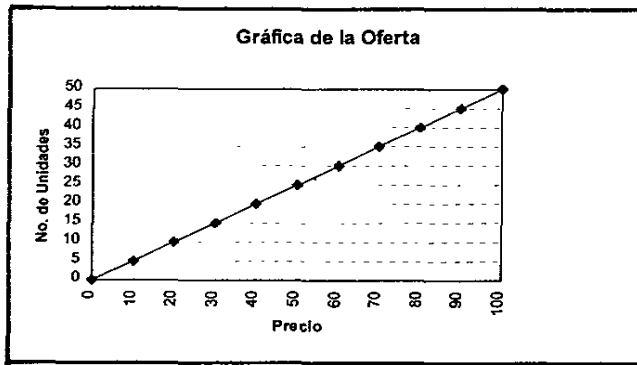
Existen tres tipos de ofertas; la que se realizan bajo circunstancia de competencia iguales para todos los productores y que se conoce como oferta competitiva, en ella participan varios oferentes y son la calidad, el precio y el servicio los factores que determinan el grado de participación en el mercado.

En la oferta oligopólica, son muy pocos los productores de algún bien o servicio y generalmente son ellos quienes determinan la oferta y el precio, ya que tienen una estructura productiva muy cerrada y por ello controlan el mercado. Finalmente, la oferta monopólica se caracteriza por un solo productor, el cual impone calidad, precio y cantidad de la oferta.

La oferta al igual que la demanda está influenciada por diversos factores; los precios, el número de productores, su localización, la capacidad instalada y utilizada, los planes de expansión de las demás empresas y los apoyos gubernamentales.

Si observamos el comportamiento de la oferta en una gráfica, observaríamos que al aumentar la utilidad por producir, aumenta también el número de personas que

quieren fabricar este artículo, en virtud del atractivo margen que representa su venta, con lo que el número de unidades ofrecida se incrementará como se observa a continuación:



Como se puede observar, el número de unidades producidas se incrementa conforme se incrementa la utilidad pero esta tendencia tiene un límite. Cuando la oferta supera a la demanda, existe un menor interés o necesidad de adquirir este tipo de bienes, ya que el mercado está saturado.

Esta explicación se confirma con lo que señala textualmente la ley de la oferta y la demanda, que a la letra dice: "Si la cantidad demandada excede a la cantidad ofrecida, el precio tiende a subir y al subir el precio, la cantidad ofrecida tiende a aumentar. Si la cantidad ofrecida excede a la cantidad demandada, el precio tiende a bajar y al bajar el precio, la cantidad demandada tiende a aumentar. El precio tiende a igualar a la oferta y a la demanda, y a estabilizarse en el momento en que ello acontece".³

En el enunciado anterior, se introduce el concepto de "precio", el cual se explicará posteriormente con mayor detalle.

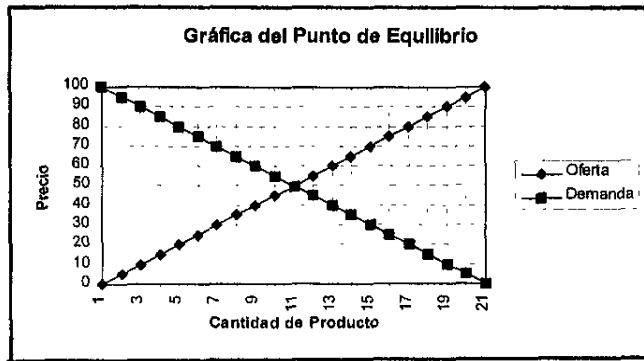
Punto de Equilibrio de la Oferta y la Demanda

Por lo pronto, es importante señalar la importancia que tiene **el punto de equilibrio de la oferta y de la demanda**, ya que para determinar una adecuada relación entre estos factores, es necesario saber hasta donde se debe ofrecer un

³Espinosa, Arsenio. "Elementos de Economía Moderna", Plaza & Janés Ed. Barcelona, 1973, Pág. 95

producto en base de la demanda observada. Es decir, existe un punto en el cual se puede optimizar la utilidad por la venta de algún artículo, pero después de ese punto, es imposible incrementar el precio, ya que los consumidores no estarán dispuestos a pagar el sobreprecio.

El punto de equilibrio expresa el momento en que la mayoría de los demandantes están satisfechos con la oferta a un precio determinado. La explicación gráfica a este fenómeno se observa a continuación:



En la gráfica se observa que existe un punto donde tanto consumidores como oferentes realizan el mayor número de operaciones a un precio determinado. Si el precio se ubica por encima del punto de equilibrio, la demanda disminuye y la oferta se incrementa, en caso contrario, la oferta disminuye y la demanda aumenta. Como se mencionó anteriormente, el precio juega un papel fundamental en la determinación de la oferta y la demanda.

El Precio

El precio es el valor de un bien expresado en unidades monetarias. En su conformación intervienen diversos factores, pero los que influyen con mayor peso son la oferta y de la demanda. Cuando la oferta y la demanda son los únicos factores que determinan el precio de un producto, se dice que el precio de ese producto es real, ya que no intervienen en su conformación elementos de tipo político o económico.

En la práctica, este mercado perfecto no existe, ya que siempre influyen factores adicionales en la determinación del precio. Para determinar el precio, es

necesario considerar cuando menos los siguientes factores que influyen en su conformación:

- a) Precio del producto en el mercado interno.
- b) Precio de productos similares.
- c) Precio que fija la autoridad correspondiente.
- d) Precio estimado en función del costo de producción.
- e) Precio estimado en función de la demanda.

Los primeros tres factores se derivan del entorno externo, ya que consideran aspectos que no tienen su origen en el desarrollo mismo del proyecto. Los últimos dos se relacionan directamente con la fase productiva del proyecto, por lo que se consideran como factores internos. Cabe mencionar que también se pueden considerar los precios del mercado internacional y los precios regionales como bases de comparación en relación al mercado.

La importancia de conocer el precio del producto radica en que en combinación con las ventas proyectadas se pueden estimar los ingresos del proyecto en un tiempo determinado.

El Plan de Comercialización

Por último, **el plan de comercialización** analiza de qué manera se enlazarán los sistemas de producción, distribución, almacenamiento, transportación, asistencia técnica, sistema de crédito, publicidad y todo aquello que afecte la cadena que relaciona a la unidad de producción con la unidad de consumo.

Por ejemplo, de poco sirve tener un excelente sistema productivo que incorpore excelente calidad y buen precio, si no se cuenta con los canales de distribución adecuados que permitan que el producto llegue a manos del consumidor final de manera oportuna y rápida. Sin estos canales, el producto estará destinado a permanecer almacenado indefinidamente y en el peor de los casos, a saturar los almacenes, lo que ocasionaría que eventualmente se detenga la producción.

En la mayoría de los estudios de factibilidad, se consideran los aspectos de mercado y técnicos, pero se descuida el plan de comercialización. El plan debe considerar la manera en que se hará llegar el producto o servicio al consumidor final, tomando en cuenta factores de tiempo y de lugar. Si un producto está siempre en el momento y en el lugar preciso donde un consumidor lo requiere, el consumidor tendrá siempre en mente que no existe dificultad en conseguir este artículo u obtener determinado servicio, porque siempre estará disponible y su obtención requiere de un mínimo esfuerzo.

Este aspecto reviste gran importancia si se considera que un consumidor que se habitúa a que el producto esté siempre disponible constituye un mercado más estable y de alguna manera cautivo. Por ejemplo, gran parte de los consumidores habituales de refrescos embotellados tienen tendencia a consumir Coca-Cola, esto se debe a varios factores (todos ellos relacionados con su plan de comercialización) entre los que destacan; que es un producto que se consigue en todo momento, es un producto con una campaña publicitaria muy grande y es un producto con presentación muy similar en todas partes.

No sería arriesgado decir que la mayor parte del éxito de la Coca-Cola se debe a su excelente sistema de distribución y comercialización a nivel mundial. En términos generales, el producto como tal no reporta grandes ventajas en comparación con su competencia, pero esta firma es una de las pocas compañías que se ha preocupado por mantener su sistema de comercialización en primer término y esto le reporta un mercado estable y cautivo.

Lo anterior no quiere decir que todo plan de comercialización se deba preocupar por los canales de distribución hasta que el producto o servicio llegue al consumidor final. Este aspecto depende directamente de qué tipo de producto se ofrece. Pero todo estudio de mercado que pretenda estar completo debe considerar mínimamente a su primer consumidor o intermediario y la forma (en términos de tiempo, cantidad, calidad y precio), en que se conectarán el productor y el consumidor primario.

Vale la pena mencionar que existen empresas comercializadoras que tienen como principal función la distribución de determinados productos. Estas empresas son excelentes soportes para abarcar un mercado más amplio. En este sentido es necesario señalar que un plan de comercialización debe monitorear la distribución del producto hasta que éste abandone su responsabilidad, o sea, hasta que sea adquirido por un consumidor final o una empresa comercializadora.

En otras palabras, este análisis debe dar respuesta a las cuestiones de distribución y comercialización del producto. Además, debe prever de qué manera se apoyará la venta del mismo, a través de sistemas de publicidad, de crédito o de promoción en su caso.

En conclusión, un adecuado plan de comercialización influye y condiciona directamente el éxito de un proyecto. De aquí se deriva la posibilidad de que un mayor número de ventas se realicen y que un mayor número de consumidores tengan acceso al producto.

Una vez que se describieron y analizaron los cuatro factores básicos que inciden directamente en el estudio de mercado, se debe presentar a la persona o grupo

de personas que evaluarán el proyecto, una serie de conclusiones que permitan decidir sobre la conveniencia o no de continuar con el proyecto.

Con ello se cumple con el objetivo del estudio de mercado, que es aportar elementos de juicio que determinen por qué es conveniente o no invertir en determinado proyecto.

1.4.2 El Estudio Técnico

El segundo aspecto importante dentro del estudio de factibilidad de un proyecto de inversión es el estudio técnico, el cual tiene como finalidad analizar aspectos como el tamaño de la planta, la ubicación, la tecnología a utilizarse, la cantidad de recursos a invertirse, los gastos y costos de producción y los aspectos administrativos.

A través de este estudio, se determinará por una parte si el proyecto es técnicamente viable y por la otra, se justificará la elección del proceso productivo seleccionado.

Los resultados que arroje el estudio técnico, nos permitirán determinar las necesidades de capital, de mano de obra, de materia prima e insumos y de esa manera se podrá conocer anticipadamente el nivel de los costos de producción.

Localización

Al realizar el estudio técnico surge la primer gran incógnita; dónde ubicar el proyecto?. La respuesta debe contener elementos que consideren algunas ventajas comparativas en relación con otros posibles lugares, lo que contribuirá a optimizar el proceso productivo y al mismo tiempo a minimizar costos de producción y tiempos de traslado y entrega.

En algunos casos, debido a la naturaleza misma del proyecto, no se tienen opciones respecto a **la localización**. Por ejemplo, en el caso de proyectos de ingeniería geotérmica los aspectos geológicos determinan el lugar exacto donde se puede desarrollar el proyecto.

En otros casos, como el establecimiento de una planta armadora de automóviles es necesario considerar múltiples factores como el costo de transporte de los insumos y materias primas a la planta, el traslado de producto terminado y la facilidad de acceso al mercado entre otros.

La ubicación exacta de un proyecto de inversión debe realizarse a través de una metodología con una secuencia lógica que inicia con la macrolocalización de la planta¹. Aquí se comprobará que el territorio o entidad elegida cuente con facilidades para lograr el desplazamiento tanto de materias primas como del

¹Para un análisis profundo sobre el procedimiento para realizar estudios de macrolocalización véase Nacional Financiera, "Diplomado en el Ciclo de Vida de los Proyectos de Inversión". Dirección de Desarrollo Empresarial México, D.F., 1995

producto terminado, este factor es fundamental. Por ejemplo, cuando se trata de productos de exportación, un puerto marítimo o ferroviario cercano es de gran utilidad porque ayuda a abatir costos y tiempo de transporte.

Al mismo tiempo, el análisis de macrolocalización debe tener en cuenta las restricciones ambientales del lugar donde se planea desarrollar el proyecto, y aprovechar los incentivos fiscales o ventajas técnicas de zonas como los parques industriales.

El objetivo de la macrolocalización es detectar en principio, qué país, entidad, municipio o zona es la más apropiada para los fines que persigue el proyecto en cuestión.

Este procedimiento inicia con un análisis donde se incluyen aspectos como: el abasto suficiente y el costo de transporte de las materias primas e insumos para la producción, la disponibilidad y costos de mano de obra y la infraestructura necesaria.

Si el lugar elegido no cuenta con las materias primas e insumos para la producción, éstos tendrán que ser acarreados de lugares no siempre cercanos que sí dispongan de estos elementos, lo que implica realizar un mayor gasto de transporte en materia prima que repercutirá en el costo de producción.

Es importante también observar el tipo y calidad de la materia prima que se conseguirá en función de la ubicación de la planta, porque ésta repercute directamente en la calidad y cantidad de la producción. Además, alguna maquinaria y equipo está diseñada para trabajar con determinada materia prima que cumple con ciertas especificaciones.

Como se apuntó anteriormente, en algunos casos, la decisión de llevar a cabo un proyecto de inversión surge de la disponibilidad misma de materia prima y de su oportunidad de ser transformada por algún proceso productivo, por ejemplo en una planta de cemento.

Por su parte, la mano de obra condiciona el desarrollo del proyecto en el sentido de que sería poco productivo instalar una planta en un lugar donde no existe población cercana.

Además, es necesario conocer la disponibilidad del o de los tipos de mano de obra que se requieren, porque en algunos casos se puede contar con abundante mano de obra especializada pero con muy poca mano de obra que realice las labores más sencillas o de intendencia por ejemplo.

Por ello, se debe buscar siempre un equilibrio para satisfacer las necesidades de la planta, recordando que también este factor afectará en los costos de producción.

No es ocioso mencionar que en algunos lugares la mano de obra es más barata en función de los salarios establecidos por las autoridades. Para el caso de México, existen zonas económicas que tienen diferentes niveles de salario mínimo, lo que puede servir de parámetro para el pago de salarios.

Finalmente, para decidir sobre el lugar adecuado, es necesario contar con obras y servicios públicos que son esenciales en el desarrollo no sólo del proyecto, sino de toda una comunidad. No es posible desarrollar un proyecto si no se cuenta con infraestructura como carreteras, agua, electricidad, líneas telefónicas, vías de comunicación, suministro de combustibles, etc.

Este tipo de obras además de ser indispensables para el correcto desempeño del proceso productivo, permiten desplazar adecuadamente tanto al personal como a las materias primas y a los productos terminados a los centros de distribución, por lo que de no contarse con este tipo de servicios el desarrollo del proyecto se vería seriamente cuestionado.

Algunas obras secundarias como hospitales, centros de recreación, centros comerciales y centros deportivos son también útiles en la medida que estimulan asentamientos humanos permanentes cerca del lugar de ejecución del proyecto.

Una vez que se ha determinado a grosso modo el territorio o estado donde se ubicará la planta, se continúa con análisis más a fondo del lugar preciso donde se pretende llevar a cabo el proyecto. Este proceso es conocido como análisis de microlocalización.

La microlocalización no es un proceso separado de la macrolocalización, sino un proceso complementario. Difícilmente se puede marcar la línea que divide estrictamente estos dos procesos, todo depende del proyecto que se desarrolle y sus características técnicas. Básicamente la microlocalización considera aspectos de infraestructura de la zona circunvecina y los aspectos técnicos del inmueble.

Por ser un proceso complementario, aquí suponemos que el lugar elegido cumplió con los requisitos básicos de comunicación (por ejemplo carreteras). Sin embargo, puede suceder que el poblado esté comunicado con las demás zonas del país, pero que la calle no cuente con pavimentación adecuada o no se disponga de zona para maniobras.

Este es el tipo de requerimientos se planean en la microlocalización, es aquí donde se analizan aspectos más específicos del lugar y sus zonas aledañas. Aquí también se revisan las características de los medios de comunicación, de transporte, de los inmuebles cercanos y del impacto ambiental.

En lo que se refiere a los aspectos técnicos, toca a este rubro, la detección de ventajas y desventajas del inmueble como son cimentación del edificio, requerimientos de desagüe y desperdicios, aspersión de humo, espacio para maquinaria, para almacenaje, servicios sanitarios, etc.

Tamaño de la Planta

Por otra parte, es indispensable dimensionar correctamente el **tamaño de la planta** porque de no hacerlo, en el peor de los casos, cuando el tamaño de la planta es superior a la demanda, se realizará una obra que tenga una capacidad de producción ociosa, lo que implica un gasto innecesario y consecuentemente no justificado. En el caso contrario, cuando la demanda supera por mucho al tamaño de la planta, no se cumplirán las metas proyectadas, lo que es un signo de falta de planeación.

El tamaño de la planta está determinado a su vez por varios factores, entre los más importantes tenemos, la capacidad de producción, la demanda del proyecto, los precios y la disponibilidad de recursos.

La capacidad de producción es lo que se espera que la planta produzca en ciertos períodos y bajo ciertas condiciones. Ésta, debe de proyectarse de acuerdo con los requerimientos de la demanda y está íntimamente ligada a los recursos disponibles, de tal manera que existe una dependencia muy estrecha entre estos factores y la capacidad de producción.

Existen varias capacidades de producción, entre las que se destacan:

- **La capacidad de diseño;** que se refiere a la cantidad de productos que se pueden producir en condiciones ideales de operación. Es necesario aclarar que esta capacidad nunca se alcanza, ya que las condiciones ideales de producción difícilmente se logran.
- **La capacidad del sistema;** que es la producción máxima que se obtiene con la capacidad de diseño y la capacidad de los trabajadores operando con el mínimo de demoras en condiciones normales.

- **La capacidad real;** que es la que regularmente se alcanza en un período determinado bajo las condiciones normales de producción y que considera las contingencias razonables en el proceso productivo.
- **La capacidad ociosa;** que es la que resulta de restar a la capacidad real la capacidad no utilizada.

En base a la demanda por satisfacer, que se determina directamente del estudio de mercado, se puede dimensionar el tamaño de la planta que se necesita.

En algunos casos, el tamaño de la planta puede justificarse desde el punto de vista de los precios, es decir, si con una planta más grande se reducen los costos de producción y consecuentemente los precios, una planta de mayor proporción estará justificada. Esto es parte de lo que se conoce como economías de escala.

La disponibilidad de los recursos es probablemente uno de los factores que más gravitan sobre las dimensiones de la planta. Dada la gran demanda de recursos financieros en todos los ámbitos, es muy poco probable que existan recursos excedentes que se pudieran destinar a incrementar el tamaño de la planta sin ninguna razón adicional que la simple idea de una planta con capacidad de sobra.

Los recursos con que se llevará a cabo el proyecto provendrán de aportaciones de accionistas o de créditos de instituciones financieras. Como es lógico suponer, el monto de los créditos a contratar será la diferencia entre lo que aportan los accionistas y lo necesario para concluir satisfactoriamente el proyecto.

En el caso de que se puedan obtener recursos que permitan desarrollar una planta superior a las necesidades iniciales del proyecto, es recomendable diseñar una planta que conjugue los menores costos de producción con la mayor comodidad para hacer frente a los compromisos derivados de los créditos y que a su vez se ajuste a los programas de expansión futura.

Ingeniería del Proyecto

Dentro de la **ingeniería del proyecto** intervienen los aspectos propiamente técnicos-operativos del mismo. Aquí se analizan; el proceso productivo (en el que se incluye selección de tecnología), diagramas de flujo de la operación, diseño de la planta y el calendario de ejecución del proyecto.

El proceso productivo y la selección de la tecnología involucran aspectos que influyen directamente con la producción. Al seleccionar la tecnología estamos condicionando el tipo de productos que se estarán ofreciendo, porque como

herramienta de transformación, repercuten en la calidad y precio del producto. Sería muy difícil competir con maquinaria o tecnología obsoleta en un mercado innovador y con precios competitivos.

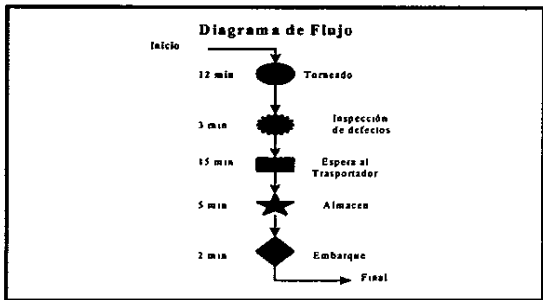
Otro aspecto importante en la selección de la tecnología es que ésta responderá directamente al nivel de inversión que se destine a este rubro. En efecto, es bien sabido que una mejor tecnología implica en la mayoría de los casos una mayor inversión, y en base a ésta se conseguirá una mejor posición ante la competencia.

En este sentido es importante analizar de qué manera se puede adquirir la tecnología a través de planes de financiamiento, en los que se debe considerar condiciones intrínsecas de la misma maquinaria como son; la capacidad de producción, la vida útil, el grado de merma, etc.

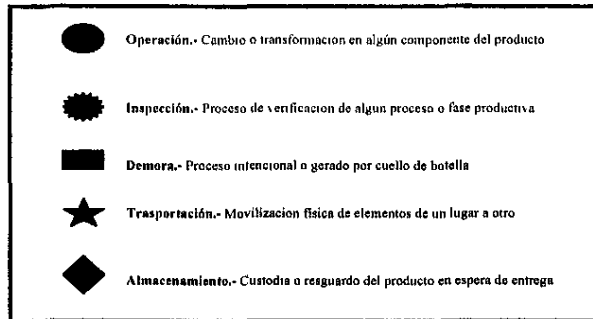
Adicionalmente se deben considerar aspectos como la asistencia técnica y el mantenimiento, flexibilidad de los equipos para adaptarse a procesos productivos similares y con diversas materias primas. Por último, se debe seleccionar a los proveedores en función de su confiabilidad y prestigio.

Para poder desarrollar adecuadamente la ingeniería del proyecto, es indispensable la visualización gráfica del proceso productivo, por lo que los diagramas de flujo revisten fundamentalmente importancia. En ellos se describe visualmente el proceso de transformación del producto, desde que inicia con la materia prima hasta su proceso de salida de la planta y se pueden identificar los cuellos de botella del proceso productivo. Además, facilitan la distribución física del equipo en la planta con lo que se ahorran tiempos y se optimiza la operación.

El más sencillo de estos flujos es el diagrama de flujos de proceso, en donde se comienza el proceso en la parte superior izquierda y continua hacia abajo, a la derecha o en ambas direcciones. Un ejemplo se muestra a continuación:



En el anterior diagrama la simbología presentada tiene el siguiente significado:



El diseño de la planta tiene por objetivo establecer las condiciones de trabajo óptimas en el proceso productivo. Este proceso incluye la integración total de los factores productivos a través de una distribución que implique el recorrido de una distancia mínima.

Adicionalmente, el diseño de la planta debe considerar la seguridad y comodidad de los trabajadores, tanto de los aspectos laborales como sanitarios, para propiciar un ambiente favorable de trabajo, que es el elemento básico de una producción óptima.

Calendario de Ejecución

El desarrollo del proyecto se apoyará en un **calendario de ejecución** que especifique los tiempos meta en que ciertas actividades del proceso productivo quedarán concluidas (instalación, armado de maquinaria, transformación de materia prima, empaque de producto, embalaje, etc.). Con él se está en condiciones de prever la necesidad de financiamiento y de recursos conforme va avanzando la edificación de la planta de producción así como el equipamiento.

Lo anterior, supone que en base a la tecnología elegida, se han calculado previamente los costos de inversión en maquinaria y equipos. El calendario de ejecución es una herramienta que permite visualizar el avance paulatino en todos los aspectos del proyecto. Una gráfica de barras (Gráfica de Gantt) es sumamente recomendable para poder cumplir con las metas propuestas en los tiempos planeados.

Gráfica de Gantt - Proyecto de Construcción de una fabrica de textiles



Organización Administrativa

La última fase del estudio técnico, se refiere a la **organización administrativa** de la empresa que desarrollará el proyecto, tanto en su conformación como en su operación. Los aspectos administrativos comprenden la estructura corporativa, la organizacional y la jurídica de la empresa.

Dentro de los aspectos administrativos se analiza la composición interna de la empresa promotora del proyecto, Aquí se señalan principalmente las cadenas de mando y se designan funciones específicas para cada una de las áreas.

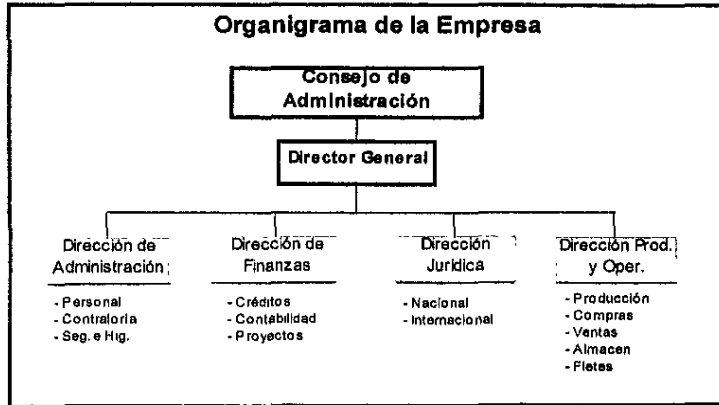
Se debe realizar un examen detallado de cada una de las personas aspirantes a ocupar un puesto dentro de la organización, desde los puestos directivos y administrativos hasta los de intendencia y mantenimiento, con el fin de garantizar un adecuado funcionamiento de la planta productiva.

Es indudable que una empresa se mueve en el sentido y con la decisión que le dicte el cuerpo directivo o su consejo de administración. La capacidad de decisión y experiencia de personal directivo dan un panorama de las posibilidades de éxito de la empresa.

Así pues, es indispensable un organigrama que muestre claramente las responsabilidades y atribuciones de cada persona dentro del proceso productivo,

así como sus respectivas áreas de influencia. Con esto se deslindan responsabilidades y se da fluidez al proceso productivo.

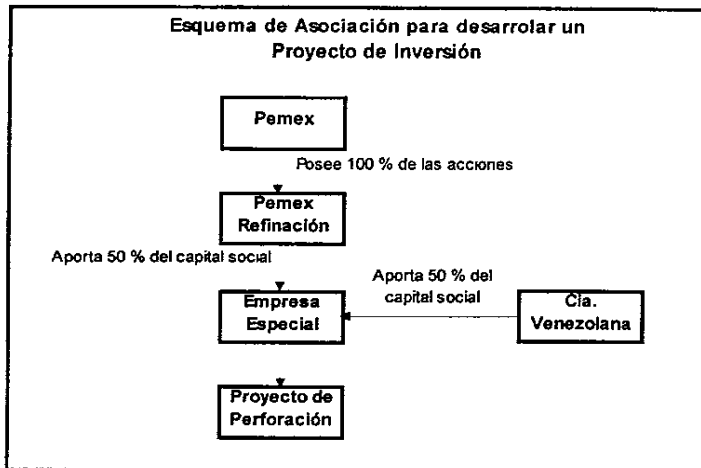
Se incluyen en éste apartado todo aquello que se refiere a la estructura y forma jurídica que presentará la empresa promotora del proyecto, y por lo mismo se hará referencia a las obligaciones y derechos de la empresa frente a las autoridades y de los accionistas frente a la compañía.



Estructura Corporativa

Por lo que se refiere a la estructura corporativa, se debe analizar la mejor manera de armar un esquema en el que la participación de los socios refleje fielmente sus compromisos. Es muy común que las empresas que desarrollan proyectos sean creadas especialmente para este fin y sus principales accionistas sean a su vez otras empresas. Existe también la posibilidad de que la empresa que desarrolla el proyecto sea una subsidiaria de una gran corporación.

Este aspecto reviste importancia porque para efectos de conseguir recursos, experiencia en el campo y posibilidades de éxito del proyecto en general, no es lo mismo negociar con una empresa de reciente creación cuyos accionistas carecen de experiencia, que con una subsidiaria de algún gran grupo industrial o financiero que cuente con el respaldo de una corporación.



Aspectos Jurídicos

Por último, se analiza el aspecto jurídico de la empresa. Sabemos que el vehículo para desarrollar un proyecto de inversión, es una empresa. La constitución, actividad y operación de esta entidad se encuentran reguladas por una serie de leyes, reglamentos o códigos. Por lo tanto, es necesario que desde la constitución de la empresa se vigile estrechamente el cumplimiento de todas las leyes que pudieran influir en el desarrollo del proyecto.

Cada sociedad y cada Estado tienen sus muy particulares criterios para legislar sobre asuntos mercantiles. Por ello, es importante que se observen detenidamente las restricciones en cuanto a los tipos de sociedades que se pueden constituir, así como sus alcances y sus límites. Hay que poner especial atención en lo que se refiere a la participación extranjera en las sociedades mercantiles del país en el cual se desarrollará el proyecto.

Existe un sinnúmero de reglamentaciones que influyen en el desarrollo de un proyecto. Las más comunes se señalan a continuación:²

- De Mercado:
 - Legislación Sanitaria
 - Elaboración de Contratos

²Baca Urbina, Op, Cit. P 105

- Permisos de Validad y Transporte
- De Localización:
 - Régimen de Propiedad.
 - Impacto ambiental.
 - Inscripción al Registro Público de la Propiedad.
- Técnicos:
 - Transferencia de Tecnología.
 - Patentes y Marcas.
 - Aranceles.
 - Contratos de Servicios.
- Administración y Organización:
 - Contratación y Prestaciones del Personal.
 - Seguridad e Higiene.
- Aspectos Financieros y Contables:
 - Ley Tributaria.
 - Ley de Créditos.
 - Convertibilidad y Transferibilidad de Divisas.

Estos son algunos de los aspectos más comunes, pero una vez más se recomienda revisar la legislación aplicable a cada caso dependiendo de las características propias del tipo de proyecto que se pretenda desarrollar, así como de las leyes del país respectivo.

Conclusiones

Hasta aquí el desarrollo del estudio técnico, con él se ha podido comprobar que en la ejecución del proyecto no se presentan obstáculos técnicos y/o administrativos insalvables. Se ha elegido de entre varias opciones, un lugar que ofrece ventajas comparativas favorables en relación con otros sitios, se determinó el tamaño apropiado para la planta que desarrollará el proyecto, se eligió también el método de producción y/o tecnología adecuada y finalmente se estableció la estructura organizacional de la empresa misma.

Ahora, con las conclusiones que arrojó este estudio, se está en posibilidad de decidir sobre la conveniencia de continuar adelante con el proyecto, porque el objetivo del estudio técnico no es únicamente el de aportar soluciones propiamente técnicas, sino proporcionar información que permita conocer cuanto costará en términos económicos el desarrollo del proyecto.

En efecto, el estudio técnico nos acercará a la realidad en cuanto a costos de producción, de mantenimiento, de materia prima, y en general de todo tipo de gastos. Con esta información se está en posibilidad de modificar o en su caso rechazar la ejecución del proyecto.

Es aquí donde se pueden realizar modificaciones a la estructura propuesta en términos de localización, tecnología, administrativos o corporativos. Este estudio permite tener cierta certeza en el proceso productivo y sus fases, desde la técnica hasta la administrativa.

Una vez que el estudio técnico ha presentado soluciones u opciones a los problemas de localización, tamaño, ingeniería y administración, se puede pensar entonces en continuar con la siguiente fase del estudio de viabilidad del proyecto; el estudio económico.

1.4.3. Estudio Económico.

De acuerdo con la lógica del desarrollo del estudio de viabilidad del proyecto, hasta este punto se ha confirmado la existencia de un mercado potencial y se ha verificado también que no existen restricciones técnicas que impidan su ejecución.

Ahora es preciso analizar de que manera y bajo que condiciones se obtendrán los recursos necesarios para que se desarrollen las funciones de producción y comercialización del proyecto. El estudio económico nos permite prever la manera en que se comportarán, al menos en teoría, los ingresos, los egresos y los flujos de efectivo del proyecto.

Estados Financieros

Generalmente una empresa registra en forma cronológica, monetaria y sistemática sus operaciones en los Estados Financieros. Los Estados Financieros son los documentos que representan en forma numérica la situación de una empresa en un momento determinado.

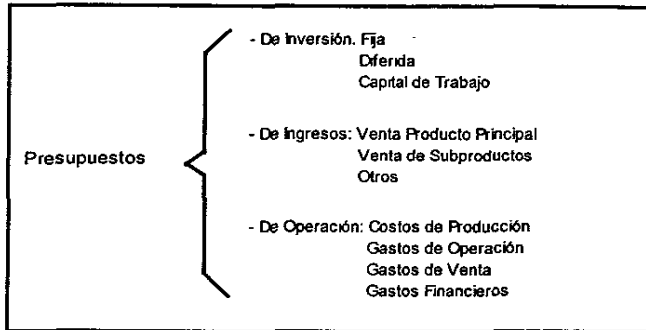
Para realizar una evaluación futura de la empresa se utilizan los **Estados Financieros Proforma**¹, los cuales reciben su nombre de la particularidad que tienen de realizarse en base a supuestos tanto de inversión como en gastos y costos. Por ello, se puede afirmar que el estudio económico a través de los Estados Financieros Proforma permite conocer anticipadamente y planear las necesidades de recursos financieros del proyecto.

El primer paso para la realización y el armado de los Estados Financieros Proforma es partir de los flujos o presupuestos de caja que son un reflejo de los ingresos contra los egresos, tomando como base una estructura financiera propuesta y un presupuesto de inversión.

El Estudio de Mercado aporta las proyecciones de los ingresos por concepto de ventas a futuro. Los egresos se obtienen del Estudio Técnico en base a costos y gastos originados en los procesos de producción, ventas, administración etc. Una vez que se tienen estos datos se incluye el programa de inversiones para determinar la estructura financiera más conveniente y se está con ello en posibilidad de construir los estados financieros proforma para realizar su posterior evaluación.

¹Existen varios Estados Financieros Proforma pero los más comunes son el Estado de Resultados, el Balance General y el Flujo de Efectivo que son los que se utilizan para el estudio y la evaluación económica.

De lo anteriormente descrito se desprende que es necesario identificar los presupuestos, para lo cual se incluye el cuadro siguiente:



Presupuestos de Inversión

El primer apartado señala los presupuestos de inversión para obtener los bienes (tangibles e intangibles) que se necesita en el desarrollo del proyecto, es decir los activos necesarios para transformar los insumos en producto terminado.

Dentro de esta misma categoría se encuentra una subdivisión de activos, entre los que se encuentran los siguientes:

- ♦ **Inversión Fija.-** Donde se incluyen la totalidad de los bienes tangibles que necesita el proyecto para cumplir las funciones de producción, comercialización, distribución y venta del producto.

Los activos fijos más comunes son; Terreno, Edificios, Maquinaria, Equipo, Instalaciones y todo aquello que físicamente se requiera.

- ♦ **Inversión Diferida.-** Que engloba la totalidad de los activos no tangibles que se necesitan en la ejecución del proyecto. Los más usuales son; pago por estudios de preinversión, constitución de la empresa, gastos de capacitación, gastos preoperativos de arranque, etc.
- ♦ **Capital de Trabajo.-** Que se compone de los recursos financieros necesarios para que la empresa pueda operar en condiciones normales en tanto la operación misma no genere ingresos suficientes para sufragar estos gastos.

Aquí se consideran los bienes del activo circulante inicial del proyecto, entre ellos destacan:

- * **Efectivo de Caja:** que sirve para hacer frente a los pagos de materia prima, gastos de fabricación y operación, pago de nóminas y gastos imprevistos.
- * **Inventarios:** donde se incluyen tanto inventarios de materias primas, insumos, de productos en proceso y de producto terminado. En virtud de que el cálculo para este concepto es difícil de realizarse, se recomienda el uso del modelo de "lote económico"². Un excesivo nivel de inventarios propiciará el uso innecesario de recursos y un nivel bajo de inventarios provocará desperdiciar las oportunidades de venta inmediata.
- * **Cuentas por Cobrar:** que son las cuentas que se generan por concepto de ventas a crédito. Para calcular este monto se utiliza la siguiente fórmula:

$$C \times C = \frac{\$ \text{ventas anuales}}{365} \times \text{p.p.r.}$$

Donde p.p.r. es el plazo promedio de recuperación expresado en días.

En este punto es importante señalar que un aspecto financiero vital para el adecuado funcionamiento de la empresa es la relación que debe guardar el activo circulante con respecto al pasivo circulante. En otras palabras, de la cantidad que se necesita invertir en activo circulante que proporción puede pedirse a crédito³.

- * **Contingencias:** que es un rubro que no siempre se considera pero que es conveniente tener en cuenta porque protege contra incrementos en precios de materia prima, cambios en los costos de mano de obra o en general cualquier estimación mal calculada. Algunos expertos señalan que un monto equivalente entre el 5 y el 10% del capital de trabajo es aceptable.

A diferencia del activo fijo y del diferido, el capital de trabajo no se puede recuperar por la vía fiscal. Debido a su naturaleza circulante, se dice que el capital de trabajo se recupera en el corto plazo y de manera cíclica.

²Baca Urbina, Op. Cit. PÁG. 141.

³Esto es lo que se conoce como tasa circulante y se verá con mayor detalle en el capítulo de la evaluación financiera.

Por otra parte, el presupuesto de operación analiza los ingresos y los egresos que se registrarán con el proceso productivo. Su función es estimar el presupuesto de las ventas y el presupuesto de los gastos por uno o varios periodos.

El presupuesto de ingresos o ventas se obtiene calculando el monto de productos vendidos por su precio, de acuerdo con lo que se señala en el estudio de mercado. Se debe considerar el nivel de estabilidad del mercado para asegurar que esta proyección resulte confiable.

El presupuesto de ingresos debe contener el volumen de ventas y el precio de los productos, tanto principal como secundarios⁴.

Presupuesto de Egresos

Posteriormente se analiza el presupuesto de egresos, gastos y costos. La diferencia entre gastos y costos es que mientras los gastos no se relacionan directamente con el proceso productivo, los costos se derivan exclusivamente de las etapas de producción.

Tales erogaciones son aquellos desembolsos que se realizan en función de las necesidades del proyecto en cada una de sus fases, para poder analizar los costos y/o gastos debemos dividirlos en cuatro grandes grupos; costos de operación, gastos de administración, gastos de ventas y gastos financieros.

- a) **Costos de Producción.-** Los costos de producción se componen de todos aquellos factores que intervienen directamente en el proceso productivo. Aquí encontramos reflejados aquellos dineros que se destinan a la adquisición de materia prima, (incluyendo el almacenamiento y el flete), lo correspondiente al pago de mano de obra directa (obreros) e indirecta (personal de supervisión), de materiales de uso indirecto (empaques y embalaje), y de insumos, mantenimiento, depreciación y amortización de los bienes.

Existen a su vez costos variables y costos fijos de producción, los primeros están en relación directa con el volumen de producción (materia prima, combustibles, número de empleados, etc.). Los segundos tienen la

⁴ En algunos casos los subproductos constituyen una aportación equivalente a los ingresos por ventas de productos principales. Este es el caso de proyectos como los turísticos, donde los ingresos por venta de alimentos y otros servicios pueden igualar y hasta superar los ingresos que se obtienen por alojamiento.

particularidad de no estar en relación directa con el volumen producido (rentas, sueldos, etc.).

Existen además dos conceptos considerados como egresos que hay que tomar en cuenta; la **depreciación** y la **amortización**. Estos dos términos son muy similares en cuanto a su naturaleza. El primero de ellos se refiere a que con el uso cotidiano de los activos fijos (excepto terrenos), éstos sufren un desgaste día a día, pierden valor, es decir, se deprecian.

El objeto de aplicar el concepto de depreciación es que el inversionista recupere de alguna forma su inversión en activos fijos, ya que gracias a este rubro se conforma una reserva económica que en teoría se destina a la reposición o recuperación de éstos activos.

El concepto de amortización se aplica a los activos intangibles que como es lógico suponer no se deprecian, sin embargo, se aplican la amortización como medio de recuperar esta inversión. Por ejemplo, en la constitución de una empresa se realizan gastos por concepto de escrituración. Estos gastos se cargan como una amortización con el objeto de que la empresa misma cargue en sus resultados el costo de estos gastos que, de otra manera, tendrían que pagar los socio. Aquí el objetivo final es que la empresa misma subsane sus propios gastos desde el inicio de sus operaciones.

Las amortizaciones y las depreciaciones se consideran en este punto no obstante no ser en realidad un desembolso de efectivo sino un gasto virtual. Vale señalar que es necesario consultar los niveles de depreciación permitidos por las leyes en la materia, ya que dependiendo del tipo de activos será el monto de depreciación autorizado. Al final del periodo de depreciación, se considera un precio de "rescate" o un precio al cual las autoridades valúan el activo en después de su vida útil por si la empresa desea rematarlo o venderlo.

- b) Gastos de Administración.-** En este grupo se consideran básicamente dos grandes campos. El primero es aquel que se deriva de los sueldos del personal directivo y administrativo (directores, contadores, abogados, etc.). El segundo es el que se refiere a los gastos que no son propiamente gastos de producción pero tampoco se pueden considerar gastos de ventas, es decir gastos como papelería, relaciones públicas, viáticos, capacitación, etc.
- c) Gastos de Venta.-** Se incluye en este rubro todo aquel gasto que se origina del proceso de poner a disposición del consumidor el producto que

se obtiene del proceso productivo. Un ejemplo típico es el traslado del producto desde la planta hasta los almacenes o tiendas. En este proceso se originan gastos como gasolina, aceite y mantenimiento en general de los vehículos, por citar sólo algunos. Se incluyen además conceptos como publicidad y mercadotecnia.

- d) **Gastos Financieros.-** Estos egresos son los que se derivan del uso de recursos financieros solicitados en préstamo, es decir el costo del dinero o interés que se paga a la institución que otorgó el crédito. En algunos países se permite la deducción de impuestos por este concepto, por lo que se recomienda revisar la ley tributaria del país en cuestión.

Básicamente estos son los costos y gastos en que incurre una empresa en sus procesos productivo, de administración y de comercialización, aunque existen algunos otros gastos que se pueden realizar por diversos motivos y que no encajan dentro de ninguno de los anteriores, para los cual se realizan partida especiales en el estado financiero respectivo.

Finalmente, es importante tener clara la estructura financiera que sustentará el proyecto. Sabemos que la totalidad de los activos es la suma de todo aquello que es indispensable para que el proyecto funcione, lo interesante aquí es saber de donde provienen estos activos.

La estructura financiera tiene como objetivo determinar precisamente el origen de estos activos, es decir que parte será aportada por los accionistas (lo que se conoce como "capital"), y que activos serán adquiridos mediante financiamientos (pasivos), ya que esta son las formas más comunes con que una empresa se puede allegar de los activos que necesita.

La afirmación anterior cumple con la ley fundamental del Balance General y es:

$$\text{Activo} = \text{Pasivo} + \text{Capital}$$

Al estimarse la inversión total y los recursos con que cuentan los promotores del proyecto, a través de una simple resta algebraica se conocen las necesidades de financiamiento y se determina la estructura financiera del proyecto. Con ello se conoce la cantidad necesaria para destinarla a capital de trabajo (préstamos a corto y mediano plazo), y lo necesario para créditos de largo plazo.

Conociendo estas variables, estamos en posibilidad de elaborar un Estado de Resultados, cuya finalidad es mostrar los resultados económicos que arrojará la operación del proyecto. Su conformación se deriva de la suma de ingresos y la resta de egresos.

Como primer paso se toma el presupuesto de ingresos, se resta el costo de producción y al resultado de la operación anterior se le conoce como "Utilidad Bruta". A esta se le restan los gastos de administración, de ventas y se llega a la "Utilidad de Operación".

De ésta se deducen los costos financieros, la depreciación y las amortizaciones para obtener la "Utilidad Antes de Impuestos", de la que se descuentan el pago de impuestos y la participación de utilidades de los trabajadores. En este punto se ha determinado la "Utilidad Neta", que es el beneficio real que reportará el proyecto y lo que ganarán los accionistas.

Algunos autores proponen sumar a la utilidad neta la amortización y depreciación, ya que estas fueron salidas virtuales de capital, pero algunos otros no lo consideran conveniente en virtud de que esta es la forma fiscal de recuperar estas inversiones, además al sumarlas, aumentarían los flujos netos generados por la empresa con dinero que no proviene de la operación misma.

Hasta aquí contamos con las herramientas necesarias para entender y armar un Estado de Resultados proforma, cabe aclarar que en este punto no se ha explicado la manera de calcular el pagos de intereses o capital de los préstamos los cuales se analizarán a continuación.

Amortización de Créditos

Como sabemos, una empresa que solicita un crédito para su proyecto, debe calcular como realizará los pagos de su crédito, tanto de capital como de intereses. Existe varias formas de calcular estos pagos, las más comunes son las siguientes:

Supónganse para estos ejemplos los siguientes datos:

- Monto del crédito: 1,000.00
- Tasa de interés: 20% anual
- Plazo del crédito: 5 años.
- Los intereses se capitalizan anualmente sobre los saldos insolutos.

- 1.- Pago de capital e intereses al final del periodo del crédito. Este es el cálculo más sencillo y se resuelve con una fórmula que se describe a continuación.

$$PT: K + (1 + i)^n$$

Donde:

$$\begin{aligned} PT &= \text{Pago Total} \\ K &= \text{Capital} \\ i &= \text{Intereses y} \\ n &= \text{al plazo.} \end{aligned}$$

Sustituyendo

$$PT = 1,000.00 (1 + .2)^5 = 2,488.32$$

- 2.- Pago de intereses al final del año cada año y capital al final del periodo. Esto se ilustra a continuación:

Año	Interés	Pago a fin de año	Saldo insoluto
0			1,000.00
1	200	200	1,000.00
2	200	200	1,000.00
3	200	200	1,000.00
4	200	200	1,000.00
5	200	1200	0.0

- 3.- Pago de cantidades iguales al final de cada año, lo que se conoce como anualidades. El primer paso aquí es determinar el pago por año, para lo cual se utiliza la fórmula siguiente:

$$PA = K \left[\frac{i(1+i)^n}{(1+i)^n - 1} \right]$$

Donde PA= Pago Anual, sustituyendo:

$$PA = 1,000.00 \left[\frac{2(1+.2)^5}{(1+.2)^5 - 1} \right] = 334.40$$

Una vez que se conoce el pago anual, se determina que parte del pago se destina a capital y que porcentaje a intereses como se muestra a continuación:

Año	Interés	Pago a fin de año	Pago a Capital	Saldo Insoluto
0				1,000.00
1	200.00	334.40	134.4	856.60
2	171.32	334.40	163.08	693.52
3	138.70	334.40	195.70	497.82
4	99.56	334.40	234.84	262.99
5	52.59	315.58	262.99	0.0

4.- Pagos iguales de capital al final de cada año, más los intereses correspondientes.

Año	Interés	Pago a Capital	Pago anual	Saldo Insoluto
0				1,000.00
1	200.00	200.00	400.00	800.00
2	160.00	200.00	360.00	600.00
3	120.00	200.00	320.00	400.00
4	80.00	200.00	280.00	200.00
5	40.00	200.00	240.00	0.0

Estos son los ejemplos más típicos de pagos para los créditos, es importante señalar que la elección de alguno de estas formas de pago repercutirá directamente sobre los flujos netos del proyecto, con lo que se afectará la tasa de rendimiento de la inversión.

En algunos países se permite deducir de impuestos los intereses pagados por concepto de créditos, por lo que es importante verificar el tratamiento fiscal respectivo en el país donde se desarrolle el proyecto.

Estado de Resultados

Ahora podemos incluir en nuestro Estado de Resultados los gastos financieros por concepto de intereses o capital y de esta manera quedaría de la siguiente forma:

Estado de Resultados		
	Ventas Totales	10,000
-	<u>Costos de Producción</u>	<u>4,000</u>
=	Utilidad Bruta	6,000
-	Gastos de Venta	500
-	<u>Gastos Administrativos</u>	<u>1,100</u>
=	Utilidad de Operación	4,400
-	<u>Gastos Financieros</u>	<u>300</u>
	Utilidad antes de Impuestos	4,100
-	ISR 34%	1,394
-	<u>PTU 10%</u>	<u>410</u>
	Utilidad Neta	2,296
-	Pago Crédito	1,200
+	<u>Depreciación y Amortización</u>	<u>250</u>
=	<u>Flujo de Efectivo</u>	<u>1,346</u>

Balance General

Toca el turno ahora al **Balance General**, que no es otra cosa que una "fotografía" de la empresa, es decir nos permite ver la composición contable de la empresa en cuanto a activos y pasivos se refiere.

Como hemos señalado anteriormente, cualquier pertenencia o posesión de la empresa es un activo, mientras que todos los crédito y obligaciones representan el pasivo, el capital representa otra forma de financiar los activos por parte de los propios socios, que a cambio obtienen acciones. Estos son los componentes de un balance y representan así:

Activo = Pasivo + Capital

o lo que es lo mismo:

Lo que posee una empresa	=	Se adquirió o financió a través de:
Activo Fijo		Créditos de terceros
Activo Diferido		
Capital de Trabajo		Aportación de los Accionistas
Otros Activo		

Esta igualdad quiere decir que todo lo que posee la empresa es producto o de créditos, o de aportaciones de los socios, lo que significa en teoría que éstos son los únicos dos caminos por los cuales una empresa conforma sus activos. Por ello esta igualdad debe cumplirse siempre.

Para realizar el estudio económico se presenta un Balance General Proforma que describe la situación de la empresa en un momento dado, (regularmente al final del ejercicio).

En algunos casos se presenta un balance general para cada uno de los años del proyecto, sin embargo, es difícil pronosticar qué pasará después del segundo año, porque los accionistas pueden destinar sus utilidades a la reinversión dentro de la empresa o tomarlas y destinarlas a otros fines. Para este ejemplo asumiremos que todas las utilidades se reinvierten. Un ejemplo sencillo de un Balance General se muestra a continuación:

Balance General			
Activos		Pasivos	
<i>Activo Circulante</i>		<i>Pasivo a Corto Plazo</i>	
Efectivo	7,047	Cuentas por Pagar	5,380
Cajas y Bancos	3,117	Gastos Acumulados	2,854
Inventarios	2,012	ISR por pagar	1,000
Ctas. por Cob.	16,578	Total Pasivo C. P.	9,234
Total Act. Circ.	28,754		
<i>Activo Fijo</i>		<i>Pasivo a Largo Plazo</i>	
	215,00	Préstamos Bancarios	47,520
	0	Total Pasivo a L. P.	47,520
Activos Intangibles	4,000	Total Pasivos	56,754
Total Otros Activos	219,000	Capital Social	191,000
Total Activos	247,754	Total Pasivo + Capital	247,754

Como se puede observar, el total de los activos es igual a la suma de los pasivos más el capital social, con lo que la igualdad se cumple y el balance general muestra de qué manera se financiaron los activos.

Estado de Origen y Aplicaciones

Otro estado de financiero proforma que es útil conocer es el Estado de Origen y Aplicaciones que, como su nombre lo indica, informa de donde provienen los recursos y en que serán destinados. La estructura de este es la siguiente:

Origen	Utilidad Neta Depreciación y Amortización Capital Social Créditos Corto Plazo Créditos Largo Plazo Reinversión
Aplicación	Activos Fijos Activos Diferidos Capital de Trabajo Amortizaciones de Créditos
Saldo	Reinversión Dividendos

Flujo Neto de Efectivo

Finalmente se analiza el Flujo Neto de Efectivo (FNE), que en sentido estricto no es un estado financiero proforma en sí, sino que deriva del estado de origen y aplicaciones.

En este flujo se consideran las amortizaciones y la depreciaciones como ingresos, no importando que se registran en el estado de resultados como egresos, porque al final estos son solo egresos virtuales.

En el flujo neto se mide la disponibilidad de recursos (ingresos netos) contra las necesidades de inversión, y con ello estamos en posibilidades de medir la rentabilidad del proyecto en un horizonte de 3, 5, 10 o más años, según se desee. Para efectos de un mejor análisis, es importante determinar los flujos y la rentabilidad para el proyecto mismo y para el inversionista.

En primera instancia, el flujo de efectivo del proyecto considera la totalidad de los ingresos que recibe el proyecto suponiendo que las aportaciones realizadas son 100% con capital de los socios, por ello no incluye gastos financieros ni se deben impactar la base de cálculo del impuesto sobre la renta y sobre la cual se determinara la participación en las utilidades.

El flujo neto de efectivo del proyecto se integra de las inversiones totales (que se registran como una salida de efectivo con signo negativo) más los ingresos brutos totales menos los egresos totales, o lo que es lo mismo:

$$\text{FNEP} = - \text{Inversión Total} + \text{Ingresos Brutos} - \text{Egresos Brutos}$$

El saldo que se obtenga del primer periodo debe ser positivo, porque de lo contrario se denota una insuficiencia de ingresos, lo que habrá de solucionarse mediante mayor aportaciones de recursos, ya sea mediante financiamientos o mediante recursos propios.

Una vez que se tiene el primer flujo (se insiste en la necesidad de que sea positivo), éste se toma tal cual para sumarlo a los ingresos del segundo periodo, a estos ingresos se les restarán, tal como se hizo en el periodo anterior, los egresos de ese lapso y así sucesivamente por el horizonte que se desee proyectar.

Cuando existen fuentes de financiamiento, se consideran por separado los flujos netos de efectivo del proyecto y los flujos de efectivo del capital, donde se incluye el concepto de intereses que devengarán los créditos solicitados por los socios.

El flujo neto de efectivo del inversionista o del capital social en un periodo determinado se obtiene mediante la siguiente fórmula:

$$\text{FNECS}_t = -\text{ACS}_t + \text{UN}_t + \text{D}_t + \text{A}_t - \text{CF}_t - \text{AC}_t$$

Donde:

FNECS = Flujo Neto de Efectivo del Capital Social en un año t

ACS = Aportaciones al Capital Social en un año t

UN = Utilidad Neta en un año t

D = Depreciación del Activo Fijo en un año t

A = Amortizaciones del Activo Diferido en un año t

CF = Costo Financiero

AC = Amortizaciones de Crédito.

Los resultados de estos flujos se presentan en forma tal que en el año "0" se represente la inversión inicial como una salida de ingresos "-I" y para los siguientes años los ingresos se representan con signo positivo "+Y".

	Año 0	Año 1	Año 2	año "n"
Inversión	- I			
Flujo		Y 1	Y 2	Y "n"

Es precisamente a partir de estos flujos donde se aplican los métodos de evaluación y se obtienen los parámetros que permitirán decir sobre la conveniencia de realizar el proyecto.

Con la información que se ha obtenido del estudio de mercado y del estudio técnico, se ha preparado el estudio económico, el cual aportará los elementos finales para realizar la última parte del estudio de viabilidad del proyecto.

El estudio económico condensa la información de gastos, costos e ingresos de la empresa encargada del proyecto y presenta a consideración del evaluador las perspectivas financieras. El punto más importante del estudio económico es que desglosa todos los egresos y considera financiamientos en el proyecto, con lo que puede predecir en primera instancia qué tan conveniente es un proyecto.

Finalmente nos presenta los estados financieros proforma que son indispensables para la evaluación tanto de la empresa como del proyecto mismo. Con esta información se está en posibilidad de realizar el último paso en el estudio de viabilidad del proyecto; la evaluación financiera.

1.4.4. Evaluación Financiera.

La parte final de un estudio de factibilidad para un proyecto de inversión lo constituye la evaluación económica (excepto en los proyectos sociales, donde no siempre importa la rentabilidad económica del proyecto).

La evaluación se realizará en base a indicadores financieros, económicos y sociales¹, dependiendo de los resultados de estos y del criterio particular de cada evaluador se puede determinar la conveniencia de continuar con el proyecto o no.

Razones Financieras

Los indicadores financieros se obtienen de los estados financieros proforma y son conocidos como **Razones Financieras**, las cuales tienen por objeto conocer si la entidad sujeta a evaluación es solvente, productiva y tiene liquidez.

Existen cuatro grupos básicos de razones financieras (de liquidez, de apalancamiento, de eficiencia y de rentabilidad), y en ellos se pueden desarrollar tantas razones como se desee, sin embargo no todas explicarán algo en concreto².

a) Las razones de **liquidez** más importantes son:

- **Tasa circulante.**- que mide la solvencia y capacidad para hacer frente a obligaciones de corto plazo. Con esta sabemos cual es la posibilidad de una empresa de cubrir sus deudas inmediatas si vende sus activos de más fácil realización. Una razón de 2 a 1 se considera aceptable en este renglón, la fórmula es;

$$\text{Razón Circulante} = \text{Activo Circulante} / \text{Pasivo Circulante.}$$

- **Prueba del Ácido.**- que esencialmente es la misma que la anterior pero resta al activo circulante los inventarios (que son los activos menos líquidos), lo que la hace una prueba más severa. Con esta razón se pretende conocer que pasaría con la empresa en una situación extrema, donde se tuvieran que vender de manera inmediata los activos más líquidos, un valor adecuado para esta razón es 1, la fórmula es la siguiente:

¹ En este apartado se revisarán únicamente los perfiles financiero y económico, dejando a un lado los indicadores sociales. Para revisar los indicadores sociales véase Nacional Financiera, "Guía para Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión", México, 1995, Página 103.

² Se puede hacer una infinidad de razones financieras dividiendo cualquier rubro de los estados financieros entre cualquier otro. Sin embargo la utilidad de las razones financieras radica que ilustren algo en concreto, por ejemplo, saber que parte del activos fue adquirido con recursos propios y que parte se adquirió a crédito, Razón de Apalancamiento.

$$\text{Razón del Ácido} = \text{Activo Circulante} - \text{Inventarios} / \text{Pasivo Circulante}$$

b) Tasa de apalancamiento:

- *Razón de deuda total sobre activo total*.- Este indicador nos ilustra el nivel en que la empresa se ha financiado mediante deuda. El nivel máximo de este indicador se sugiere en 33%.

$$\text{Tasa de deuda} = \text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$$

- *Pasivo a Capital*.- Que describe la proporción entre cada peso de patrimonio de los accionistas y cada peso de financiamiento externo. Se recomienda un nivel de entre el 55 y el 65%.

$$\text{Pasivo a Capital} = \text{Pasivo Total} / \text{Capital Contable}$$

- *Cobertura de Intereses*.- Que señala en que proporción están las utilidades generadas con respecto a los gastos financieros, que de lo que genere por operación la empresa se cubrirán los gastos financieros. Lo óptimo es que por cada peso que se destine a gastos financieros se generen de 3 a 5 de utilidad de operación.

$$\text{Utilidad de Operación} / \text{Gastos Financieros}$$

c) Tasas de eficiencia:

Aunque estas razones no se pueden aplicar directamente a la evaluación de proyectos, son importantes porque miden la eficiencia de la actividad de una empresa. Las más importantes son;

- *Rotación de Inventarios*.- Indica el número de veces que se ha vendido el inventario en cada periodo o cada cuando se vende el total del inventario. Entre mayor número de veces se venda el inventario, la efectividad de la empresa se verá aumentada.

$$\text{- Rotación de inventarios} = \text{Costo de Ventas} / \text{Inventarios Promedio}$$

- *Rotación de Cartera*.- Enuncia la cantidad de días que toma vender la cartera. Entre menos días mejor.

$$\text{- Rotación de Cartera} = \text{Ventas Netas} / \text{Ctas x Cob. Promedio}$$

- **Rotación de Cuentas por Pagar.**- Esta cuenta se aplica únicamente para saber cuantas veces se le paga a los proveedores. Aquí el criterio es inverso, entre más días, menos veces.

- **Rotación de Cuentas por Pagar** = Compras anuales a crédito /
cuentas promedio por pagar promedio

Los resultados de todas las razones anteriores puede ser utilizado como denominador tomando como numerador 365 (días) y se obtiene los días inventario, días cartera y días cuentas por pagar. Si sumamos los días inventario y los días cartera y al resultado se le restan los días proveedores, se obtiene el Ciclo de Efectivo, que el tiempo que tarda la empresa en regresar el dinero a los bancos.

Es importante señalar que para obtener las cuentas "promedio" (por ejemplo inventarios promedio), se toma el inventario inicial más el inventario final y el resultado se divide entre dos.

d) Tasas de **rentabilidad**:

Que miden la efectividad de la empresa en términos de utilidad e inversión y la forma como se logran los objetivos en este sentido, entre las principales encontramos;

- **Margen de Utilidad sobre ventas** = Utilidad después de impuestos / ventas totales anuales Se recomienda entre un 8 y 10%

- **Rendimiento Sobre Capital Contable** = Utilidad Neta / Capital Contable Promedio Se recomienda de un 13 a un 15 %

- **Rendimiento Sobre Activos** = Utilidad Neta / Activos Totales Promedio Se recomienda de un 6 a un 8 %

- **Rendimiento Sobre Activo Fijo** = Utilidad Neta / Activos Fijos Promedio Se recomienda de un 8 a un 10 %

Estos son los indicadores más relevantes que sirven para evaluar el desempeño de una empresa y en su caso la ejecución de un proyecto. Como se menciona anteriormente, sus alcances son limitados, pero sus resultados son sumamente útiles para conocer más a fondo el desempeño de la empresa que desarrollará el proyecto.³

³Op Cit. Baca Urbina, Pág. 191.

Punto de Equilibrio

Por otra parte, y aún cuando no es una razón financiera propiamente, es conveniente incluir en este momento el análisis del **punto de equilibrio**⁴. Sin duda alguna, el punto de equilibrio es la mejor manera de ponderar el momento exacto en que no se incurre en pérdidas en la inversión, este punto señala en que momento son iguales los costos y los ingresos.

Como técnica de evaluación es una herramienta limitada debido a que no considera la inversión inicial que da origen a los beneficios calculados. Además es difícil determinar con exactitud cuales son los costos fijos y cuales los variables, no debemos olvidar que el punto de equilibrio se alcanzará más pronto entre menores sean los costos fijos.

No obstante lo anterior, es muy útil conocer el punto de equilibrio ya que con ello se conoce el momento en que la producción realizada alcanza el nivel de ventas mínimas para no incurrir en pérdidas. Para el cálculo del punto de equilibrio se utiliza la siguiente fórmula y consideran los siguientes razonamientos:

Los ingresos son iguales al producto del volumen de ventas por el precio de venta y el punto de equilibrio es el momento en que los ingresos son iguales a la suma de costos fijos más costos variables. Lo que se representa a continuación:

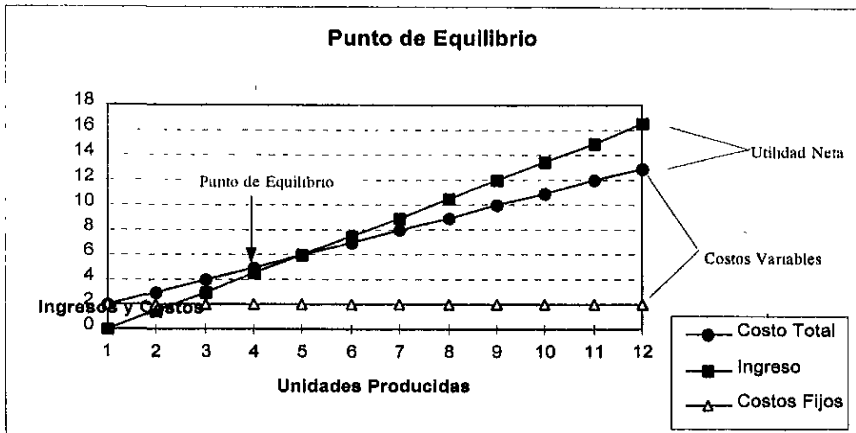
$$P \times Q = CF + CV$$

Donde P = Precio
Q = Volumen
CF = Costos Fijos y
CV = Costos Variables.

en base a que los costos variables son un porcentaje constante de las ventas, el punto de equilibrio se define como:

$$PE = \frac{\text{Costos Fijos}}{\frac{\text{Costos Variables}}{\text{Volumen de Ventas}}}$$

⁴Es importante no confundir este punto con el punto de equilibrio señalado en el estudio de la oferta y de la demanda que pertenece al estudio de mercado.



La gran ventaja que ofrece el análisis de este indicador reside en que una vez conociendo este punto se pueden realizar modificaciones o "Análisis de Sensibilidad" que permitan prever de que manera se comportará el proyecto si se modifican ciertas variables.

Indicadores Financieros

El segundo grupo de indicadores a los que nos referiremos en este apartado son los de índole económica⁵. Estos nos permiten determinar si la cantidad de dinero que se supone reportará el proyecto es atractiva. Algunos de ellos no toman en consideración el tiempo por lo que se puede decir que se alejan de la realidad. Otros, basan su análisis fundamentalmente en el efecto del tiempo, es decir, considerando la inflación y/o el poder adquisitivo del dinero en el futuro.

Un indicador financiero que no toma en consideración el tiempo, es el Periodo de Recuperación de la Inversión (PRI). Este simplemente suma los ingresos que reporta el proyecto y señala el punto en que se ha recuperado la inversión. Un ejemplo sencillo se presenta a continuación:

Un inversionista destina 50,000 pesos para operar un taller, los flujos de efectivo que recibe al final de los primeros cinco años son: 20,000 15,000 15,000 22,000 y 18,000 pesos respectivamente. Sumando el resultado de los primeros tres años,

⁵ De la misma forma en que la evaluación económica se limitó a los aspectos financieros y económicos, dejando de lado la valoración los aspectos del entorno de la empresa, los indicadores financieros en est caso se enfocan sobre todo al análisis del Valor Presente Neto y de la TIR. Para conocer con mayor amplitud de indicadores financieros consúltese Nacional Financiera Op. Cit. Página 102.

el inversionista habrá recuperado su inversión, pero como se observa no se sabe qué poder adquisitivo tiene el dinero en función del tiempo.

Sabemos que el dinero pierde su poder de compra con el paso del tiempo debido al fenómeno de la inflación. Por tanto, un método para evaluar la rentabilidad económica de un proyecto que no considere el factor tiempo, carece de la aproximación a la realidad que da el incluir en el análisis la importancia del dinero a través del tiempo y su relación con la inflación.

En base a lo anterior, debemos comparar la cantidad de dinero que tenemos hoy con la que obtendremos en el futuro desarrollando un proyecto y considerando una tasa de referencia (la tasa de inflación esperada por ejemplo, ya que en base a ésta disminuirá el poder adquisitivo de los recursos⁶).

Cabe señalar que por razones obvias, nadie es capaz de predecir con exactitud en que niveles se situarán las tasas de inflación. Sin embargo sí se puede observar el comportamiento histórico de las mismas y en base a ello pronosticar en que rangos se podrían ubicar.

Otro factor importante para determinar que tasa se utilizará en los cálculos del dinero en función del tiempo es el *costo de oportunidad*. Es decir, si no se destinara el dinero para este fin, cual sería mi segunda mejor opción. Se recomienda no comparar con una inversión en el banco a renta fija porque estaríamos comparando dos cosas distintas.

La inversión en el banco no tiene riesgo, pero su rendimiento es limitado, la inversión en el proyecto es a mediano plazo en el mejor de los casos, pero además de tener un mayor rendimiento, recupera la inversión inicial y puede seguir reportando rendimientos.

Para determinar que tasa debemos esperar de un proyecto podemos asumir que requeriremos de financiamiento y tomaremos en cuenta la tasa de interés que cobre una institución financiera, a esta se le debe incluir la inflación y finalmente adicionar un margen que es lo que se desea ganar en términos reales (por encima de la inflación), con ello tendremos nuestra tasa mínima de referencia para el proyecto.

Para ilustrar como funciona este fenómeno, supongamos que tenemos 100 pesos en el banco y que este capital nos reporta un interés anual del 20%. El número de años que tendremos el dinero en el banco es de tres y no se retirarán ni capital ni intereses durante este período.

⁶ En términos estrictos se debe realizar la comparación con una tasa que equivalga a la segunda mejor opción para invertir nuestros recursos. Por ejemplo, la tasa que reporte un proyecto similar al que se pretende desarrollar.

A continuación a efecto de simplificar las cosas, denominaremos al monto del depósito (inversión inicial), inversión "P", al momento del depósito inicial, tiempo cero "t₀", al interés que ganaremos anualmente, interés "i" y al número de periodos invertidos, periodos "n". El monto de lo obtenido en el primer año se determina según la siguiente fórmula:

$$F_1 = P + Pi$$

Donde F₁ = a la inversión más intereses del periodo 1, lo cual se puede expresar como:

$$F_1 = P(1+i)$$

o sea:

$$F_1 = P(1+i)^1$$

El monto de lo obtenido en el siguiente periodo se determinará por:

$$F_2 = P + Pi + (P + Pi)i$$

que es igual a:

$$F_2 = P + Pi + Pi + Pi^2$$

que equivale a:

$$F_2 = P(1 + 2i + i^2)$$

y que equivale a:

$$F_2 = P(1 + i)^2$$

De lo anterior se puede determinar la fórmula general para un número "n" de periodos, y que se expresa:

$$F_n = P(1 + i)^n$$

Sustituyendo en nuestro ejemplo tendremos que:

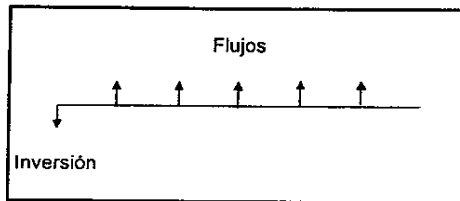
$$F_3 = 100(1 + .2)^3 = 172.8$$

Lo anterior quiere decir que considerando una inflación del 20% anual fija durante los próximos tres años, el equivalente a 100 pesos de hoy serán 172.8 pesos.

Como se puede observar la variante que determinará el resultado es la tasa de inflación, en este caso el 20%.

En el caso de nuestro proyecto de inversión, podemos calcular cuanto dinero del futuro será equivalente al invertido ahora y comparándolo con los flujos previstos, sabremos si nos conviene realizar la inversión o no.

Considerando que un proyecto reportará ganancias durante un determinado periodo, sabemos que la única salida de dinero, en teoría y si todo marcha bien, será la inversión inicial. Si colocamos en una recta que represente el tiempo los flujos positivos con una flecha hacia arriba y los negativos con una flecha hacia abajo, y teniendo en cuenta lo anteriormente señalado respecto a la inversión inicial, tendremos una figura como la siguiente:



Valor Presente

Anteriormente se explicó que para comparar una cantidad presente con una futura se usa una tasa de interés. Para comparar cantidades futuras con cantidades presentes utilizamos una tasa de descuento, y a las cantidades que se les aplica esa tasa se llaman cantidades descontadas, el resultado es conocido como **valor presente (VP)**.

En el cálculo del valor presente utilizamos una tasa de descuento, la cual se aplicará a los flujos proyectados. Al descontar a los flujos futuros la tasa de descuento obtendremos lo que sería el valor presente de nuestra inversión, cantidad que representa lo que se obtendría en este momento de llevarse a cabo la inversión.

Es importante destacar que hasta este punto no se ha descontado a este valor presente el monto de la inversión inicial, una vez descontado este monto, se obtiene el **valor presente neto (VPN)**. La importancia de conocer el valor presente neto radica en que lo que nos interesa conocer realmente es la utilidad neta que generará el proyecto. El VPN se determina por medio de la siguiente fórmula:

$$VPN = -P + \frac{FNE_1}{(1+i)^1} + \frac{FNE_2}{(1+i)^2} + \frac{FNE_3}{(1+i)^3} + \frac{FNE_n + VR}{(1+i)^n}$$

Donde: P = Inversión Inicial
 FNE = Flujos Netos de Efectivo del Periodo
 VR = Valor de Rescate

Si la cantidad que se obtiene como valor presente neto es inferior a 0, esto indicará que, si se cumple en el futuro la tasa de descuento considerada (por ejemplo la inflación), la empresa perderá en términos de poder adquisitivo. En otras palabras, su inversión reportará pérdidas.

Si el monto del valor presente neto es igual a 0, la inversión mantendrá únicamente su equivalencia con el paso del tiempo. Finalmente si el valor presente neto reporta una cantidad superior a cero, la inversión habrá reportado ganancias en función del tiempo.

Conviene para fines de evaluación realizar una serie de análisis de sensibilidad variando el valor de la tasa de descuento para contar con información que permita prever el comportamiento de los flujos y del VPN mismo en función de estas variaciones.

Tasa Interna de Rendimiento

Por otra parte se considera el cálculo de la TIR, (*tasa interna de retorno*), que es aquella tasa de descuento que iguala la suma de los flujos descontados a la inversión inicial. En otras palabras, es aquella tasa que hace que el VPN sea igual a cero. Su cálculo se realiza en base a prueba y error.

Si nos atenemos a que la TIR es aquella tasa que iguala la suma de los flujos descontados a la inversión inicial, podemos afirmar que la ecuación siguiente es correcta:

$$P = \frac{FNE}{(1+i)^1} + \frac{FNE}{(1+i)^2} + \frac{FNE}{(1+i)^3} + \frac{FNE}{(1+i)^n}$$

Si el VPN es positivo, sabemos que es conveniente aceptar el proyecto, la pregunta ahora es, ¿Cual es el valor mínimo del rendimiento de la inversión?. La respuesta se conoce por medio de una serie de tanteos (prueba y error) hasta que la "i" haga coincidir a la suma de los flujos descontados con la inversión inicial.

Supóngase que una TIR del 15% equivale a una inversión inicial 0, si la tasa de descuento que se consideró se modificara y se situara en 16%, tendríamos un valor presente neto negativo, por el contrario si la TIR se sitúa en 14% el valor presente neto sería positivo. Lo anterior indica que existe una relación inversamente proporcional entre la TIR y el VPN.

Es importante señalar que la TIR considera que todas la ganancias de cada año se reinvierten en su totalidad.

Como se observa en la fórmula anterior, al final de la ecuación se incluye un VR o Valor de Rescate, lo cual quiere decir que para efectos de evaluación del proyecto, se debe suponer que al final del periodo en estudio la empresa cierra y decide vender la totalidad de los activos.

Este efecto se refleja como un flujo de efectivo extra al final del periodo de estudio y hace más atractiva la TIR y el VPN. El VR aplicado corresponde a lo que se considera como valor en libros de los activos una vez depreciados y amortizados.

En el caso que se consideren flujos con financiamiento se notará una disminución en estos, que se deriva de considerar el pago por los intereses devengados por el financiamiento. Un aspecto importante es el observar si el crédito tiene periodo de gracia que afecte los flujos de efectivo, debido a que en el periodo de gracia sólo se pagan intereses y no capital.

Análisis de Sensibilidad

Una vez que se obtuvieron el VPN, y la TIR, es recomendable apoyar el estudio mediante un *análisis de sensibilidad*, con el que se puede observar que tan sensible es el proyecto a las variaciones de los factores más importantes del mismo.

Esto no quiere decir que para realizar un análisis de sensibilidad de deben variar todos los elementos, sino simplemente los más importantes como son; la tasa de interés a la que se consiguieron los recursos y que finalmente es un reflejo de la inflación, los niveles de producción, de venta y de precios, cualquiera de estas variables afectará en gran medida la TIR del proyecto y con ello se tomarán las provisiones necesarias para su desarrollo.

Con los resultados obtenidos, se pueden conocer los escenarios básicos; optimista, medio y pesimista. Con ello, el inversionista y/o evaluador estará en posibilidad de prever cual será la estrategia a seguir en caso de que se presente cualquiera de estos escenarios, y así podrá emitir una opinión en relación a la +conveniencia económica de continuar adelante con el proyecto.

La evaluación económica arroja resultados tangibles bajo ciertos supuestos que evalúan tanto la eficacia de la empresa como las ventajas del proyecto. Con esta evaluación final, se concluye el estudio de factibilidad del proyecto, y ahora es el momento de decidir finalmente si se desarrollará el proyecto o no.

Como se puede observar, el estudio de factibilidad de un proyecto es la herramienta esencial para su desarrollo. Este estudio considera metodológicamente todos los aspectos de un proyecto de inversión y permite prever los obstáculos en el desarrollo.

El valor del estudio de factibilidad del proyecto consiste en que es mucho más fácil corregir errores de cualquier tipo en el papel que el plano de la realidad. Al desarrollarse por etapas, el estudio de factibilidad de un proyecto permite decidir paso a paso cual será la estrategia que se seguirá.

Sabemos ahora que si el estudio de mercado detecta que la demanda del proyecto es nula, es poco probable que el proyecto sea exitoso. El estudio técnico nos ayuda en el proceso de decisión sobre la localización, tamaño, cuestiones técnicas y administrativas del proyecto y de encontrarse cuestiones sin solución también nos permite decidir sobre la conveniencia de continuar o no en el proyecto. Finalmente, el estudio y la evaluación económica nos dan la pauta sobre la conveniencia financiera del desarrollo del proyecto.

Como se menciona anteriormente, el proceso de evaluación se verá influenciado por el criterio del evaluador y las metas que pretendan los promotores del proyecto. Pero el estudio de factibilidad es la base sobre la que debe realizarse todo proyecto de inversión.

CAPÍTULO II

LOS FLUJOS DE INVERSIÓN EN AMÉRICA LATINA Y LAS PERSPECTIVAS DEL INVERSIONISTA MEXICANO

II LOS FLUJOS DE INVERSIÓN EN AMÉRICA LATINA Y LAS PERSPECTIVAS DEL INVERSIONISTA MEXICANO

Sin lugar a dudas, en la actualidad América Latina se encuentra rezagada dentro del proceso mundial que está entrelazando más estrechamente a todas las economías del mundo en un sólo cuerpo. La globalización regional es el primero de una serie de grandes pasos que llevarán al mundo a conformar ese cuerpo económico único.

Hoy por hoy estamos en el inicio de un nuevo orden económico y una más especializada división internacional del trabajo. La globalización se presenta como la directriz que han marcado las grandes economías para el futuro próximo y conviene a todas las naciones (en especial las menos desarrolladas) involucrarse en este proceso a la mayor brevedad posible.

Para los países latinoamericanos la posibilidad de incorporarse al proceso de globalización que implica recibir inversión extranjera es la alternativa que representa mayores beneficios y menor costos. Aparentemente, esta es la forma más viable para que las economías de la región obtengan los recursos que les hacen falta y que la inversión nacional (estatal y privada) no puede satisfacer.

En el mundo de hoy existe una impresionante competencia por atraer estos recursos, todos los países están adoptando estrategias de apertura con la finalidad de hacer más fácil y atractivo el proceso de recepción de inversión.

Hace apenas 3 décadas no existía esta amplia variedad para los grandes inversionistas. Hoy con el desmembramiento del bloque socialista, en Europa del Este han surgido decenas de países que demandan urgentemente recursos y que tienen amplias posibilidades de desarrollo, el ejemplo más evidente es el grupo de países que surgieron al romperse la bloque de Repúblicas Soviéticas. En contraste, los países con vocación de inversionistas internacionales como los Estados Unidos están apenas saliendo de periodos recesivos que desmotivaron la inversión en otros países.

El fenómeno de la gran demanda de capitales extranjeros para financiar el desarrollo actuó en dos vertientes. Por un lado, se amplió el universo de posibles destinos de inversión, por el otro, se redujeron los montos y flujos de la inversión de los países exportadores de capitales. Anteriormente una estabilidad política relativa bastaba para atraer capitales, hoy es necesario además garantizar mayores rendimientos y mejores garantías para los capitales foráneos.

En este marco América Latina debe hacer su mayor esfuerzo por conseguir los flujos de capital que requiere para su desarrollo. La competencia no es fácil y los elementos que juegan son muchos. El inversionista internacional hace un análisis detallado de los posibles destinos de inversión, considerando tanto los factores

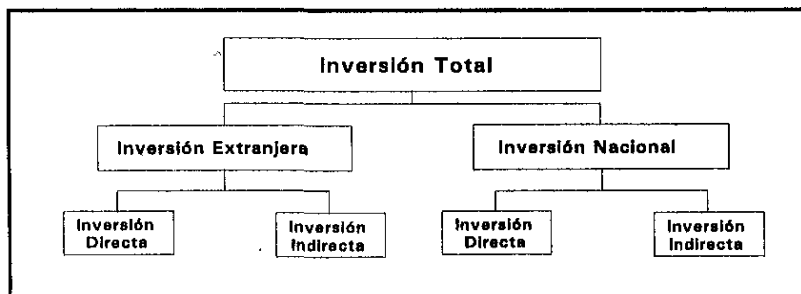
políticos como los de carácter económico, después de todo, en la relación costo-beneficio se encuentra la escancia misma de la inversión.

Sólo los países más aptos y que ofrecen una mezcla de alta rentabilidad y mejores condiciones para garantizar la seguridad de las inversiones extranjeras tienen acceso a esos recursos.

2.1 Concepto de Inversión Extranjera.

Antes de conocer cuales son los mecanismos para realizar inversiones en el extranjero, es necesario conceptualizar de manera muy puntual qué es la inversión extranjera. De lo descrito en el capítulo anterior sabemos que la inversión es "... la adquisición de medios de producción o la adquisición y manejo de un capital para conseguir una renta". Por lo tanto entendemos que a diferencia del consumo, donde se espera un beneficio inmediato, la inversión significa aportar en el presente recursos con miras a alcanzar un beneficio futuro.

Una vez que queda claro el concepto de inversión es conveniente advertir la diferencia entre inversión extranjera e inversión nacional. La inversión nacional es aquella que se genera dentro del mismo Estado-Nación para apoyar, en forma directa o indirecta, el desarrollo de este país. La inversión extranjera es aquel mecanismo que se utiliza para aplicar recursos, de manera directa o indirecta, en la economía de algún país distinto al del propietario de los recursos.



Rosemberg¹ la define como "La adquisición de activos en el extranjero". Esta inyección de capital, en teoría, debe servir para complementar las necesidades de recursos económicos del país que recibe los fondos. En la práctica como veremos posteriormente no siempre es así.

¹ Rosemberg Op. Cit. Pág. 232P

De cualquier modo, debe quedar bien claro que esta modalidad de inversión es una herramienta más que complementa la inversión nacional, tanto privada como pública. Sus alcances se han ido ampliando paulatinamente hasta llegar a nuestros días, donde existen un sinnúmero de instrumentos y vehículos para llevar a cabo inversión extranjera.

La inversión extranjera puede ser de origen privado o público. En la práctica, es sumamente extraño ver algún mecanismo de inversión extranjera directa de origen público. La razón que limita este tipo de inversiones es que todo gobierno tiene como prioridad fomentar el desarrollo y fortalecimiento interno de sus propias instituciones, y el hecho de que algún gobierno realice inversiones directas en otro país carece de sentido, porque un gobierno no es una entidad que tenga por objeto generar utilidades. Una inversión de este estilo se asemeja más a un esquema de financiamiento que a una inversión propiamente.

Algunos gobiernos e instituciones financieras realizan operaciones mediante convenios que pretenden fomentar la participación de sus nacionales en el mercado externo, esta es la función de los llamados "Exinbanks" o banca de desarrollo. En otros casos agrupaciones multilaterales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial pretenden fomentar el avance económico y social de los países miembros a través de créditos. En general este tipo de financiamientos está destinado a impulsar operaciones a largo plazo y tienen el objetivo de apoyar el desarrollo de infraestructura del país destino.

Por ejemplo, el Banco Interamericano de Desarrollo otorga créditos a sus países miembros, siempre y cuando los recursos se destinen a proyectos de infraestructura previamente descritos. Es decir los recursos están "etiquetados" o destinados específicamente a un objetivo, ya sea desarrollo carretero, obras de drenaje, generación de energía eléctrica, planes de urbanización, etc.

Del mismo modo, la banca de desarrollo, se encarga de financiar proyectos que propicien la participación de sus connacionales en el extranjero. Un caso ilustrativo para el caso de México, puede ser el financiamiento a una empresa privada para que desarrolle una planta de generación de energía eléctrica en Guatemala por ejemplo.

Es necesario insistir en que este tipo de inversión que es extranjera, directa y que tiene origen público, tiene características propias y se asemejan más a un financiamiento que a una inversión.

La Inversión Extranjera Directa de origen privado, proviene casi en su totalidad de bancos o instituciones financieras de capital privado (fondos de ahorro, fondos de

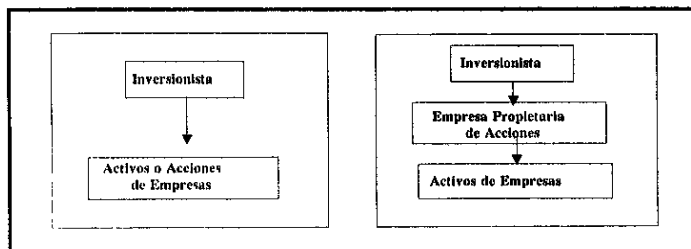
pensión, fondos mutuos, aseguradores, etc.²). Este tipo de agrupaciones si buscan un beneficio de tipo económico, por lo que no es extraño que realicen inversiones en el extranjero buscando rentabilidad.

Cuando la inversión extranjera es directa, no es tan sensible a las variaciones del mercado. Ésta no busca obtener un beneficio inmediato y generalmente tiene como meta la maduración de proyectos de mediano y largo plazo. Algunas de las características de este tipo de inversión son: poca liquidez de los activos adquiridos, rendimientos moderados y un prolongado periodo de su maduración, además, el riesgo que se corre es significativamente bajo³.

En general estas inversiones generan empleo e incentivan la planta productiva principalmente. Su nivel y frecuencia están en función de las ventajas competitivas del país que la recibe, a mayor estabilidad social, política y económica, mayores flujos de inversión productiva.

Algunos mecanismos para realizar este tipo de inversión son; la adquisición directa de activos de una empresa, la participación a través de capital de riesgo y los denominados Debt-Equity Swaps (Intercambio de deuda por activos). Estos mecanismos aunque no son los único, si son los más comunes e importantes y abarcan el 90% de este tipo de operaciones.

En la compra directa de una empresa el inversionista adquiere por si solo o en alianza con otros inversionistas (coinversión), los títulos que lo acreditan como propietario de la empresa. Otra forma de inversión directa es tener el control de una empresa que a su vez posea acciones o activos de la empresa que desarrollará el proyecto.



Las operaciones con capital de riesgo se llevan a cabo en proyectos de inversión donde a diferencia de otros proyectos no se tiene la certeza del resultado final del

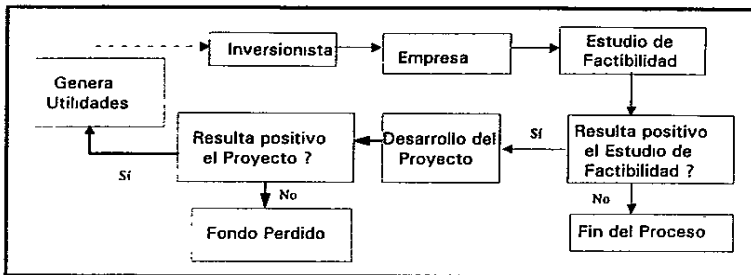
²Este tipo de inversiones es la que se ha diversificado últimamente. En cualquier caso, el análisis de la inversión extranjera merece un estudio aparte que rebasa los objetivos y alcances de este trabajo

³Para un análisis más detallado de las características de las inversiones véase Heyman Timothy "Inversión contra Inflación" Ed. Milenio, México, 1986. Pág. 22

desarrollo del proyecto. Esto no quiere decir que en los demás proyectos siempre exista la certeza de obtener resultados positivos, sino que en ese tipo de proyectos, debido a su propia naturaleza, no se conoce qué tan positivo será el resultado.

En ejemplo clásico de este tipo de proyectos son las asociaciones para realizar proyectos de perforación de pozos petroleros bajo contratos de riesgo. En estos casos, primeramente se hace un estudio de viabilidad técnica y se detectan yacimientos de petróleo potencialmente productores, después de realizar algunas perforaciones se puede determinar la capacidad productora de los pozos. En caso de que los pozos resulten productores se continúa con la obra, en caso contrario la inversión que se realizó se considera fondo perdido.

Es decir, el inversionista no necesariamente es dueño de acciones o activos que le reportarán beneficio futuro, sino simplemente aporta recursos o créditos para financiar el desarrollo del proyecto que se pretende llevar a cabo, con el conocimiento previo de que en caso de no ser exitoso el proyecto, bien pudiera no recuperar siquiera su inversión inicial.



Finalmente, en el caso de la inversión vía intercambio de deuda por activos el inversionista adquiere títulos de deuda a cargo de una entidad pública o privada extranjera, y los canjea por activos en el país que recibirá la inversión. Este mecanismo es el que se sugiere aplicar para realizar inversiones mexicanas en el extranjero en base a sus ventajas, una explicación más detallada se dará más adelante.

Para los efectos de este trabajo nos enfocaremos precisamente en este tipo de inversiones, que tienen por objeto el desarrollo de la industria, el apoyo a la infraestructura y el impulso a la economía del país que recibe los recursos, es decir a la Inversión Extranjera Directa.

Los beneficios de cualquiera de estos tipos de inversión se pueden observar por partida doble; en primer lugar porque es obvio que el inversionista extranjero ha analizado y aprobado previamente el mercado y los beneficios económicos que le

redituará su inversión en el extranjero (ningún inversionista extranjero hace inversiones que reporten beneficios de tipo social exclusivamente).

Por otra parte, el país receptor de la inversión complementará sus necesidades de inversión con estos recursos, al mismo tiempo que puede obtener obras de infraestructura, tecnología de punta, desarrollo de nuevos productos, aumento en el nivel de empleo y aumento en su capacidad exportadora, entre otras ventajas.

A la inversión extranjera que se destina para realizar operaciones en cartera (mercado de capitales o mercado de dinero), que no tiene metas ni de mediano ni de largo plazo, sino que tiene por objetivo principal obtener utilidades a través de la especulación en el mercado (principalmente a través de la Bolsa de Valores), se le conoce como Inversión Extranjera Indirecta.

Este tipo de inversiones son realizadas en su mayoría por especuladores que buscan un mayor rendimiento en instrumentos con alta liquidez en el corto plazo, lo que significa un alto grado de riesgo en la inversión.

Los instrumentos más comunes para realizar estas inversiones son los Certificados del Tesoro (en México los Cetes), los Fondos de Reserva, las Aceptaciones Bancarias, los Certificados de Depósito Negociables y el Papel Comercial por mencionar sólo los más conocidos⁴.

Además, estas inversiones pueden resultar no tan benéficas como las anteriores. En primer lugar porque no genera empleo directo ni desarrolla proyectos que beneficien directamente al sector productivo. En realidad el beneficio de este tipo de inversiones se encuentra en que estimulan la circulación de dinero y ayudan a las empresas o gobiernos a contar con recursos para apoyar diversos proyectos.

El señalar que ayudan a contar con recursos para el desarrollo no significa que corren el riesgo del proyecto o del plan de trabajo mismo. Es posible que un inversionista aporte recursos al gobierno vía Certificados de Tesorería y obtenga un rendimiento mensual previamente establecido. Pero en un momento de inestabilidad, estos certificados serán vendidos en el mercado al mejor precio posible no importando que éste se sitúe debajo de su valor nominal, porque después de todo la ganancia que se obtiene con el rendimiento compensa la pérdida de la venta si ésta es por debajo del valor de adquisición.

Es importante no confundir la esencia misma de estas inversiones, porque sí bien es cierto que estimulan el crecimiento económico, también es cierto que su permanencia esta íntimamente vinculada a las condiciones y variables diarias de la economía.

⁴ Para un análisis muy detallado de la operación de estos instrumentos véase Mansell Catherine, "Las Nuevas Finanzas en México", Ed. Milenio, México, 1994.

Un inversionista que tenga recursos en instrumentos como los Cetes o acciones de una empresa, podrá hacer líquidos sus instrumentos en el momento en que advierta turbulencia en el mercado. Es decir, se invierten los recursos por periodos que están en función a la estabilidad, económica y social del país receptor y en caso de contingencias, éstos son los recursos que emigran en cuestión de minutos.

La Inversión Extranjera Indirecta, busca en primer lugar la rentabilidad económica en el corto plazo, exige la posibilidad de salir de un momento a otro del mercado, (es decir debe ser sumamente líquida), y no se compromete en periodos prolongados. Se conforman regularmente por pequeños accionistas que forman paquetes de capital.

2.2 Factores Externos que influyen en los flujos de inversión.

Existen dos grupos de factores que influyen directamente en los flujos de inversiones; los de tipo interno y los de tipo externo. Los internos se refieren a las variables y condicionantes intrínsecas de la inversión, como pueden ser los factores técnicos o jurídicos que han sido analizados previamente en el estudio de factibilidad técnica y/o económica.

En el segundo grupo encontramos a aquellos elementos que tienen que ver con el ambiente que rodeará a la inversión, factores de tipo político, social y económico, es decir el entorno en el que se desarrollará el proyecto o la inversión.

Antes de realizar una inversión en cualquier parte del mundo y en cualquier campo de la economía, es imprescindible evaluar el entorno político-económico del lugar en que se situará la inversión (especialmente para realizar inversiones en el extranjero). Este proceso es complementario al análisis descrito en el capítulo anterior, ya que pudiera suceder que existan grandes posibilidades de éxito para el desarrollo de un proyecto, pero el país receptor de la inversión cuente con una regulación jurídica que impida la repatriación de utilidades o imponga un excesivo pago de impuestos, por ejemplo.

En este contexto surge el concepto de evaluación de "Riesgo País", que es la variable que nos indicará que tan conveniente, rentable y riesgoso puede resultar el realizar una inversión en un país determinado. Aquí confluyen los resultados de diversos análisis, de alguna manera este análisis equivale al estudio de factibilidad de un proyecto de inversión, sólo que el riesgo país evalúa el entorno político y social que rodeará al proyecto.

Para realizar correctamente esta evaluación se deben considerar mínimamente los siguientes aspectos: la situación política interna, el entorno económico-financiero, el entorno social, los acuerdos comerciales, la estructura de la balanza comercial y algunos reportes que emiten agencias especializadas.

Por lo que toca a la situación política interna, el análisis debe contemplar la estructura del poder central, es decir su forma de gobierno, su división de poderes y las facultades de cada órgano. Aquí se deben identificar las pugnas que pudieran existir en la lucha por el poder político, así como las tendencias de cada uno de los grupos de poder, con ello se puede anticipar un eventual giro en el rumbo de la política y prever la posibilidad de que sucedan actos como expropiaciones, confiscaciones, guerra civil, etc.

Factores como las elecciones, enmiendas constitucionales, relaciones del gobierno civil con las fuerzas armadas y con los grupos opositores o en su caso guerrillas, son elementos básicos para evaluar la solidez política de un gobierno.

Los informes que emite la prensa internacional son una herramienta muy útil para realizar este tipo de análisis.

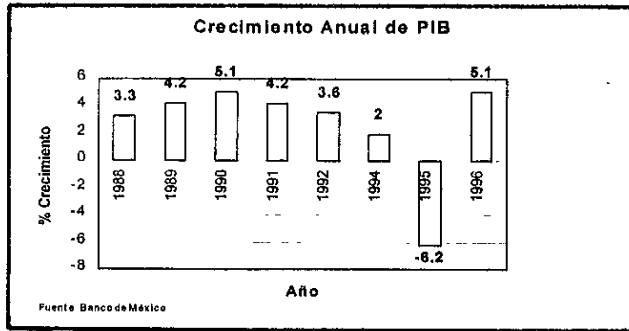
Es importante además, observar el apego y la congruencia del gobierno en turno con sus declaraciones públicas, así como los lineamientos generales de su política, tanto económica como social. Un gobierno que da marcha atrás o contradice sus primeras declaraciones, provoca un sentimiento de incredulidad y rechazo de los sectores económico y social. Un gobierno que no escucha los reclamos populares da pie a movilizaciones sociales y enfrentamientos con la población.

La "tradición y cultura" en la forma de hacer política también influyen en la estabilidad de un gobierno, vale la pena señalar que recientemente en América Latina los gobiernos de la región han adoptado el camino de la transparencia y la democracia, abandonando el estilo tradicional de hacer política y negocios a través de sobornos y concesiones sin concurso o favoreciendo a algún grupo en particular. En términos generales el respaldo popular y social de un gobierno, en la mayoría de los casos equivale a solidez, y se puede pensar que propicia estabilidad.

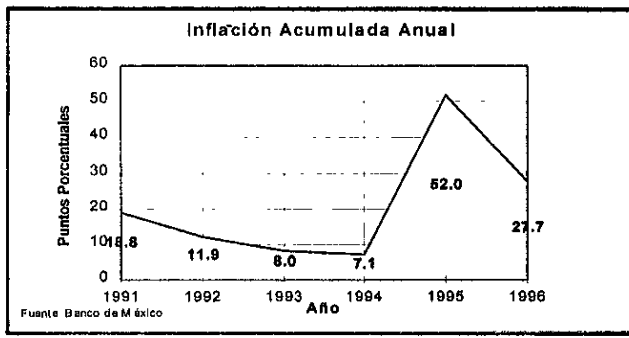
A fin de ilustrar de manera muy simple la forma de evaluar la estabilidad de un Estado, se tomará como ejemplo la situación de nuestro país, realizando un diagnóstico sencillo de el entorno nacional más reciente y vertiendo algunas opiniones y conclusiones al respecto.

Para evaluar la situación económico-financiera de un país, se toman en cuenta los principales indicadores financieros, destacándose el comportamiento del Producto Interno Bruto de cuando menos los últimos cinco años, analizando detalladamente su nivel de crecimiento real (PIB per capita) como porcentual.

El crecimiento del Producto Interno Bruto en México en los últimos años refleja fielmente qué ha pasado con la economía nacional. Durante los tres primeros años del sexenio pasado se observó un crecimiento sostenido, posteriormente en el cuarto y quinto una caída importante, y finalmente un repunte en 1994. Como resultado de la mezcla de los "errores de diciembre" y la inestabilidad social latente, para 1995 el PIB se precipitó hasta un -7.1%.



El Índice de inflación histórico y pronosticado es otro elemento importante a observar, ya que gracias a este rubro se puede determinar la utilidad mínimamente aceptable para la inversión. Si se observa el comportamiento histórico de los niveles de inflación mexicana en los últimos 5 años, destacarán los grandes saltos y la disparidad de nuestros niveles de inflación.



Como se puede observar, desde 1991 el gobierno mexicano puso especial énfasis en abatir los niveles de inflación que se venían observando en años anteriores. El objetivo principal que se planteó el gabinete económico de aquel entonces fue mantener índices de inflación por debajo de los dos dígitos, es decir por debajo del 10% anual.

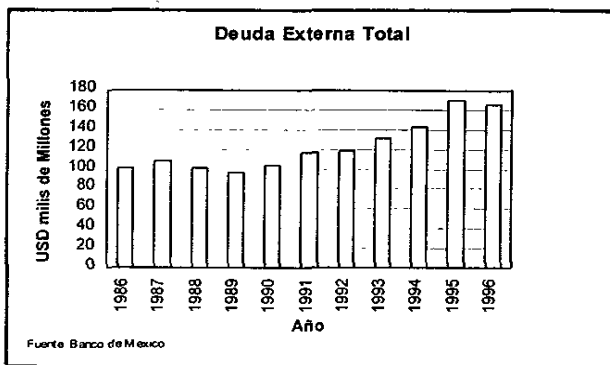
La meta se consiguió pero no sirvió de mucho y además los analistas financieros señalaban repetidamente el riesgo que representaba para una economía como la mexicana estar en estos niveles de inflación. Pocos se explicaban como era posible que una economía con grandes huecos en su estructura económico-

financiera estuviera tan cercana a los niveles de inflación que mantienen los países desarrollados.

Esta fragilidad se vio impactada fuertemente con los errores de diciembre y los niveles de inflación mostraron un repunte exorbitante en poco tiempo. Con esto se demuestra que el mantener niveles bajos de inflación por periodos de dos o tres años de ninguna manera es una señal para tener plena confianza en una economía.

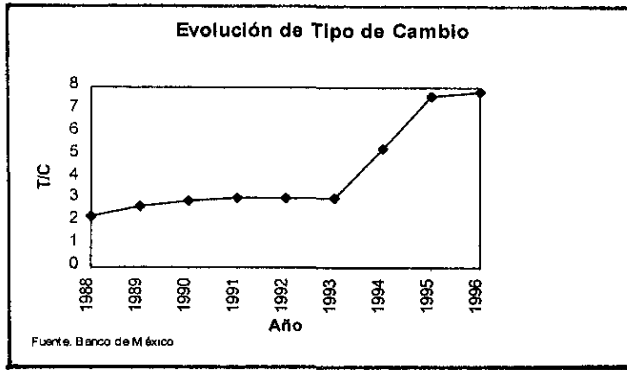
Particular importancia reviste el nivel de endeudamiento de una nación si se quiere evaluar su potencial de desarrollo. El ritmo con que una economía se endeuda, refleja la necesidad de recursos para financiar su desarrollo y alcanzar las metas de crecimiento. Una excesiva dependencia de los recursos del extranjero denotará siempre una debilidad económica y una ausencia de políticas adecuadas para financiar el desarrollo. El nivel de endeudamiento es pues, la diferencia entre lo necesario y lo que se produce o se ahorra internamente.

La gráfica siguiente demuestra las grandes carencias de recursos que ha tenido nuestro país y que han tenido que ser subsanadas vía deuda externa.

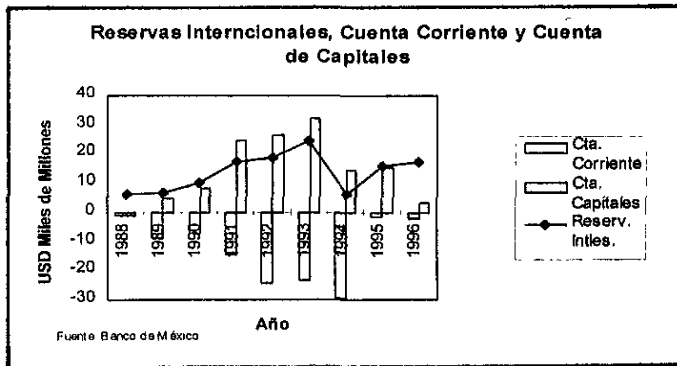


El tipo de cambio es otro más de los indicadores que nos revelan la estabilidad financiera de una nación. La tendencia de este indicador señal qué tan eficaz ha sido la política económica del país en cuestión, y por supuesto, permite pronosticar cuando menos la tendencia en el corto plazo.

En el caso de México, el tipo de cambio se ha visto afectado según se observa a continuación:



Con el objeto de complementar este análisis, conviene echar un vistazo a los niveles de reservas internacionales del banco central y observar sus registros históricos. En algunos casos la influencia en el mercado de dinero de la banca central permite tener una idea muy clara de la frecuencia y eficacia de la intervención gubernamental en el nivel de reservas y en la paridad cambiaria. Además se puede observar que tan sensible y vulnerable es una economía a la emigración de capitales y con que frecuencia se dan estos movimientos.



Como se observa en la gráfica anterior, las reservas internacionales de nuestro país son sumamente vulnerable a factores políticos. Los asesinatos políticos influyeron decisivamente en el vaivén de reservas, lo que denota una estructura débil. La cuenta corriente por su parte, reflejó un ajuste como resultado de la virtual desaparición de flujos de capital hacia México. Finalmente, la cuenta de

capitales muestra que con la crisis de 1994, muchos capitales buscaron nuevos destinos de inversión y abandonaron la economía mexicana.

En resumen, los indicadores financieros macroeconómicos de nuestro país en los últimos años muestran signos de una estructura financiera poco estable, volátil y sujeta a vaivenes frecuentes. Adicionalmente, los elementos políticos han golpeado últimamente a la economía mexicana, y en tanto no se resuelvan los conflictos políticos y sociales, es muy factible que la situación real de la economía mexicana no mejore en el mediano plazo.

En conclusión, en México, el panorama económico-financiero para realizar inversiones en este momento no es tan propicio como lo fue hasta antes de la crisis de 1994. Afortunadamente, la mayoría de los desajustes que sufre nuestro país son de carácter estructural y no solamente económico, por lo que se puede pensar en una solución en el mediano plazo.

El entorno social por su parte, es un elemento que permite conocer la fortaleza de un país. En países con grandes desigualdades económicas, irremediablemente surgen tensiones sociales, que al no ser resueltas satisfactoriamente provocan problemas políticos.

Cuando alguno de los sectores de la población se encuentra marginado y en condiciones de pobreza extrema por periodos prolongados, es muy posible que surjan movimientos o líderes que reivindiquen los más elementales reclamos de la población. Este fenómeno es bien conocido en Latinoamérica, principalmente en el centro del continente, donde muy pocos países han escapado a la guerrilla.

Como consecuencia de la marginación y del bajo nivel de empleo, surgen alternativas como el narcotráfico, que ocupa buena parte de la mano de obra desocupada y genera muy buenas utilidades. Este fenómeno puede llegar a ser considerado como un gran factor de riesgo, porque generalmente el narcotráfico viene acompañado de grupos de presión armados, que en algunos casos pueden derivar o respaldarse en guerrillas.

Para tener un panorama amplio del entorno social deben revisarse los niveles de educación, salud, vivienda, empleo, salarios, consumo de la población y distribución del ingreso. Un pueblo educado, difícilmente será engañado, un pueblo sano, con un niveles de vida aceptables, será un pueblo satisfecho. Pero en la medida que las carencias en estos factores vaya aumentando, siempre surgirán líderes opositores que pondrán en tela de juicio la efectividad, honestidad y solidez de un gobierno.

No debemos olvidar que la pobreza es el detonador por excelencia de todos los conflictos sociales y que la mayoría de los problemas que agobian hoy a casi la totalidad de los países pobres es la desigualdad económica

Adicionalmente, conviene analizar la relación del país en estudio a la luz de sus vínculos políticos y comerciales con el exterior. Baste señalar que un país con buenas relaciones con sus vecinos tendrá ventajas como la facilidad de desplazar mercancías a través de sus fronteras, la posibilidad de crear mercados comunes o la tranquilidad de no verse inmiscuido en conflictos que pudieran derivar en una confrontación armada.

En el caso de las alianzas estratégicas y comerciales se puede observar el potencial de crecimiento de una economía en relación directa con sus tratados comerciales, así como a la cantidad de ellos. En el marco de la globalización, un país aislado representa pocas probabilidades de desarrollo.

La relación con las grandes potencias económicas es otro factor que no debe perderse de vista. Cuando un país tiene el respaldo de éstos países, es previsible que reciba la ayuda que requiera en casos de emergencia, (baste observar el crédito por USD 20,000 millones que recibió México de los Estados Unidos en la crisis financiera que se originó a finales de 1994). Por el contrario, cuando el gobierno de un país es adverso a los objetivos o intereses de las grandes potencias, es posible que una solicitud de crédito a instituciones financiera internacionales sea bloqueada o denegada.

Los niveles de sus importaciones y sus exportaciones nos dan una idea de la magnitud de la economía en cuestión, el saldo en la balanza comercial nos indica la vocación de esa economía, ya sea a la importación o hacia la exportación. El saldo de la balanza en cuenta corriente nos indicará la dirección de los flujos de inversión y la magnitud del movimiento de capitales.

Es importante también, verificar en publicaciones especializadas los datos y apuntes que aparecen y que dan un panorama más amplio en cuanto a el entorno general. Publicaciones como las revistas América Economía, The Economist Intelligence Unit, Project Finance, así como periódicos como el Financiero (México), The New York Times o The Wall Street Journal, son excelentes termómetros para evaluar el riesgo de invertir en una economía.

Finalmente, es recomendable consultar la información que emiten las agencias especializadas en evaluación de riesgo. El Banco Mundial es una excelente fuente de información, así como la Unión Berna, las publicaciones del International Country Risk Guide y del Institutional Investors contienen información y calificación de cada país con el objeto de facilitar la evaluación de riesgo del país que se requiera.

2. 3. Flujos de inversión en América Latina a partir de la década de los sesenta

La economía mundial, tiene como característica principal la división de países en tres grandes categorías;

- a) Los países del llamado primer mundo; este grupo está perfectamente identificado, son países con una gran cantidad de recursos financieros, que poseen los medios económicos suficientes para desarrollar tecnología de punta que se exporta al resto del mundo. Al mismo tiempo, estos países dictan la pauta en los sistemas económicos a través de la fijación de tasas de interés (vía OECD y mercados financieros internacionales), y de políticas monetarias (a través del FMI y del Banco Mundial), exportan además de tecnología en todas sus ramas, capitales para la inversión tanto productiva como especulativa.

Pertencen a este grupo de países, los dos gigantes de Norteamérica; Canadá y Estados Unidos, los de la comunidad europea, algunos del sudeste asiático, y algunos otros como Australia y Nueva Zelanda. La élite de este grupo se encuentra formada por los 7 países más industrializados; Estados Unidos, Alemania, Japón, Inglaterra, Francia, Italia y Canadá.

- b) Los países que tienen un desarrollo intermedio o grandes posibilidades de desarrollo en el mediano y largo plazo, entre ellos encontramos a la gran mayoría de países que pertenecieron al que fuera el bloque socialista, algunos latinoamericanos (Brasil, Argentina, Chile, Colombia y México) y naciones como China y la India.

Estos países se caracterizan por tener un grado de desarrollo intermedio que les permite adoptar políticas económicas de ajuste que eventualmente solucionarán sus problemas estructurales. Otra característica es que son países que tienen una desigual y acentuada distribución de la riqueza en pocas manos, lo que de algún modo representa problemas sociales que de no ser manejados adecuadamente pueden poner en riesgo la estabilidad política de sus gobiernos.

- c) Finalmente los países de muy bajos ingresos como los africanos y la gran mayoría de países latinoamericanos. Países con serios problemas políticos y sociales que se reflejan a su vez en situaciones de inestabilidad en todos sus ámbitos; problemas de alimentación, salud, educación y en algunos casos guerrillas.

En base a esta situación, estos países enfrentan serios problemas para conseguir financiamientos con tasas de interés blandas que permitan impulsar

su desarrollo, por lo que no se vislumbran posibilidades de desarrollo ni siquiera en el mediano plazo.

En principio pareciera que estos tres grupos están irremediabilmente desvinculados entre sí y que no existe motivo para que los países ricos se preocupen por lo que pasa con los menos desarrollados.

Pareciera también que lo que ocurre en naciones como Etiopía o Somalia nada tiene que ver con el mundo occidental desarrollado. Por supuesto, no hay nada más lejano de la realidad, por el contrario, los países industrializados tienen una responsabilidad compartida en este problema, responsabilidad que deben afrontar inmediatamente si no quieren pagar una factura más costosa con el transcurrir del tiempo.

Es imposible pensar que las naciones con menos recursos para el desarrollo aguantarán pacientemente el transcurrir del tiempo en medio del hambre y la miseria y sin ninguna esperanza de mejores condiciones de vida, consecuencias estas de los problemas estructurales en su administración, de la falta de flujos de inversión nacionales y extranjeros y de la excesiva concentración del ingreso en sus respectivos lugares de origen.

Baste recordar que históricamente, la gente que no tiene los medios suficientes para subsistir en su lugar de origen emigra a lugares donde puede encontrar mejores expectativas de vida, ejemplo claro es la emigración mundial que se ha presentado en el presente siglo hacia los Estados Unidos.

Para entender la situación actual en América Latina, es necesario hacer un poco de historia para observar el comportamiento de los flujos de inversión y del financiamiento otorgado a los países de la región.

A partir de 1960, los países de América Latina fueron modificando sus políticas económicas con miras a aprovechar el naciente dinamismo del comercio exterior, así como las ventajas que representaba la incipiente inversión extranjera directa. También desde ese entonces se comenzaron a promover mecanismos comerciales de integración regional, subregional y bilateral, con el fin de ampliar los mercados y que éstos pudieran ser satisfechos y complementados por los productos de los integrantes del mismo grupo que los creó¹.

En este periodo de reorientación de las economías latinoamericanas, y en la medida en que mejoraban los ingresos de los países de la región, se comenzaron a liberar los procesos de importaciones y se uniformaron las tasas de crecimiento de la región. El objetivo común de los países del área era claro; incorporarse de

¹En 1961 se crea la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio ALAC y la Alianza para el Progreso ALPRO.

manera inmediata a la dinámica económica del mundo capitalista que estaba en auge.

Con ese espíritu, se desregularon también las legislaciones nacionales que ponían trabas a los flujos de capital extranjero. En suma, se impulsaron mecanismos para atraer paulatinamente a la inversión extranjera, limitándola en la mayoría de los casos a sectores no estratégicos.

La industrialización en todos los ámbitos pasó a ocupar el objetivo central de los gobiernos del área, en materia de comercio se hizo particular enfoque en satisfacer la demanda del mercado regional. En el periodo comprendido entre 1965 y 1975, la tasa promedio de crecimiento económico en la región se situó en poco más del 6.8%².

El crecimiento en las economías de la región se mostró presente en la mayoría de los países. Países con una tradición de economías cerradas como Brasil y México abrieron sus puertas a las importaciones. Desafortunadamente, el acelerado proceso de importaciones no estimuló el desarrollo de tecnología nacional, ampliando la dependencia de los países latinoamericanos con el exterior.

A partir de la segunda mitad de la década de los 70, las economías latinoamericanas siguieron otro rumbo. Ahora con la expansión de la banca internacional y de los organismos financieros internacionales, los países latinoamericanos tuvieron como nunca antes acceso a recursos financieros abundantes para impulsar su desarrollo.

Para muchos gobiernos (especialmente para los de aquellos países con mejor posición competitiva que los demás; Brasil, Argentina y México), la apremiante necesidad de contar con recursos frescos aunada a la gran disponibilidad de éstos en los mercados internacionales, constituyó una tentación demasiado grande. De 1974 a 1980 los países de la región realizaron cambios en sus políticas económicas con el objetivo de tener acceso a nuevos créditos y permitir una mayor y más rápida entrada de capitales a sus economías.

En el caso de Brasil, los recursos producto de su endeudamiento se utilizaron para impulsar una política de grandes proyectos industriales con miras a sustituir importaciones y expandir las exportaciones. En este periodo el volumen de importaciones creció en un 1% cada año, mientras el ritmo de las exportaciones se ubicó en casi 10% anual, donde la producción industrial ocupó un lugar predominante³.

²Bustelo, Eduardo. *Políticas de Ajuste y Grupos más Vulnerables en América Latina*, Fondo de Cultura Económica, 1991, México, p30.

³ Ibidem. Pág. 39

Por el contrario, en México, los esfuerzos se concentraron en expandir la *producción petrolera, estrategia que según sus promotores posicionaría al país dentro de los primeros lugares como productor mundial de hidrocarburos*. Esta línea político-económica, se decía, permitiría pagar la deuda externa y posteriormente iniciar un ambicioso proceso de industrialización. En este periodo el volumen de las importaciones mexicanas creció a un ritmo del 12% anual⁴.

Lo que en un principio parecía un camino fácil para el desarrollo industrial y de auge en la exportaciones de los países de América Latina, muy pronto se convirtió en una excesiva dependencia de las importaciones y consecuentemente de los recursos para adquirirlas, es decir mayor endeudamiento.

Este periodo estuvo caracterizado por el endeudamiento de toda la región a niveles que hicieron insostenible las cargas financieras de la deuda. Para la mayoría de los países, los compromisos contraídos con los acreedores internacionales privados, así como con los organismos financieros multilaterales tenían que ser cubiertos en el corto plazo.

La única forma de hacerles frente a estas obligaciones era destinar casi la totalidad de los recursos generados por sus exportaciones al pago de sus deudas. Esta *problemática no tenía muchas alternativas de solución, por un lado era imprescindible conseguir más recursos vía créditos, y por otro, los acreedores internacionales recortaron al máximo el flujo de financiamiento hacia Latinoamérica*.

A principios de la década pasada, América Latina no recibía grandes flujos de capital extranjero que fomentaran el desarrollo de la región. Los grandes inversionistas encontraban en estos países sistemas económicos inflacionarios, con poca estabilidad en el tipo de cambio y con grandes déficit presupuestales y fiscales, panorama nada atractivo para otorgar nuevos créditos o impulsar la inversión externa.

A partir de 1981, los países latinoamericanos iniciaron un proceso de reestructuración de sus adeudos con la banca internacional y con los organismos financieros internacionales. Para llevar a cabo este proceso se exigió como requisito previo la aplicación de políticas de ajuste que impusieron tanto el Fondo Monetario Internacional como el Banco Mundial siguiendo lineamientos generales y una racionalidad económica sin diferenciar las propias condiciones estructurales y coyunturales de cada Estado.

En este sentido, las recetas económicas que aplicaron los organismos internacionales a toda el área, tenían características muy similares en todos los

⁴ Ibidem Pag. 40

países; reducción del gasto público, estrategias de abatimiento del déficit fiscal, adelgazamiento del aparato estatal, liberalización de la economía y privatizaciones de empresas públicas.

La adopción de estas medidas se presentó prácticamente como una condición para renegociar los altos índices de endeudamiento externo en los llamados países en vías de desarrollo. Así pues, para aligerar el peso de la deuda externa de las naciones, el secretario del tesoro norteamericano Nicolas Brady replanteó el problema de la deuda externa latinoamericana, argumentando que éste no era un problema de liquidez que se resolvería en el corto plazo, sino que debía tratarse como un problema estructural y de insolvencia económica que difícilmente tendría solución por sí mismo.

El nuevo enfoque señalaba que para hacer viables los esquemas de recuperación de estos países, era necesario reducir el peso de la deuda externa de los gobiernos latinoamericanos a través de la reducción de intereses y quitas de capital.

En general en este periodo recesivo el crecimiento económico de la región no superó el 1.3%⁵. Los sectores más golpeados por los recortes en los gastos de los gobiernos fueron la salud, la educación y la vivienda, que en algunos países se consideraban en esos momentos más como un gasto que como una inversión, además, la distribución del ingreso se vio polarizada a niveles excesivos.

Como consecuencia de la transferencia masiva de capitales al extranjero por concepto de intereses derivados de la deuda externa, así como los elevados niveles de inflación (Brasil con niveles cercanos al 1000% anual), el ingreso real de la población se vio mermado en forma drástica y los flujos de intercambio comercial entre países se vieron reducidos hasta en casi un 20% de lo que se comerciaba anteriormente⁶.

En la década de los 80, la tasa de inversión regional se situó en niveles promedio del 19% de PIB, cifra que contrasta con el nivel de la década de los 70 donde se situaba en casi 30%⁷. Con este panorama el crecimiento de las economías latinoamericanas se vio seriamente afectado. Por esta razón muchos autores consideran que la década de los 80 en América Latina fue una década "perdida".

Adicionalmente a los problemas económicos, las naciones latinoamericanas acumularon una serie de vicios comunes que obstaculizaron aún más la viabilidad de desarrollo de estos países. Hasta antes de los 80, los gobiernos de la región

⁵ Para una mayor referencia véase, *Restauración de los flujos financieros a la América Latina*, CEMLA-NAFIN, México, 1992. Pág. 6.

⁶ Idem

⁷ "Reestructuración de los Flujo ..." Ibidem Pág. 7

parecían experimentar una suerte de inmunidad contra los reclamos sociales suscitados por el desequilibrio fiscal, la inflación, la corrupción, el autoritarismo y la ausencia de democracia. Sobran casos que ejemplifican esta afirmación, Argentina y Brasil con gobiernos de corte militar fueron buenos ejemplos de esta situación.

En los últimos años se ha podido observar la evolución de estos regímenes en toda la región, los gobiernos de la gran mayoría de países latinoamericanos estas sustentados en nacientes democracias Chile, Argentina, Brasil y El Salvador son algunos de ellos. Es verdad que en algunos casos, estas nacientes democracias ha dejado mucho que desear, pero finalmente se mostraron indicios de apertura política en la región.

Paralelamente a la apertura democrática, algunos países latinoamericanos sentaron los pilares para construir con bases sólidas políticas macroeconómicas de largo plazo y con relativa estabilidad; casos Chile y Costa Rica.

A finales de este período, la situación económica cambió favorablemente, los países reforzaron sus políticas de ajuste, obtuvieron cierto control sobre la actividad macroeconómica, simplificaron los sistemas regulatorios de la inversión privada, adelgazaron el aparato estatal e impulsaron las actividades exportadoras, elementos necesarios para generar ahorro interno y atraer capitales extranjeros.

A principio de los años 90, América Latina experimentó, en materia de captación de recursos vía inversión de cartera, un auge nunca antes visto en este renglón. En efecto, dadas las condiciones políticas "estables" de las economías emergentes, gran parte de los capitales que buscaban destinos de inversión en mercados emergentes se sintieron atraídos por los atractivos rendimientos de los bonos de los gobiernos latinoamericanos, así como por los títulos y las acciones de corporaciones en esta región.

Este proceso de captación de recursos se vio frenado abruptamente por la crisis financiera de diciembre de 1994 en México y su consecuente "efecto tequila", que golpeó con mayor fuerza a la gran mayoría de las economías latinoamericanas.

Como consecuencia, en la actualidad se puede observar en América Latina una gran contradicción entre la urgencia de fomentar el desarrollo regional y la necesidad de aplicar políticas de austeridad. En estos días, las economías de Latinoamérica se destacan por enfrentar problemas políticos, financieros y sociales que afectan gravemente a sus pobladores, por lo que la solución a sus problemas bien puede ser la adopción de una estrategia común.

Nunca antes como ahora se ha observado la necesidad de realizar procesos de integración económica regional que permitan afrontar en bloque los embates que se avecinan con la situación actual. Ahora, las empresas latinoamericanas

reconocen que el ámbito de competencia de sus productos no es únicamente el mercado doméstico, sino el internacional. La conformación de grandes bloques económicos en Asia, Europa y Norteamérica confirman que la globalización no excluye la regionalización.

Esta integración implica por una parte la división regional del trabajo y por otra el intercambio de inversiones productivas en diversos sectores. Sólo así se podrá garantizar la continuidad de flujos de inversión en el área en un futuro cercano.

2.4 Los Flujos de Inversión Internacionales y la situación político-económica del México Actual

Al llegar la década de los 70, México se encontraba en un proceso político-económico desgastado y obsoleto. El con el fin del desarrollo estabilizador se agotaron las formas post-revolucionarias de hacer política en nuestro país. Urgidos por las presiones sociales y la desigual distribución de la riqueza, la clase política nacional decide dar un cambio y buscar un nuevo sistema que justifique su permanencia.

En el ámbito internacional, el inicio de la década de los setenta anuncia la llegada de un proceso de integración mundial más dinámico e interrelacionado, de ahí que *lo que pase en el ámbito internacional incide de manera más acentuada en la economía nacional.*

Con el régimen de **Luis Echeverría Álvarez**, un gobierno de corte netamente populista, se inaugura el modelo de "desarrollo compartido" en abierta crítica y oposición al desarrollo estabilizador. Este sexenio se caracterizó por cerrar nuevamente las fronteras nacionales con miras a fortalecer el mercado nacional y propiciar el ahorro interno. La inflación surgida en el ámbito internacional repercutió en el mercado interno, la estabilidad cambiaria se resquebrajó y el constante deterioro en la balanza de pagos del país fue insostenible. En agosto de 1976 se decreta la flotación del peso, la cual llega a niveles de 22 pesos por dólar.

Como consecuencia de estos fenómenos, el Gobierno Mexicano tuvo que recurrir nuevamente al financiamiento externo que en esa época fue relativamente fácil de obtener. Los niveles de endeudamiento crecieron de aproximadamente 20 mil millones de dólares en 1971 a casi 80 mil millones en 1976.

Los cambios que introduce este régimen son cambios más de forma que de fondo y no contienen instrumentos que permitan una verdadera transformación de la economía, se dejaba a un lado la planeación económica. El crecimiento económico en este periodo fue inferior al de los sexenios pasados.

Al recibir el poder, el presidente **José López Portillo** se enfrascó en una política que tuvo por objeto detener y revertir los efectos de la crisis con una estrategia basada en tres grandes medidas: La Reforma Económica, la Reforma Administrativa y la Reforma Política.

Por primera vez en la historia el gobierno demuestra un interés por planificar la economía nacional, se crea la Secretaría de Programación y se presenta el Plan Global de Desarrollo.

En 1977 se descubrieron grandes yacimientos de petróleo en el sureste mexicano, lo que permitió al gobierno paliar los efectos de la crisis, pero las causas del desequilibrio seguían sin solución. López Portillo decidió invertir extraordinarias sumas de dinero en la industria petrolera mexicana a fin de llevar a México a los primeros lugares de exportación mundial de hidrocarburos. El Estado continuaba controlando las actividades prioritarias al mismo tiempo que fungía como principal promotor del desarrollo industrial basado en políticas proteccionistas.

Para realizar las inversiones que requería la industria petrolera se recurrió una vez más al financiamiento externo, los grandes capitales al ver las posibilidades de éxito del proyecto petrolero mexicano, decidieron apoyar el esquema propuesto por el gobierno. Sin embargo, en 1981 la estrategia de impulsar el desarrollo mexicano con base en el petróleo sufrió un gran revés. En este periodo los precios internacionales del petróleo se desplomaron dramáticamente al pasar de más de 30 dólares por barril, a niveles inferiores a los 18 dólares, una caída del 60% aproximadamente.

Las perspectivas de prosperidad se esfumaron en la incertidumbre, se manifestaron los primeros signos de desconfianza, se incrementó la inflación, los capitales salieron apresuradamente y la moneda sufrió grandes presiones. La respuesta del gobierno a la fuga masiva de capitales fue implantar un control generalizado de cambios y la nacionalización de la banca. El resultado fue la peor crisis financiera en la historia de México hasta ese entonces, lo que originó una nueva devaluación del orden del 255% que equivale a una paridad de 70 pesos por dólar, el PIB mostró por primera vez desde 1920 una disminución del -0.5%.¹

La deuda externa creció a niveles cercanos a los 84 mil millones de dólares, el gobierno tenían que realizar por concepto de intereses, pagos por aproximadamente 9 mil millones de dólares anuales. Evidentemente estas amortizaciones se hicieron a costa de mayor endeudamiento, ajuste de finanzas públicas y mayores impuestos. En esta etapa se comienza a gestar el mayor descontento social que se desbordará en la década de los 90. Una de las consecuencias de esta política se manifiesta en los inicios del desmembramiento del corporativismo mexicano que por décadas rodeó al partido en el poder.

Miguel de la Madrid, primer "tecnócrata"² que recibe la estafeta del poder en México instrumenta de manera inmediata un Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), que incluía entre sus principales puntos; la protección del empleo, continuar con las obras en progreso, impulsar la

¹ Méndez J. Silvestre. "Problemas Económicos de México", Ed. McGraw Hill. 1994. México. Pág. 54

²Esta formación "técnica" se le atribuye por haber egresado de la Universidad de Harvard. Algunos autores atribuyen a este hecho el que el gobierno de Miguel de la Madrid haya hecho un abultado uso de la planificación como instrumento de gobierno, para mayores detalles véase Méndez, J. Silvestre. Op. Cit "Problemas . ".pág. 357.

producción y canalizar el crédito a las actividades productivas. A pesar de este programa, por segundo año consecutivo la economía muestra una disminución del -4.2%.

En 1983 se presenta el Plan Nacional de Desarrollo para el periodo 1983-1988, este programa contiene programas específicos por sector. En 1984 y 1985, las tasas de crecimiento fueron del 3.5% y de 2.5% respectivamente, cifras que se sitúan por debajo del crecimiento de la población del 3%.

Los organismos financieros internacionales continuaban recetando para los países con problemas financieros, el adelgazamiento del aparato estatal con el fin de disminuir el déficit fiscal. En el caso de México un aparato burocrático abultado había resultado ser por más de una década la forma más fácil de proteger a las clases más necesitadas. Además se otorgaban subsidios y servicios baratos para favorecer a los más desprotegidos, este esquema estaba condenado a desaparecer por no ser compatible con las políticas del Fondo Monetario y del Banco Mundial.

Para 1986 se presenta el Programa de Aliento al Crecimiento (PAC) cuyo objetivo principal era lograr el crecimiento del PIB a niveles de entre el 3 y 4% en 1987 y 1988, ya que en 1986 se observó nuevamente un decremento del PIB del -3.8%, lo que reflejaba la permanencia de la crisis en esta época. Por si fuera poco, la apertura indiscriminada que se dio con la entrada de México al GATT golpeó severamente a la industria nacional

En diciembre de 1987 se firma el primer Pacto de Solidaridad Económica³, con el propósito de evitar que el país caiga en un proceso de hiperinflación, la finanzas públicas se ajustan nuevamente, se cancelan subsidios, se acelera el proceso de desincorporación de empresas públicas y se racionaliza la protección comercial.

En este sexenio, la inflación promedio fue de 87%, el circulante monetario creció a un ritmo de aproximadamente 70% anual, el desempleo se situó entre el 15 y el 20% de la población económicamente activa, la deuda externa pasó de casi 85 mil millones de dólares a poco más de 100 mil millones. En suma, en este sexenio se agrava la dependencia de México con el exterior, resultado exactamente contrario a lo que se preveía en el Plan Nacional de Desarrollo, en términos de producción se considera un sexenio perdido. El promedio de crecimiento anual de la economía en este sexenio fue de 0.1%.

Los partidos políticos de oposición empiezan a jugar en esta época un papel fundamental en la vida del país. Los empresarios nacionales (banqueros entre

³Este Pacto se ha firmado continuamente hasta la fecha, pero se le han dado diversos matices y cambios de nombre. La firma del Pacto representa una base de estabilidad económica y social en nuestros días.

ellos) resentidos con el antiguo gobierno buscaron retomar un lugar en el escenario económico nacional. Además, (y lo que es más importante), por primera vez en la historia de la "dictadura perfecta" que describiera Mario Vargas Llosa, se manifiestan fracturas dentro del grupo en el poder, formándose en 1987 la Corriente Democrática encabezado por Cuauhtémoc Cárdenas y Porfirio Muñoz Ledo, que cuestionando directamente el proceso de selección del candidato oficial y las políticas neoliberales del gobierno, ganan la simpatía de las clases marginadas que añoran la política populista de los regímenes anteriores.

Lógicamente, un proceso de apertura como el que inició Miguel de la Madrid requirió apertura en todos sus ámbitos. Esta apertura trajo consigo sacrificios de las clases más desprotegidas muchas de las cuales pertenecían al sistema corporativo del PRI, así tanto los trabajadores incorporados a la CTM como a la CNC, vieron disminuidos sus beneficios de participación en las unidades que sustentaban las estabilidad política, por ello, muchas pequeñas organizaciones decidieron abandonar sus centrales y demandar en forma independiente mejores niveles de vida; el corporativismo ya no era "rentable"⁴.

La unidad de la "familia revolucionaria" estaba resquebrajada, el panorama económico no mostraba signos de mejora, la balanza comercial continuaba con un marcado déficit, el sexenio estaba por terminar (lo cual significa mucho para la clase política mexicana) y por tercera ocasión en menos de 12 años, en noviembre de 1987 México vivió una devaluación.

En 1988 el PRI pagó la factura social y política de un sistema viciado, añejo y sin expectativas de modernización. En las elecciones de ese año, el partido oficial enfrentó serias dificultades, y después de una muy cuestionable "caída del sistema", **Carlos Salinas de Gortari** fue declarado vencedor del proceso electoral.

Salinas tomó el poder encontrando una economía recesiva, un mercado interno deprimido y una inversión en niveles sumamente bajos. Inmediatamente, se dio a la tarea de dar plena forma a su programa de apertura comercial y económica, el llamado esquema neoliberal, por medio del cual México se incorporaría al club de países desarrollados. La estrategia parecía simple; gran apertura económica en poco tiempo obligaría a la industria nacional a ser competitiva y así se ingresaría al primer mundo; un proceso de industrialización acelerado.

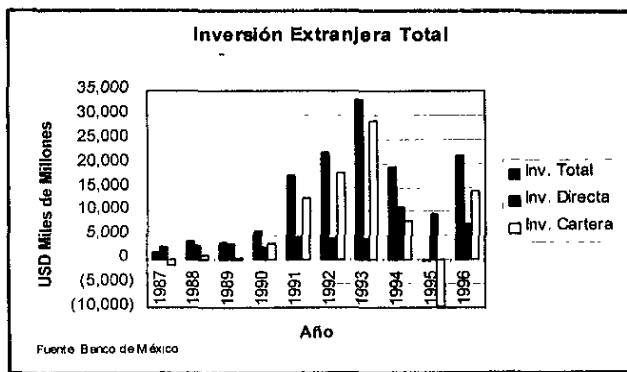
En materia de planeación, en 1989 se firma el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE), que es la continuación del PSE, el objetivo

⁴Recordemos que el objetivo fundamental de la pertenencia a un sindicato o agrupación afiliada al partido o al gobierno no era simplemente tener un trabajo seguro sino obtener los beneficios de premios, bonos, puestos políticos, despensas, etcetera, que propiciaba un puesto político en alguna agrupación.

segua siendo mantener las finanzas públicas sanas, las estabilidad de precios y sentar las bases para una recuperación gradual. Se elabora el Plan Nacional de Desarrollo y se crean el PRONALSO y el PROCAMPO como instrumentos para combatir la pobreza extrema y atender los rezagos de justicia, alimentación, salud, vivienda e infraestructura de las clases más desprotegidas.

Las prioridades de Carlos Salinas se centraban en consolidar el crecimiento económico (privatizaciones y baja inflación), y sólo después dar paso la apertura económica. Este esquema permitira dar credibilidad al partido en el poder con el fin de extender y modernizar el sistema.

Es en este periodo donde las inversiones de capitales extranjeros fluyen a nuestro país con una frecuencia inusitada. Los capitales golondrinos prácticamente se disputaban el derecho de posicionarse dentro de la economía mexicana. Estos recursos se aglutinaron principalmente en la Bolsa Mexicana de Valores, porque los rendimientos en el corto plazo eran sumamente atractivos, desafortunadamente en la Bolsa de Valores el impacto social y económico de la inversión es casi nulo; es decir captamos inversión especulativa, inversión volátil.



Siguiendo con la receta del Fondo Monetario Internacional, México vive en este periodo dos grandes hechos; la firma del TLC y la privatización de la gran mayoría de las empresas del sector público. Sobra decir que en el caso de la apertura comercial que significó la firma del TLC, la pequeña y mediana industria pagaron el precio de una modernización como la describe Lorenzo Meyer "sin anestesia"⁵.

⁵Meyer, Lorenzo, Op. Cit p 157.

Por otra parte, el proceso de desincorporación de empresas paraestatales se desarrolló a tal grado que para 1989 el sector privado creó el 72% de la inversión total, el 78% del PIB y el 80% de todo el nuevo empleo.⁶

El gobierno de Salinas estaba a punto de finalizar su periodo en el poder festejando sus grandes triunfos: inflación de un dígito, acceso al club de países ricos; OECD, incorporación al mercado más grande del mundo; el TLC, paridad cambiaria estable, tasas de interés preferenciales para créditos a pequeñas y medianas empresas, creciente flujo de capitales extranjeros, etc.

Sin embargo, los rezagos y tensiones sociales acumulados a lo largo de más de dos décadas estallaron el primer día de enero de 1994, cuando el EZLN no permitió al gobierno seguir soñando con el primer mundo. El levantamiento armado de Chiapas fue un llamado de atención a las conciencias de las clases política y sociales del país, que pensaron que por decreto se erradicarían los 40 millones de pobres de nuestra nación.

La certidumbre en el rumbo político y económico de México comenzó a ponerse en tela de juicio. Pocos meses después se suscita el segundo gran acontecimiento que trajo consigo la salida de aproximadamente 10 mil millones de dólares; el asesinato de Luis Donaldo Colosio. Esta es quizá, la mayor prueba de que el problema de México ya no estaba exclusivamente en la esfera de lo económico. La clase política mexicana y sus grupos de poder deciden cortar de tajo con las perspectivas de cambio en la forma de hacer política en este país, que al parecer era la intención del desafortunado candidato PRI.

En medio de una conmoción política, social y económica se registra el tercer gran acontecimiento en la historia reciente de México. El asesinato del presidente nacional de partido en el poder PRI, Alfredo Ruiz Massieu lo que parece indicar a la comunidad de inversionistas extranjeros que México ya no es un lugar seguro para invertir sus recursos. Esta acción provoca la salida de otros 7 mil millones de dólares en menos de 24 horas, de tal forma que en menos de 6 meses el país tiene que echar mano de sus reservas internacionales en poco más de 17 mil millones de dólares.

El saldo económico del periodo es el siguiente; la economía creció en promedio 2.6% anual, el tipo de cambio pasó de \$ 2,284.85 pesos a N\$ 3.10 en octubre de 1993 (gracias a la reforma monetaria que permite quitar tres ceros a la moneda), las reservas internacionales se situaron en niveles de casi 20 mil millones de dólares. En materia social una vez más queda de manifiesto la incapacidad del gobierno mexicano para alcanzar las metas y objetivos de los planes de

⁶Cifras tomadas del discurso de Rolando Vega, presidente del Consejo Coordinador Empresarial, México, 22 de octubre de 1990.

desarrollo. A más de 50 años de impulso gubernamental al desarrollo industrial, *aún no somos un país capaz de producir su tecnología propia.*

A diferencia de las crisis anteriores, la reciente crisis financiera en México (según los analistas), no obedece a factores netamente económicos. Esta vez la crisis es del orden político; no existe un caudillo capaz de aglutinar a las grandes masas, y el que parecía poder hacerlo recién había sido asesinado, el corporativismo ya no funcionaba, las centrales campesinas y obreras muestran su descontento en las urnas en julio de 1994, donde **Ernesto Zedillo Ponce de León**, candidato del PRI gana las elecciones con el margen más frágil en la historia de México.

En medio de este escenario, Zedillo tomó el poder el 1o. de diciembre de 1994, *las finanzas en ese momento registraban un acentuado déficit en cuenta corriente y fuga de capitales.* Con el fin de manejar esta situación y disminuir la dependencia de los recursos del exterior, se consideró conveniente adoptar una política de deslizamiento de la paridad cambiaria mayor a la que se venía manejando. Esta situación y el inminente vencimiento de Tesobonos en el corto plazo agravaron las presiones sobre el tipo de cambio, el 28 de diciembre de 1994 el gobierno se vio obligado nuevamente a devaluar la moneda.

Esta crisis financiera mexicana provoca el llamado "efecto tequila", que pone fin a la fiebre de invertir en "mercados emergentes", sobre todo de América Latina. El programa inmediato que adoptó el presidente Zedillo buscó estabilizar en el corto plazo los mercados financieros para disminuir gradualmente las tasas de interés y proteger la planta productiva nacional.

En auxilio del gobierno mexicano, el gobierno norteamericano del presidente Clinton ofreció un paquete de ayuda económica de emergencia hasta por USD 20 mil millones para hacer frente a las crisis. Este crédito se garantizó con la venta de hidrocarburos que Pemex realizaría hasta cubrir el crédito.

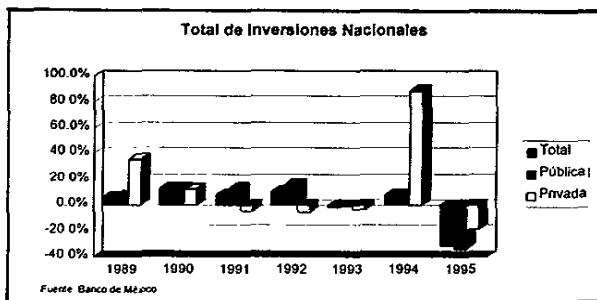
Este apoyo, así como los demás apoyos que recibió el gobierno mexicano de otras organismos como el FMI y el BID, (apoyos que se calcula sumaron USD 51 mil millones), contribuyeron a calmar de manera importante las presiones sobre el peso y los mercados financieros. Además se reestructuraron las obligaciones del gobierno federal a corto plazo en Tesobonos por obligaciones de mediano plazo pero ahora en pesos.

Continuando con la receta del FMI y de Banco Mundial se recortan los gastos del gobierno para sanear las finanzas sin recurrir al endeudamiento externo. Al mismo tiempo se buscó disminuir las presiones sobre el tipo de cambio. Se trataba pues, de cimentar las bases de la economía con recursos propios y elevar el superávit comercial para aspirar a un crecimiento del PIB del 4.4% para este año. Finalmente la meta no fue alcanzada.

El saldo de la crisis fue el resquebrajamiento casi total del sistema bancario mexicano, las tasas de interés se elevaron en forma abrupta, por consecuencia la cartera vencida de los bancos se incremento substancialmente, cientos de pequeñas y medianas industrias desaparecieron, se incrementó el desempleo, el subempleo y sobre todo la inseguridad pública.

Perspectivas de las Inversiones Privadas en México

Actualmente, según versiones oficiales, las inversiones productivas tanto nacionales como extranjeras han recuperado su tendencia positiva, gracias a que las condiciones para que éstas regresen al país están dadas. Lo anterior contrasta notablemente con los informes de Banco de México al respecto, según consta en el siguiente cuadro:



En cualquier caso, lo importante aquí no es regresar al punto de captación de inversiones volátiles, sino lo que es realmente importante es atraer a toda aquella inversión que tiene por objetivo la producción de bienes y servicios que contribuyan al desarrollo económico del país, y que además, impacten directamente a la sociedad vía generación de empleo o de divisas.

Sabemos que la estabilidad política, económica y social, son condiciones indispensable para que las inversiones productivas comiencen a fluir en la economía mexicana. Cualquier inversionista que pretenda colocar sus recursos en México a mediano y largo plazo, espera que se alcance en la medida de lo posible, un equilibrio entre estos factores y exigirá mínimamente, aparte de rendimientos atractivos, seguridad para su inversión. El propiciar estas bases es una responsabilidad del gobierno mexicano, la situación de estas variables en México es la siguiente:

Sin duda, la estabilidad política es el fin que busca cualquier gobierno. En México esta estabilidad se encuentra seriamente golpeada, toda vez que el grupo en el

poder ha perdido la unidad que lo caracterizó por al menos 80 años, cuando la "Familia Revolucionaria" compartía un objetivo común. Hoy por hoy, son varios los grupos de poder que se disputan el manejo y el control político de la nación, utilizando toda clase de métodos para anular el margen de acción de sus oponentes.

Dentro de este clima se inscriben los asesinatos de Luis Donaldo Colosio, del Cardenal Posadas Ocampo y de José Francisco Ruiz Massieu, de los cuales poco se sabe y tal vez nunca se conozca la verdad a fondo. La pregunta aquí es; ¿Qué seguridad puede proyectar un país en el que la cúpula en el poder elimina a sus rivales ideológicos al más puro estilo de la mafia neoyorquina de los años 40?.

No extraña que esta actitud haya provocado una estampida de los capitales que confiaron en la estabilidad política de esta nación, capitales que sólo regresarán en la medida en que la confianza y la seguridad se restablezca.

Es importante asentar que el principal problema de México está en las instituciones o mejor dicho en la forma en que tradicionalmente se maneja la política. Mientras que la cúpula en el poder (entiéndase PRI), no comprenda y asimile que las antiguas formas de hacer política en este país deben quedar en el pasado, no existirá posibilidad de progreso y crecimiento.

Por ejemplo, era muy triste y patético observar como el voto de los diputados y senadores de la fracción priista se daban por compromiso con el partido oficial y no con miras a fortalecer la posición de la nación. La imagen cotidiana de esos *políticos votando por consenso refleja el temor de éstos hombres a quedarse sin empleo*, porque un voto en contra significa la ruptura con el partido. Tal vez ellos piensen que el aferrarse a un sistema obsoleto y viciado como el actual es la única oportunidad de subsistencia que tienen, no se dan cuenta que promover el proceso democrático y la apertura política es la única solución real a las crisis recurrentes. *Estos son sin duda los principales problemas que se deben resolver en México.*

Sabemos que la estabilidad política de una nación se cimienta en la solidez de su sistema democrático. En México éste ha sido un sistema muy desprestigiado por el abuso del poder y la forma en que tradicionalmente se ha manejado la *política mexicana*, donde aún existen espacios para "el dedazo", "el compadrazgo" y el nepotismo. Donde todavía se compra el voto popular con despensas o promesas de mejora, y sobre todo, donde se puede ganar un municipio o alcaldía en la mesa de discusión y no en las urnas.

Actualmente y como resultado de la crisis de diciembre de 1994 la estabilidad social en México además de resquebrajada, se encuentra en una posición sumamente endeble. Las clases más desprotegidas y con menores recursos nuevamente están pagando la mayor parte del costo de esta crisis, sólo que esta

vez el descontento popular se ha manifestado en formas más notorias, diversas y radicales.

Después de más de tres décadas de aguantar pacientemente la pobreza extrema, en enero de 1994 estalló el primer gran descontento social; el conflicto chiapaneco. Posteriormente, en junio de 1996 hace su aparición el denominado EPR en la sierra de Guerrero. Las marchas en las calles de la capital mexicana en demanda de mejores condiciones de vida son cada vez más frecuentes. La tan mencionada paz social que ha pregonado el partido en el poder se encuentra en su momento más crítico. En consecuencia muchos inversionistas nacionales y extranjeros han llevado sus capitales a lugares más seguros, para ellos México ha comenzado a ser percibido como un país de alto riesgo para la recuperación del capital.

En cuanto a la impartición de justicia, el México de hoy ha probado ser un país cuyos sistemas de gobierno y de justicia no son capaces de solucionar los reclamos más urgentes de la gran mayoría de la población. En materia de respeto y cumplimiento de las leyes, de alimentación, de salud, de vivienda y de educación continúan los rezagos. Estos factores derivan de la inequitativa distribución de la riqueza que persiste en la actualidad.

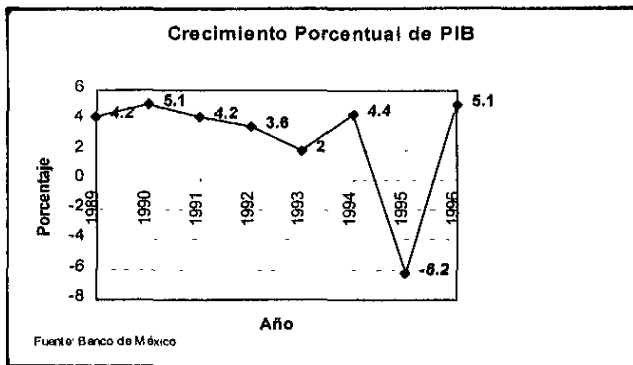
La inseguridad pública va en aumento como consecuencia del creciente desempleo, la violencia en todas sus manifestaciones ha tomado una fuerza poco antes vista, sobre todo en la grandes ciudades. La falta de credibilidad en las instituciones encargadas de impartir justicia ha llegado (merecidamente en el mayor de los casos) a ser extrema.

En suma la paz social no es en este momento el punto más sólido de nuestro país. El alcanzar nuevamente la tranquilidad y el bienestar social es, probablemente en este momento, el gran reto a vencer que enfrenta el gobierno mexicano, solo así, el flujo de inversiones comenzará, o si es que ya lo hizo , continuará llegando a México.

En lo relativo a la estabilidad económica del México actual (la cual comprende el control de las variables económicas del país), se puede comentar que, como en toda nación su principal sustento es la planificación y sus instrumentos son las medidas de política económica que implementa el gobierno. La estabilidad económica mexicana fue exactamente lo que se deformó y colapsó con la reciente crisis financiera de diciembre de 1994.

El crecimiento de la economía, medida a través del PIB durante el sexenio pasado mostró en los tres primeros años un crecimiento sostenido, posteriormente en el cuarto y quinto una caída importante, y finalmente un repunte en 1994. Como resultado de la mezcla de los "errores de diciembre" y la estabilidad social latente,

para 1995 el PIB se precipitó hasta un -7.1% según se observa en la gráfica siguiente:



Los pronósticos para los próximos cinco años según el Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000, prevén que a finales del presente sexenio el PIB crecerá hasta alcanzar tasas de cuando menos el 5%. Esta meta no sólo parece estar por encima de lo posible, sino en algún modo por encima de lo deseable.

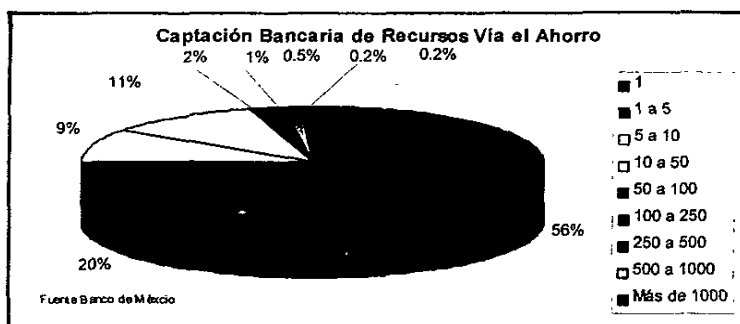
Por encima de lo posible porque las condiciones reales de la economía de los mexicanos no son lo suficientemente sólidas como para pensar en crecer a ese ritmo, no tenemos una industria nacional que respalde ese crecimiento, no contamos con un elemento detonador de la inversión nacional, no existe la cultura del ahorro para generar el ahorro interno que el gobierno desea como detonador de la inversión, más aún, poco ahorro se puede esperar de una población que lo que quiere es subsistir, no ahorrar.

Por encima de lo deseable porque se ha visto en la historia reciente de este país que nuestros gobernantes son capaces de seguir realizando "milagros mexicanos", es decir, hacer crecer el PIB artificialmente. Pareciera como si el crecimiento de este indicador "per se", solucionará los problemas estructurales que vivimos. Habría que cuestionarse qué tan conveniente es cumplir a toda costa con esta meta, si al pasar un par de años, un día nos volveremos a despertar con una nueva "resaca económica" por vivir con la obsesión de estirar el PIB tan solo por cumplir una meta.

Otro factor importante para pronosticar el comportamiento de la economía y conocer el panorama de las inversiones en México en el futuro próximo es el ahorro interno. Es en este campo donde nuestro país encuentra una de sus

principales debilidades. En el mismo Plan Nacional de Desarrollo para esta administración se hace referencia a este rubro indicando que éste será "la base fundamental del financiamiento al desarrollo nacional y se asignará al ahorro externo un papel complementario"⁷.

No hace falta mucho para entender que el ahorro surge de la diferencia entre el ingreso y el consumo. En México, casi el 50% de la población vive en la pobreza extrema, aproximadamente un 25% tiene un ingreso escaso y dedicado en su totalidad al consumo básico, por lo que no tiene posibilidad de adquirir satisfactores secundarios, no digamos al ahorro, y otra parte de casi el 15% no tiene una cultura de ahorro, la pregunta es; ¿Cómo se piensa fomentar el ahorro?. En base a lo anterior habría que revisar si la estrategia de este gobierno de impulsar el crecimiento vía el ahorro interno es más aceptable que el impulsar la inversión para generar el ahorro.



Rangos en miles de pesos al 31 de junio de 1995

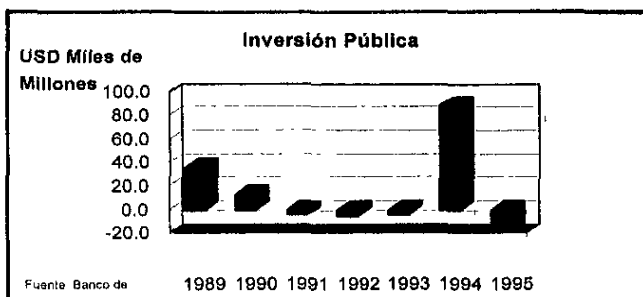
La base para incentivar el ahorro es básicamente la liberalización de las tasas de interés, y en México una elevación de tasas de interés equivale a aplastar y remachar a los cientos de empresas que se encuentran en proceso de reestructuración de pasivos con la banca comercial o en cartera vencida⁸. Para

⁷El Ahorro y el Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000, "El Financiero" 25 de Octubre de 1995, Pág. 22

⁸En este punto habría que apuntar que gran parte de los problemas financieros de miles de pequeños y medianos empresarios se debe a que todos ellos hicieron caso a las señales que enviaba la anterior administración, de la cual el presidente Zedillo fue funcionario. Estas señales alentaban a todo el universo de empresarios a contratar créditos que en ese momento eran baratos, se hacia alarde del logro que significaba la inflación de un solo dígito, del bajo nivel histórico de las tasas de interés, en general de la estabilidad del país. Ahora los empresarios que han tenido que hipotecar sus patrimonios para hacer frente a sus obligaciones con lo bancos están haciendo frente a este problema solos, el gobierno se ha limitado a marcar las reglas bajo las cuales deben pagar.

complementar la precaria situación económica, la banca comercial ha estado el borde del colapso financiero durante 1995 y 1996 el último año y medio, y actualmente se pronostica difícil que sea ésta quien a través de financiamientos impulse la inversión.

Finalmente el gobierno tampoco ha dado muestras de pretender reactivar la economía vía el gasto público, no obstante se han anunciado que las inversiones públicas crecerán en un 25%. Cada día se anuncian políticas orientadas a que la inversión se active vía el ahorro interno. Pareciera que la única alternativa a corto plazo es esperar a que el efecto detonador de la inversión provenga del extranjero.



Paradójicamente no existe tampoco una estrategia clara de como serán llevados a cabo los procesos de privatización (véase petroquímica y ferrocarriles), y para colmo la *Ley de Inversiones Extranjeras* muestra un grado de obsolescencia sorprendente. Se ha visto que la entrada de recursos permanentes al país está sujeta a las modificaciones jurídicas que se hagan a esta ley, modificaciones que están siendo promovidas por los propios inversionistas extranjeros, lo que parece indicar que el marco regulatorio (la propia ley) se ajustará a las exigencias de los usuarios.

Por otra parte, los procesos de privatización de empresas paraestatales en México han estado salpicados por suspicacias y procedimientos no muy claros, en los que se presume favoritismo en el mejor de los casos. Estos procesos se desarrollaron a tal grado que para 1989 el sector privado creó el 72% de la inversión total, el 78% del PIB y el 80% de todo el nuevo empleo.⁹ Pero recientemente se cuestiona la legalidad y transparencia de algunas de esas privatización, como es el caso

Será correcto pensar que estos mismos empresarios estarán dispuestos a confiar nuevamente en las políticas gubernamentales que proponen que se ahorre para impulsar el crecimiento?

⁹Cifras tomadas del discurso de Rolando Vega, presidente del Consejo Coordinador Empresarial, México, 22 de octubre de 1990.

concreto de Teléfonos de México, donde una vez privatizada la empresa se le autorizó un incremento en sus tarifas del 257.4% sin necesidad de aumentar su eficiencia y productividad

Finalmente, un elemento que en lo futuro alentará o desalentará la inversión, no solo extranjera sino la nacional, es el costo de los servicios que presta el sector público, (electricidad, agua, combustibles etc.), para los cuales se han anunciado incrementos graduales en los próximos meses. La justificación a esta medida recae nuevamente en la necesidad de promover el ahorro interno, lo que se pretende complementar con una mayor captación de impuestos para que el gobierno obtenga los recursos que necesita y que de otra manera obtendría recurriendo al endeudamiento externo o a la emisión de moneda, lo que constituye una fuente primaria de inflación¹⁰.

Como se menciona anteriormente, existen también factores externos que influyen directamente en los niveles de inversión que se registra en México, uno de los principales es la tasa de interés que fija el Tesoro de los Estados Unidos. Es decir un inversionista que evalúa la conveniencia de invertir en México con un rendimiento de su capital en rangos de digamos el 15% anual, preferirá invertir en los Estados Unidos cuando la tasa de interés se ubique en un 14% por ejemplo. La razón es simple, la inversión en bonos de los Estados Unidos no representan riesgo alguno para la recuperación, mientras en México el riesgo de recuperación es mayor. Cabe destacar que muchos inversionistas mexicanos toman este criterio para decidir sobre el destino de sus inversiones.

Por otra parte, la vulnerabilidad de la economía mexicana hacia el extranjero (y particularmente hacia los Estados Unidos) se evidencia en factores tan sencillos como las elecciones presidenciales de aquel país. En efecto, basta revisar cómo los movimientos de la Bolsa Mexicana de Valores, del tipo de cambio y de las tasas de interés reflejan variación en momentos en que se celebran campañas presidenciales en la Unión Americana.

Un elemento adicional que influye en el nivel de inversiones hacia México es la calificación que las agencias especializadas le otorgan al nivel de riesgo de inversión en nuestro país. Por ejemplo, en su reciente publicación del 21 de octubre del presente año, la agencia denominada "The Economist Intelligence Unit" analiza la situación para las inversiones en México y describe un posible incremento en la tensión política derivada de las elecciones federales de este año¹¹. Además señala que las investigaciones de corrupción y los asesinatos políticos son la base de la incertidumbre política.

¹⁰Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica, Guillermo Ortiz Martínez, Revista de Comercio Exterior, Vol. 45, Núm. 3, Mar. '95, Pág 230

¹¹ Reforma, 15 de noviembre, 1996. Pág. 5A.

Todos los factores anteriormente descritos (que son solo los más elementales), dibujan un clima de incertidumbre y fragilidad para quien piensa en realizar inversiones en México, no obstante las declaraciones oficiales.

Es verdad que algunas inversiones siguen fluyendo a nuestro país, (principalmente inversiones de capitales golondrinos), pero también es verdad que la situación de las empresas que realizan esas inversiones y las condiciones en que las realizan, aunadas a la fuerza política y económica de los gobiernos que protegen a esas empresas, les permiten un margen de maniobra muy amplio para presionar al gobierno mexicano en caso de incumplimiento de sus compromisos.

Para el inversionista mexicano que pretende realizar inversiones en México, el panorama es distinto. Para empezar la excesiva regulación para crear empresas productivas ahuyentan la posibilidad de que pequeñas empresas se constituyan de manera seria y se integren al universo de la economía formal. Adicionalmente, las instituciones financieras nacionales que se encargan de fomentar el desarrollo enfrentan serios problemas, con tasa de interés altas y con una sobrecarga de cartera vencida, por lo que los recursos para impulsar el crecimiento son escasos y caros.

En conclusión, el panorama para realizar inversiones en México en este momento *no es muy propicio, aunque la mayoría de los desajustes que sufre nuestro país son de carácter estructural y no solamente económico, por lo que se puede pensar en una solución en el mediano plazo. Sin embargo es imposible que el desarrollo del país y sobre todo las inversiones se pospongan hasta que la situación interna mejore y se restituya la confianza por completo.*

En este contexto, es necesario buscar mecanismos alternos que permitan la generación de divisas y que fomenten la presencia de nuestro país en el extranjero. Es necesario, reorientar las estrategias de crecimiento y no cimentarlo solamente en un sector, así como desarrollar un sector exportador que permita financiar el crecimiento interno al tiempo que se impulse el sector de bienes de capital. Un buen comienzo es realizar inversiones estratégicas en el extranjero dentro del área de influencia geográfica de México; Centroamérica y el Caribe.

2.5 El Intercambio de deuda por activos como mecanismo para realizar inversiones en el extranjero

Los inversionistas mexicanos interesados en colocar sus recursos en inversiones a mediano y largo plazo, y sobre todo interesados en inversiones estratégicas, deben considerar seriamente la posibilidad de incursionar en el mercado internacional. De esta manera se sugiere la promoción de las inversiones mexicanas en el extranjero como mecanismo que coadyuve al país a salir de la crisis y promueva la creación de mercados comunes.

Este mecanismo hasta la fecha ha sido poco explotado y su potencial es muy amplio, sobre todo cuando se comparan las ventajas competitivas que los mexicanos tenemos a favor en relación con los países de nuestra área geográfica. El desconocimiento de este entorno puede ser la razón por la cual los inversionistas nacionales no se han decidido a aprovechar estas ventajas.

Ya en el gobierno de Carlos Salinas, México aplicó una novedosa estrategia de desarrollo impulsada desde afuera, basada en la defensa de los tradicionales principios de política exterior e incorporando objetivos económicos concretos a través de la integración regional. El logro de estos objetivos suponía una mayor dinámica impulsada tanto por los funcionarios del gobierno federal como por los mismos sectores productivos en el extranjero. En este período se dio un gran impulso a la imagen de la industria nacional con miras a ganarse un lugar en el escenario internacional de los negocios.

Estos objetivos quedaron plenamente asentados en el Plan Nacional de Desarrollo de la administración pasada, donde entre las líneas de acción básicas para el desarrollo de la política exterior destacaban la siguientes tareas; a) maximizar los beneficios de la relación y vecindad con los Estados Unidos; b) diversificar los vínculos comerciales para evitar la dependencia de un solo mercado; y c) intensificar las relaciones con países que dado su peso específico en el escenario internacional se consideraran como naciones clave por razones de dinamismo económico y/o tecnológico o por lazos históricos y culturales, entre ellos Canadá, Japón, Alemania, Francia, Inglaterra y en América Latina Venezuela Chile y Cuba¹.

En este contexto destacan las acciones que permitieron realizar la Primera Cumbre Iberoamericana. El acercamiento que se tuvo con la Organización de Cooperación para el Desarrollo Económico (OECD), el ingreso de México como miembro al Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD), la creación del grupo de los Tres; Colombia, Venezuela y México y la ratificación del Pacto de San José.

¹ Rozental, Andrés. "La Política Exterior de México en la era de la Modernidad" Fondo de Cultura Económica, México, 1993. Pág. 14.

Además se implementaron una serie de programas multilaterales con algunos países de América Latina y específicamente con los del área del Caribe entre los que destaca un programa para realizar inversiones de ciudadanos mexicanos en Nicaragua y Cuba. Este programa, conocido como el Programa de Intercambio de Deuda por Activos (PIDA), consiste básicamente en otorgar a los inversionistas mexicanos la posibilidad de adquirir activos de empresas públicas y en algunos casos privadas en esos dos países.

El programa funciona bajo una mecánica relativamente simple. El antecedente más inmediato es la deuda que estos países han generado con México desde hace tiempo por diversos conceptos; créditos de instituciones financieras públicas y privadas así como compras de petróleo, cuyos adeudos no han sido cubiertos por estas naciones en función de su precaria condición financiera. Con el fin de recuperar al menos en forma parcial estos adeudos el gobierno de México a través de la banca de desarrollo, decidió estructurar este programa.

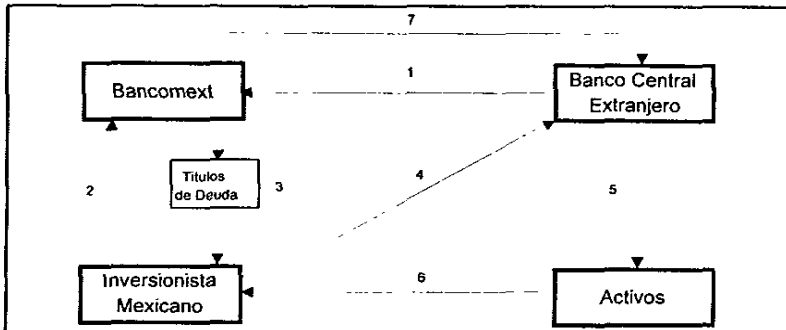
El primer paso fue consolidar la totalidad de los adeudos, considerando tanto los de la banca comercial como los del gobierno federal, con el objeto de conocer el monto real de los adeudos. Una vez contabilizados el gobierno federal por instrucciones de la Secretaría de Hacienda instruyó al Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext), para que procediera a la compra de estas obligaciones a un precio real menor al precio nominal de los documentos. En otras palabras comprar a descuento estos títulos, bajo la lógica de que es preferible recuperar cuando menos parte de estos adeudos en el corto plazo que conservar una deuda prácticamente irrecuperable.

Paralelamente estos países deudores interesados en recibir inversiones extranjeras en algunos sectores, vieron la posibilidad de hacer frente a sus obligaciones con México por medio de este mecanismo. Así, en el caso de Nicaragua, el gobierno ofreció una lista que contenía algunas empresas susceptibles de ser adquiridas bajo esta modalidad.

En ésta el gobierno nicaragüense ofrecía vender a inversionistas mexicanos, empresas que de cualquier modo iban a ser licitadas para su venta. Al mismo tiempo, con el producto de esta venta liquidaría adeudos pendientes con nuestro país. Adicionalmente se planteó la posibilidad de que México abriera nuevos créditos hasta por el monto del adeudo cancelado, siempre y cuando se garantizaran adecuadamente los financiamientos.

Por su parte el inversionista mexicano interesado debería de acudir al Bancomext para adquirir, también a un precio inferior al valor nominal, papel de deuda del país deudor, el cual sería presentado al gobierno receptor de la inversión, quién a cambio entregaría activos por un valor superior al que el inversionista pagó por su

adquisición pero todavía inferior al valor nominal. El siguiente esquema ilustra el mecanismo de este tipo de operaciones:



1. El Banco Central firma con Bancomext el acuerdo para implementar el Programa de Intercambio de Deuda por Activos y envía lista de empresas susceptibles de ser adquiridas bajo este mecanismo.
2. Una vez que se han identificado los activos en los que se desea invertir, el inversionista mexicano se acerca a Bancomext para comprar papel de deuda a descuento.
3. Bancomext entrega al inversionista el papel de deuda a descuento para que éste lo presente al Banco Central del país de que se trate.
4. El inversionista mexicano presenta ante el Banco Central los títulos de deuda correspondientes. A su vez el Banco Central monetiza² los títulos a un precio previamente pactado pero en todo caso inferior al valor nominal y superior al precio al que los comprara el inversionista.
5. El Banco Central coordina las acciones pertinentes con las autoridades que correspondan para que se entreguen los activos.
6. El inversionista mexicano recibe los activos deseados y notifica a Bancomext para que se proceda a cancelar los adeudos correspondientes equivalentes al monto de lo adquirido.
7. Bancomext cancela los adeudos respectivos, y en caso de que se haya pactado previamente, abre línea de crédito por hasta el monto de los adeudos cancelados.

²Hace efectivos o materializa la operación

Con este mecanismo todas las partes involucradas obtienen beneficios; en primer lugar, el gobierno mexicano recupera o reestructura adeudos pendientes con los países signatarios de este tipo de convenios. Al mismo tiempo se promueve la participación de empresas mexicanas en el extranjero, así como la exportación de bienes y servicios mexicanos en el exterior.

Por otra parte, el inversionista mexicano recibe un importante estímulo a la exportación de bienes y servicios al conseguir activos en condiciones *preferenciales a un precio muy competitivo*. De esta manera se incrementa la presencia de empresarios mexicanos en el extranjero, lo que implica la generación de divisas para México.

Es importante destacar que en algunos casos y dependiendo del planteamiento del proyecto de inversión, es factible conseguir financiamiento para la propia adquisición del papel de deuda. Es decir, no es necesario que el importe total del papel de deuda que se desee adquirir sea desembolsado por el promotor del proyecto en forma inmediata, sino que con un buen proyecto de inversión Bancomext, puede otorgar financiamiento para este tipo de proyectos.

Finalmente el gobierno del país socio en este acuerdo obtiene un doble beneficio; por un lado obtiene el beneficio de cancelar adeudos pendientes con nuestro país, abriendo la posibilidad de obtener de México nuevos financiamientos para su desarrollo en condiciones preferenciales. Por otra parte recibe inversión extranjera productiva al mismo tiempo que se desincorporan empresas paraestatales.

Aunque el mecanismo es sencillo en esencia, se considera pertinente ejemplificar una operación de este estilo a fin de despejar cualquier duda al respecto. Para tal fin se describirá brevemente un ejemplo ficticio de la adquisición de una planta generadora de energía eléctrica en Nicaragua.

Los supuestos básico para este ejemplo son: que el precio de la Planta es de un millón de dólares; que el precio al que Bancomext vende el papel de deuda al inversionista es de 0.60 centavos de dólar por cada dólar de valor nominal; que el precio de aceptación por parte del gobierno nicaragüense es de 0.80 centavos; que el inversionista mexicano recibe un crédito del 50% del valor total de la inversión; y que al cancelar la deuda el Bancomext otorgará un nuevo crédito al gobierno de Nicaragua.

De esta manera si el inversionista mexicano desea comprar el equivalente a un millón de dólares de papel de deuda que es lo que el gobierno nicaragüense pretende recibir por la planta, deberá comprar a Bancomext papel de deuda por un total de 1'250,000.00 de dólares. Lo anterior se desprende de que como el gobierno nicaragüense quiere un millón de dólares y toma el papel de deuda a 0.80 cts., se deberá dividir el precio de la planta (un millón de dólares) entre 0.80 para obtener la cantidad de papel que se debe adquirir.

Esta cantidad de 1'250,000.00 dólares será adquirida por el inversionista a un precio de 0.60 cts., por dólar, lo que implica que deberá pagar la suma de 750,000.00 dólares. Con ello el inversionista mexicano paga 750,000.00 dólares por activos con un valor de 1'000,000.00 de dólares, lo que equivale a un ahorro del 25%.

Considerando el crédito del 50% de la inversión, el desembolso real del inversionista se ubicaría en 375,000.00 dólares, y de alguna manera con el flujo de efectivo que arroje el proyecto se pagará la inversión total y el crédito.

Por su parte, el gobierno receptor de inversión logra un triple efecto; en primer lugar desincorpora activos no prioritarios siguiendo con las políticas económicas que sugieren el Fondo Monetario y el Banco Mundial. Adicionalmente consigue inversión extranjera para fomentar su desarrollo y finalmente paga deuda externa que puede liberar capacidad de nuevo endeudamiento en mejores condiciones.

El gobierno mexicano por su parte, recupera de manera parcial adeudos que se consideraban irrecuperables al tiempo que fomenta la participación de sus inversionistas en el extranjero.

Como se observa este es un esquema que permite el fomento a las exportaciones de bienes y servicio mexicanos, promueve la diversificación de lazos comerciales con los países de la región y contribuye a la generación de divisas. Además del beneficio para los participantes, este tipo de mecanismos tienen la ventaja de no estar sujetos a los vaivenes de las crisis sexenales de nuestro país, por lo que es conveniente revisarlo a profundidad.

A la fecha únicamente se han firmado este tipo de convenios con Nicaragua y con Cuba. El primero de ellos todavía no consigue consolidar su proceso democrático y a la fecha el principal obstáculo para cerrar alguna operación de este tipo ha sido la falta de coordinación del propio gobierno de Nicaragua.

En junio de 1996 la primera operación de este tipo estuvo a punto de cristalizarse con la coinversión en un proyecto de inversión que tenía por objeto desarrollar e incrementar la generación de energía eléctrica en la parte central de Nicaragua.

Se sabe que se firmaron cartas de intención entre ambos gobiernos e inversionistas mexicanos realizaron viajes a Nicaragua con el objeto de cerrar la operación en el corto plazo.

Por alguna razón que se desconoce y al parecer por presiones de grupos de poder al interior del país, el gobierno de Violeta Chamorro no solamente no continuó con las negociaciones, sino que sin mayor explicación dio por cancelado

el asunto y no hubo postura oficial al respecto. Se espera que con el nuevo gobierno se reactiven este tipo de negociaciones.

Por el contrario, en Cuba se han desarrollado varios proyectos bajo este esquema en forma exitosa. Según fuentes extraoficiales, son varios los grupos de inversionistas que están realizando operaciones que superan ampliamente las proyecciones de éxito de los proyectos en este país.

En base a lo anterior, es conveniente analizar la situación particular de Cuba y analizarla bajo la óptica de un destino de inversión que, dado un programa bien estructurado, puede reportar rendimientos económicos muy atractivos.

III CUBA COMO DESTINO DE INVERSIONES MEXICANAS

Aprovechando los tradicionales lazos políticos y comerciales de México con Cuba, así como la cercanía geográfica de ambos países, resulta muy interesante considerar la posibilidad de que empresarios mexicanos realicen inversiones en ese país caribeño.

Algunas de las principales ventajas que se pueden aprovechar para realizar inversiones en este país son; en primer lugar, la tradicional y estrecha relación política de ambos países, manifestada mediante reiteradas muestras de apoyo del gobierno mexicano al gobierno cubano en los diferentes foros internacionales en los que se discute el tema de Cuba.

En segundo lugar se encuentra la imperante necesidad de Cuba de recibir inversión, y México es uno de los pocos países que hoy en día continúan realizando operaciones comerciales con esta nación. Esta apremiante necesidad de recursos frescos ha propiciado que se flexibilicen las reglas que impone el gobierno cubano al inversionista extranjero con el fin de estimular las inversiones.

Como tercer factor tenemos las ventajas competitivas que ofrece una inversión en este país, ventajas en términos de mano de obra barata y muy capacitada, de infraestructura y sobre todo de potencial de crecimiento, lo que significa estratégicamente una mejor posición respecto a los demás destinos del área.

Finalmente se debe considerar la similitud de cultura entre ambos pueblos, en virtud de que es posible realizar negociaciones de manera más fácil con un interlocutor que, además de hablar el mismo idioma, comparte un pasado similar y tiene costumbres afines.

De la misma forma en que se evalúan las ventajas, es conveniente ponderar los factores negativos que pueden influir en el desarrollo de inversiones en este lugar. Básicamente son dos estos factores negativos ; en primer lugar encontramos los problemas que representa el bloqueo económico norteamericano y concretamente la reciente ley norteamericana Helms-Burton, que pretende cerrar aun más el cerco comercial contra Cuba.

Por otra parte es indispensable considerar los efectos que traería consigo un eventual cambio de régimen en Cuba. Ambos factores son los principales problemas a los que se puede enfrentar un inversionista. Ambos temas serán revisados y evaluados posteriormente en este capítulo. Primero que nada es necesario echar una hojeada al entorno general de este país y determinar en principio si es técnica y jurídicamente posible realizar inversiones en Cuba.

3.1 Los principales acuerdos económicos México-Cuba.

Mucho se ha escrito sobre las relaciones de México con Cuba. Después de revisar la historia de las relaciones de ambos países, es fácil concluir que aparte de los sólidos lazos de amistad, nos unen lazos políticos y económicos.

La política exterior de México basada en los principios de no intervención, autodeterminación de los pueblos y solución pacífica de las controversias, parecen haber sido inspirados con base en la relación de nuestro país con Cuba.

En los ámbitos económico y financiero, muchos han sido los impulsos a este tipo de relaciones. Durante las dos últimas décadas, muchas empresas mexicanas aprovecharon la demanda de toda clase de productos, tanto primarios como manufacturados, para estar presentes en el mercado cubano. El empresario mexicano recurría constantemente a la banca comercial y de desarrollo para obtener recursos y así poder llevar a cabo sus programas de exportación hacia la isla.

Con el paso del tiempo y conforme el bloqueo dejaba sentir con mayor fuerza sus efectos sobre la economía cubana, las empresas de ese país (empresas estatales), experimentaron una severa disminución de recursos, lo que provocó en un principio demoras en los pagos a sus proveedores y posteriormente una suspensión de los mismos.

Muchos fueron los quebrantos de las empresas mexicanas y de las instituciones de crédito de nuestro país que financiaron estos programas de exportación. En ese entonces, las autoridades financieras mexicanas decidieron poner en marcha un esquema para consolidar en un solo paquete los adeudos que el Banco Central de Cuba (Bancuba), mantenía con acreedores mexicanos, tanto privados como públicos.

El gobierno mexicano a través de la Secretaría de Hacienda y del Banco de México, acordó con la banca comercial y de desarrollo la compra a descuento de los pasivos que Bancuba mantenía con ellos a fin de aminorar en estas instituciones los efectos negativos de estos quebrantos.

Esto es, si un banco comercial (llámese Bancomer por ejemplo), tenía a su favor pasivos a cargo de Bancuba por un monto de un millón de dólares, el Gobierno Federal se comprometía a comprar los títulos que amparaban esta deuda, y que dadas las circunstancias por las que atravesaba el deudor serían de difícil recuperación.

La compra se realizaría a descuento, lo que significa que se adquiriría por debajo de su valor nominal, de tal suerte que este banco que tenía en su poder pagarés por un millón de dólares, los vendía al Gobierno Federal a un precio equivalente a 600,000 mil dólares¹.

De esta forma el Gobierno Federal se constituyó como el único acreedor mexicano de Bancuba con el objeto de administrar de una forma ordenada y estratégica la deuda de ese país con el nuestro. El objetivo era que el gobierno cubano se entendiera con un solo acreedor y tuviera mejores condiciones financieras para realizar sus pagos.

En este contexto, se inscribieron varios acuerdos financieros y comerciales, entre los cuales se encuentran 2 convenios de reestructuración de adeudos firmados respectivamente en 1986 y en 1989. Mediante éstos se pretendió reestructurar los adeudos a cargo de Bancuba y a favor del Gobierno de México.

No obstante estos acuerdos, el banco central cubano expresó que debido a la crisis que en esos momentos atravesaba la economía cubana, el gobierno de ese país se veía imposibilitado de disponer de los recursos necesarios para cubrir los adeudos que se derivaron de créditos cuyo origen fuera el programa Fomex², las cartas de crédito confirmadas o notificadas a esta fecha por cualquier banco mexicano o cualquier otro vencimiento que se hubiera canalizado a través del Convenio de Créditos Recíprocos que se celebró con Banco de México.

Asimismo, la institución financiera cubana manifestaba que estaba en la mejor disposición de hacer frente a sus adeudos. Con este objetivo se realizarían los esfuerzos necesarios para establecer programas de exportaciones de productos cubanos a México con el fin de que el gobierno cubano generara algunos recursos para pagar estos adeudos.

Estas acciones evidenciaron la voluntad de ambos gobiernos por solucionar los problemas que se generaron a raíz de las dificultades económicas del gobierno cubano, no obstante hasta este momento, todo los esfuerzos habían resultado infructuosos.

En 1989 el gobierno mexicano designó como su agente financiero al Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C., (Bancomext), para que fuera esta institución la encargada de administrar la totalidad de la cartera de adeudos de Bancuba con México.

¹ El precio acordado para la compra de los pasivos de Bancuba se pactó con cada uno de los acreedores en forma individual, a la fecha tanto Banco de México como la Secretaría de Hacienda se han reservado los detalles de cada operación, pero informes extraoficiales señalan que ésta se realizó en un promedio de 60 cts. por dólar.

² Programa de Fomento a las Exportaciones de Productos Manufacturados que administraba el Banco Nacional de Comercio Exterior en calidad de fiduciario.

Para 1991, Bancomext y Bancuba suscribieron el documento que dio origen a una solución real a la problemática de los adeudos de Cuba con México: el Acuerdo Marco. Este acuerdo de reestructuración de adeudos describía la mecánica de operación que se aplicaría para que Bancuba saldara sus adeudos con nuestro país.

El documento explica mediante líneas generales de acción los mecanismos a través de los cuales se podrían alcanzar relaciones financieras y comerciales sanas entre los dos países. Las bases para alcanzar estos objetivos eran;

- Cada una de las instituciones participantes en el acuerdo se comprometían a gestionar ante sus respectivas autoridades las facilidades y las preferencias arancelarias para reactivar el comercio entre ambos países, así como la eliminación de las barreras no arancelaria en ambos países.
- Bancuba se comprometía a definir los productos cubanos que serían susceptibles de importarse a México, y Bancomext a gestionar ante las autoridades mexicanas la compra de medicamentos y materiales de curación de origen cubano para ser adquiridos por las entidades gubernamentales mexicanas del sector salud.
- En contraparte, Bancuba se comprometía a gestionar ante cubazucar la venta de azúcar cruda a empresas mexicanas, al mismo tiempo que Bancomext se comprometía a gestionar ante la Secretaría de Comercio una cuota de importación mínima de 100,000 toneladas.

El primer mecanismo mencionado en el Acuerdo Maestro fue el de "Recuperación Productiva", en él se describe claramente el objetivo de incrementar la venta de productos y servicios cubanos a México a través de un procedimiento que iniciaba con la identificación de las plantas e instalaciones industriales que, dada la escasez de materias primas, no estaban operando al 100%.

Posteriormente, un grupo de trabajo analizaría la posibilidad de incrementar el volumen de producción y satisfacer la demanda local. La prioridad en este caso particular era una planta de cemento en la cual empresas mexicanas estaban interesadas.

Al mismo tiempo se propuso la simplificación de trámites para fomentar el flujo de turistas, así como establecer conjuntamente una bodega de productos mexicanos destinados a satisfacer las necesidades de la industria turística de Cuba, estos productos estarían a consignación.

El segundo mecanismo enunciado fue la "Prestación de Servicios", donde Bancomext se comprometió a promocionar los destinos turísticos cubanos en las

instituciones de seguridad social y otras entidades públicas. Este mecanismo tuvo bastante aceptación.

Sin duda alguna la "Coinversión entre entidades cubanas y empresarios mexicanos en nuevos proyectos" es elemento innovador que aporta el Acuerdo Marco para desarrollar la economía cubana. Este tercer mecanismo pretende fomentar la oferta exportable de Cuba.

El mecanismo es relativamente simple, y consiste en determinar un presupuesto global del proyecto y de él separar la cantidad de bienes y servicios locales y de importación, identificando los que pueden ser exportados por México y los que se requieren de otros países.

El empresario mexicano realizará la aportación que le corresponda con papel de deuda cubana reestructurada cuyo origen fueron los acuerdos de 1986 y 1989. Este será adquirido en Bancomext a un precio inferior a los 85 cts. que es el valor que les asigna el gobierno cubano, así el empresario obtiene una utilidad extra.

El gobierno cubano por su parte se compromete a que una vez que algún empresario mexicano adquiera papel de deuda a favor de Bancomext para realizar operaciones de coinversión en Cuba, éste sea recibido por la entidad cubana correspondiente con un valor de 0.85 cts. por cada dólar de valor nominal.

El objeto es que Bancomext recupere parte de esos adeudos, que Bancuba pague esos adeudos y que se generen fuentes de pago para las nuevas operaciones que se realicen en el futuro³.

En términos generales, estos son los aspectos más importantes que se señalan en el Acuerdo Marco firmado entre Bancomext y Bancuba. A la fecha, a través de este convenio se han realizado algunas operaciones que han permitido no solo recuperar los añejos adeudos de Cuba con México, sino que las operaciones estructuradas bajo este esquema han generado utilidades sumamente atractivas para los dos países.

De hecho, este tipo de esquemas de coinversión han sido los más frecuentemente utilizados en las operaciones de conjuntas entre Cuba y países como Canadá, España e Italia.

Los sectores más favorecidos con esquemas de coinversión son la industria del cemento, la turística, la de comunicaciones y la de extracción petrolera. Ésta última ha sido fuertemente explotada recientemente por compañías canadienses como Sherrit Oil en asociación con el gobierno cubano, se opera bajo la modalidad de esquemas de inversión de riesgo.

³ Este esquema se ha explicado anteriormente con mayor detalle.

En el caso de México, muchas compañías están aprovechando este esquema para realizar inversiones estratégicas en la isla. Por lo pronto se tiene conocimiento de inversiones de empresarios mexicanos en el ramo de la producción y comercialización de cemento, de las telecomunicaciones y en el sector turístico.

Es precisamente el turismo la rama que se considera más atractiva gracias a su constante crecimiento mostrado en los últimos años. Por ello bien vale la pena revisar cuales son las ventajas que ofrece Cuba para invertir dentro del sector turismo.

Se considera prudente insistir en el hecho de que aunque existen inconvenientes como las leyes norteamericanas que amenazan a los socios comerciales del gobierno cubano, el beneficio económico que puede reportar una inversión en Cuba puede compensar el riesgo. Además, una estrategia inteligente y una ingeniería financiera adecuada, pueden disminuir en gran medida los efectos de estas amenazas.

Por lo pronto es cada vez mayor el número de personas interesadas en realizar inversiones en Cuba. Estos inversionistas entienden que aunque a primera vista no lo parezca, estas son inversiones estratégicas que rendirán frutos sumamente atractivos en el corto plazo.

3.2 La situación Política, Económica y Social de Cuba 1990-1997.

Pocos años después de la *Revolución que derrocó a Fulgencio Batista*, en 1962, los Estados Unidos, en respuesta a la nacionalización de los bienes de sus ciudadanos y a la declaración del carácter marxista de la Revolución Cubana, instrumentaron un bloqueo económico que se mantiene hasta nuestros días y que es, probablemente, la principal causa de la crítica situación actual que enfrenta este país.

Este bloqueo no tuvo en primera instancia el impacto que pensó el gobierno norteamericano debido a que la Unión Soviética contribuyó a disminuir sus efectos a través de mecanismos especiales como fueron: la transferencia de tecnología rusa hacia Cuba, los precios compensados para la compra de azúcar, níquel y otras materias primas cubanas y los subsidios en la adquisición de equipo de fabricación soviética, por mencionar los más comunes.

A partir del colapso del bloque socialista en 1989, Cuba ha tenido que hacer frente a los nuevos retos que impone la situación de bloqueo y la falta de apoyo económico que recibía de la Unión Soviética. En esta época el Gobierno Cubano puso en marcha el denominado "Periodo Especial en Tiempos de Paz", que consistió en racionalizar los recursos que se recibían del exterior y optimizar los procesos de producción interna con miras a paliar los efectos del bloqueo.

Es aquí cuando el gobierno cubano comenzó un proceso de reorientación de su política económica para reactivar la economía del país sin abandonar los tradicionales principios que rigen su sistema socialista.

Hablar de los aspectos políticos de Cuba es hablar irremediamente del máximo órgano de administración del país; el Partido Comunista Cubano. Actualmente el partido mantiene presencia en todas las esferas sociales a través órganos de administración municipal, provincial y nacional, desde los Ayuntamientos hasta el Congreso.

En toda la historia del régimen socialista cubano el Partido ha sesionado en cinco ocasiones, y ha sido en la tercera y la cuarta en las que se trazaron las líneas de acción política que ha seguido el país. El III Congreso se celebró en febrero de 1986, en él se adoptó el concepto que dio origen a una serie de cambios que todavía hoy muestran sus resultados. En efecto, en este Congreso surgió el "Proceso de Rectificación de Errores y Tendencias Negativas", que pretende perfeccionar el sistema y enmendar los errores que surgieron a través del tiempo en la política del partido.

El IV Congreso se celebró, después de muchas dificultades, el 10 de octubre de 1991. De este surgieron los cambios más significativos del régimen; reducción, reorganización y renovación de la estructura del Partido, eliminación de burocracia

y el papeleo, otorgamiento de cierta autonomía a los núcleos locales de administración, admisión de creyentes religiosos en las filas del partido, elección de los diputados a la Asamblea Nacional del Poder Popular por sufragio directo y respeto a la pluralidad de opiniones dentro del mismo Partido.

Al mismo tiempo se dejó bien claro que permanecerán los tres elementos claves del sistema; mantenimiento del socialismo, del partido único y de Fidel Castro como líder máximo.

El Partido a pesar de no ser oficialmente un partido de "masas" ha crecido significativamente. En 1969 contaba con 55,000 militantes, en 1975 con 202,807, en 1981 con 434,143 y actualmente se calculan casi 600,000¹. El Partido se compone de 1,800 delegados (de los cuales 1,200 fueron elegidos en el núcleo del Partido), el Comité Central, con 225 miembros y el Buró Político con 25 miembros.

Los deberes de los militantes son entre otros: la adhesión sin límites a la causa revolucionaria, estar dispuesto a ofrecer su vida por ella, guardar celosamente los secretos del Partido y del Estado, no establecer relación con los detractores de la Revolución, combatir la ideología burguesa, la falta de fe en el socialismo y la doble moral².

Según declaraciones oficiales, el Gobierno Cubano no pretende modificar en ningún sentido el poder del partido, más aún, Carlos Aldana, Ex-Secretario del Comité Central del Partido y hasta hace poco responsable del Departamento Ideológico en ese momento, señaló que "Sería un verdadero ejemplo de pluralismo internacional que Cuba fuera aceptada tal y como es ahora. Porque pluralismo no es que todos seamos iguales y tengamos el mismo sistema de gobierno y las mismas concepciones políticas...."³. Y continuó, "Cuba es la experiencia que resulta de la desaparición de los dos ingredientes básico que diferencian a una democracia burguesa occidental de una socialista; el pluripartidismo y la economía de mercado".

El Partido, como tal, surge en 1965 como resultado de la fusión de los tres grupos más importantes que actuaron en la Revolución; El Movimiento 26 de Julio que encabezó el propio Fidel Castro tras el asalto al cuartel de Moncada, el Partido Socialista Popular fundado en 1925 por Carlos Baliño y Julio Antonio Mella, y el Directorio Revolucionario formado por estudiantes para combatir a Batista en 1955. Desde entonces se acuñó la idea de un partido único, Marxista-Leninista, y Martiriano (refiriéndose a José Martí).

¹Orozco Román, "Cuba Roja", Ed. Vergara, 1994 Pág. 55

²Por "doble moral" se entiende la actitud de los ciudadanos que respaldan en público la política del partido y la censuran en privado.

³Orozco Román, *Op. Cit.* Pág. 33

Actualmente y después de algunas reestructuraciones que se originaron el IV Congreso, el Partido quedó formado por tres departamentos: el Departamento de Organización, el Departamento Ideológico el Departamento Agroalimentario. Las funciones de cada uno de estos departamentos se observa a continuación:

Departamento de Organización. Tiene a su cargo los antiguos Departamentos de:	Departamento Ideológico Tiene a su cargo las antiguos Departamentos de::	Departamento Agroalimentario Tiene a su cargo los antiguos Departamentos de::
Organización	Orientación Revolucionaria	Azucarero
Asuntos Generales	Cultura	Agropecuario
Organización de Masas y Organos Estatales y Judiciales	Educación y Ciencias	Económico
Política de Cuadros	Deportes	
Industria Básica	Relaciones Internacionales	
Consumo y Servicios		
Salud Pública		

El Gobierno Cubano a través del Centro de Estudios Sociopolíticos y de Opinión (organismo adjunto al Comité Central del Partido), realiza estudios de opinión y sondeos respecto al nivel de aceptación de la política del Partido. La información allí recopilada no se hace del conocimiento público y solo está disponible en "El Militante Cubano", publicación para uso exclusivo de los miembros del Partido. El Partido se nutre de pequeñas células como la Unión de Jóvenes Comunistas (UJC), la Federación de Mujeres Cubana (FMC), los Comités de Defensa de la Revolución (CDR).

Otro grupo importante son los "Activistas", que son un grupo de personas (10,000 aproximadamente), que se dedican a investigar lo que opina el pueblo. Investigan e intervienen lo mismo en problemas sociales como fugas en el sistema de agua hasta robos en casas habitación o fábricas.

La información que recopilan es enviada diariamente a los Comités de Control, que funcionan a nivel municipal, provincial y nacional. Estos Comités dependen directamente del Comité Central, una vez procesada y la información se utiliza de base para trazar las nuevas directrices que seguirá el Partido conforme las demandas sociales.

A estos mecanismos se suman los cuerpos policíacos y de inteligencia, muchos de los cuales están controlados directamente por el Ministerio del Interior. Todos estos organismos conforman el Sistema Unificado de Vigilancia.

La otra faceta del poder en Cuba es la Asamblea Nacional del Poder Popular en la cual descansa el poder del Estado. Su fundamento tiene origen en el artículo 73 de la Constitución de la República aprobada por referéndum el 24 de febrero de

1976. Sus atribuciones son entre otras: aprobar los planes nacionales de desarrollo económico y social y realizar la planificación de la economía nacional.

La Asamblea Nacional elige a los máximos órganos ejecutivos del país; el Consejo de Estado y el Consejo de Ministros. También elige al presidente, vicepresidente y jueces del Tribunal Supremo. En su conjunto sus 510 diputados tienen la facultad de declarar guerra, legislar, controlar los poderes del Estado, conceder amnistías y convocar a referéndums.

Particular importancia merecen los recientes cambios aprobados por la Asamblea Nacional en el sentido de incluir una nueva ley electoral y el paso de un Estado ateo a otro laico, así como las nuevas fórmulas de inversión extranjera.

Hasta antes de la reforma electoral, los diputados nacionales eran elegidos por los delegados de las asambleas provinciales del poder popular, quienes a su vez eran elegidos por los delegados de las Asambleas Municipales y estos resultaban electos por sus vecinos.

Actualmente se elige en forma directa a los delegados a la Asamblea Nacional en sus niveles municipales, provinciales y nacionales. Una vez formados los comités municipales y provinciales se eligen los Comités Ejecutivos.

Estos Comités Ejecutivos son sancionados (aprobados) por los Comités de Candidaturas, que están formados por representantes de organizaciones políticas y de masas presididos por el representante municipal o provincial del Partido Comunista. Es decir el Partido tiene la facultad de decidir quienes pueden ser elegidos como candidatos a representantes del Poder Popular y quienes no.

La ley señala que cada cuatro meses los representantes del Poder Popular deben rendir cuentas en una sesión en la que expondrá sus avances respecto a el periodo anterior. En cualquier momento, por voto de los electores, el representante del Poder Popular puede ser removido.

La Asamblea Nacional esta compuesta por 32 miembros; un presidente, un primer vicepresidente, cinco vicepresidentes y 24 miembros. El Consejo de Estado tiene las mismas facultades y poderes que la Asamblea Nacional mientras esta no sesiona. El presidente del Consejo de Estado es a su vez Jefe de Estado, presidente del Consejo de Ministros y Primer Ministro. El Partido marca la estrategia, la Asamblea la ejecuta.

En síntesis, se puede concluir que el sistema político cubano es uno de los más estrictos, rígidos y cerrados del continente, aunque en los aspectos económico y social, recientemente se han realizando reformas que han dado muestras de que el gobierno reconoce la necesidad de dar más espacios a la sociedad para participar en la vida política y económica del país.

Un catalizador importante de la situación política de Cuba es la disidencia. Ésta trabaja desde la clandestinidad y sus adeptos aseguran que se incrementa día a día. Sin embargo, los propios grupos disidentes señalan que el cambio en Cuba debe darse en forma pacífica y que Fidel Castro debe continuar al frente el Gobierno Cubano hasta llegar a la apertura total.

Existen alrededor de 50 grupos de opositores, entre los que destacan; feministas, civiles, de derechos humanos y políticos. También se señalan diversas tendencias; conservadores, liberales, social-demócratas, cristianos y socialistas. Se estima que su presencia en la isla es marginal y no supera los 10,000 activistas que se agrupan en secciones pequeñas de 30 personas en promedio.

Algunos grupos disidentes señalan que Fidel Castro debe continuar al frente del gobierno, pero que éste debe ser un gobierno de transición para que el cambio sea pacífico y desde dentro del sistema. Una vez que se conviva en tolerancia con la disidencia tanto interna como en el exilio, se podrá pasar a un proceso de reforma electoral para convocar a elecciones en las que pueda participar toda la población, inclusive contender el propio Castro.

Aún dentro de la disidencia que se manifiesta en contra del sistema económico y político, la gran mayoría de los cubanos consideran a Fidel Castro como su máximo líder y una persona que merece respeto por la Revolución que llevó a cabo y que devolvió la dignidad al pueblo cubano. No obstante lo anterior, opinan que debe modificarse radicalmente la política del gobierno.

Conociendo a fondo el sistema político cubano y su estructura de poder se puede concluir que la caída de Castro como líder del gobierno cubano no necesariamente implica un giro en la política interna del país o el abandono del sistema socialista. En todo caso existe una infraestructura política perfectamente estructurada que prevé la sustitución de Castro en el futuro próximo si fuera necesario y lo que es más importante, siguiendo la misma línea política.

Hombres como el propio Raúl Castro, Carlos Lage, Roberto Robaina y Ricardo Alarcón son algunos de los posibles sucesores del comandante en funciones. Estos son solamente algunos de los cientos de ideólogos del sistema cubano que funciona como un complejo sistema en armonía, lo que ha dado sustento al socialismo en Cuba⁴.

La situación económica cubana⁵ se encuentra fuertemente influenciada por algunos factores externos, entre los que encuentran no sólo la pérdida de los

⁴Un análisis muy completo de la estructura, así como del sistema político cubano, sus ámbitos de influencia y sus métodos de sucesión se encuentra en el capítulo titulado "El Poder", Orozco Roman, Op. Cit.

⁵ Antes de evaluar la situación actual que predomina en Cuba, es importante señalar que el Gobierno Cubano no emite información oficial ni publica datos estadísticos que permitan, a través

aliados del antiguo bloque socialista. Tal vez el problema central es el bloqueo norteamericano y las medidas complementarias como son la Ley Torricelli que amenaza con sancionar a los socios comerciales de Cuba y la Ley Helms-Burton que prohíbe y sanciona la adquisición de activos o el beneficio logrado con algún bien que haya sido propiedad de ciudadanos norteamericanos.

Como consecuencia de estas medidas, el Gobierno Cubano enfrenta una seria disminución en el abasto de productos primarios, grandes problemas para colocar sus productos de exportación, así como pocas posibilidades para obtener financiamiento externo. Al interior, la moneda nacional ha perdido poder de adquisitivo, por lo que la mayoría de las transacciones comerciales se realizan en moneda estadounidense.

En realidad existen tres tipos de moneda en circulación; el Peso Cubano, que es la moneda con la que el Estado remunera a los trabajadores y con la que se espera, en teoría, que se realicen las operaciones comerciales entre particulares cubanos. En la práctica el gobierno efectivamente paga a los trabajadores con esta moneda pero es casi imposible adquirir bienes de consumo con esta moneda por lo que muchos de los trabajadores prefieren abandonar su trabajo en vista de que el dinero que reciben no compra nada. Este es un factor que influye decisivamente en el índice de desempleo.

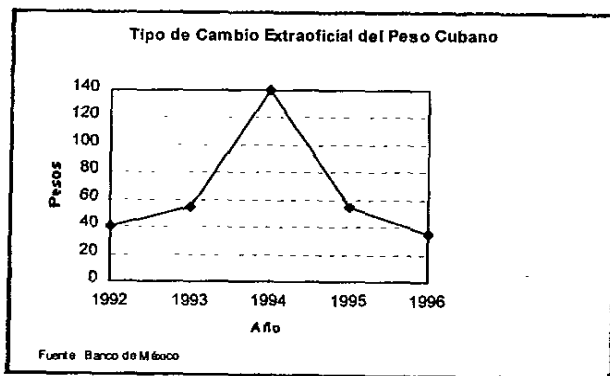
Por otra parte se utiliza al Peso Convertible como unidad monetaria para que los turistas y empresarios extranjeros realicen sus operaciones comerciales. Estos tienen una equivalencia 1 a 1 con el dólar norteamericano y en teoría deben ser adquiridos por los extranjeros al momento de ingresar al país o por las empresas extranjeras que realizan operaciones en Cuba. Cabe destacar que la circulación de esta moneda es menor que la de los dólares.

Finalmente se utiliza el Dólar Estadounidense como moneda de uso corriente. Es con esta moneda con la que se realiza en la práctica el 90% de las transacciones comerciales, tanto de turistas y extranjeros como entre los propios cubanos. Más aún los precios de gasolina, comestibles, artículos del hogar, de limpieza, y muchos más, se cotizan en "pesos", lo que indistintamente describe al peso convertible o al dólar norteamericano.

El tipo de cambio oficial es de 1 peso cubano por 1 dólar estadounidense, sin embargo, en la calle y en transacciones comerciales corrientes, se consigue al tipo de cambio de 35 pesos cubanos por dólar. Esta paridad es sumamente

de medios impresos, formarse una opinión real de la situación económica. La mayoría de los datos que aparecen en este capítulo fueron recopilados mediante encuestas de opinión y entrevistas hechas en una visita realizada por el autor de este trabajo a Cuba del 15 al 21 de diciembre de 1996, así como de los programas radiofónicos llamados "La Verdadera Cuba", transmitidos por Radio Red los días 24 y 25 de octubre de 1995, bajo la conducción del periodista José Gutiérrez Vivó.

sensible y puede variar de un día para otro, de tal manera que a principios de octubre de 1995 se cotizó hasta en 145 pesos cubanos por dólar⁶ pero recientemente en el mercado negro la paridad del dólar se sitúa en niveles desde 35 a 40 pesos.



De acuerdo con el Informe Anual 1995 del Banco Nacional de Cuba (Bancuba), el salario mínimo promedio en 1995 fue de 190 pesos cubanos mensuales y lo percibieron los trabajadores menos especializados, como son: obreros, personal de limpieza y de intendencia.

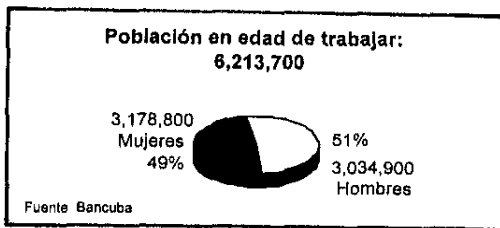
Según el Ministro del Trabajo el promedio del salario oscila entre los 250 y los 400 pesos cubanos (entre 7 y 13 dólares aproximadamente), que es lo que generalmente ganan los trabajadores agrícolas, médicos y maestros, dependiendo tanto del grado de especialización como de la antigüedad. El salario máximo es el que percibe un ministro y éste asciende a 450 pesos cubanos al mes. La inflación oficial es del 1% anual, pero la real se calcula en niveles del 1,000% cada año.⁷

La Asociación Nacional de Economistas Independientes de Cuba⁸ (ANEIC) ha realizado estudios en los que se señala que el nivel de desempleo es uno de los más elevados del mundo, actualmente poco más de 6.2 millones de personas tienen capacidad laboral, la distribución por sexos de esta población se ilustran a continuación:

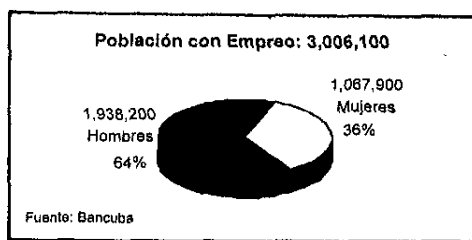
⁶Banco Nacional de Cuba, "Informe Económico 1995", Mayo 1996.

⁷ Radio Red, "La Verdadera Cuba", Programa Radiofónico transmitido el 24 y 25 de octubre de 1995. México.

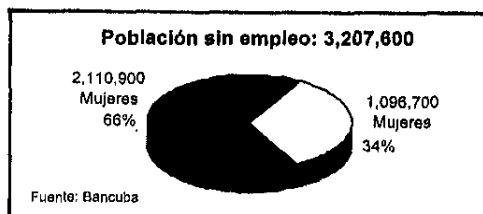
⁸ Esta asociación fue constituida en La Habana el 21 de abril de 1994, emite documentación sobre varios temas que recibe Rodolfo A. Carrandi representante en el exterior y miembro del Ejecutivo Nacional, se publica a través de Internet.



Se estima que casi 3.0 millones de trabajadores cuentan con trabajo, lo que equivale a 48.4%, de ellos, la gran mayoría cuentan con menos de 30 años. Se calcula que el 20% de esta población se desempeña en el sector agrícola.

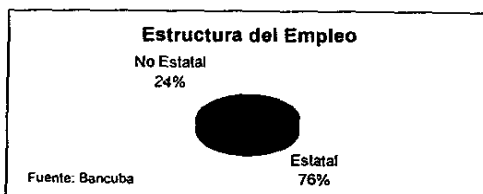


El 51.6% restante, o sea poco más de 3.2 millones no tiene empleo, y se divide en:

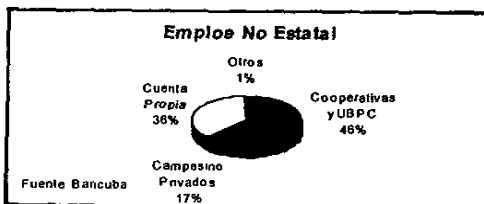


Una de las razones que contribuyen a que el nivel de desempleo se mantenga tan elevado es que con el escaso poder adquisitivo de los pesos cubanos, los empleados prefieren, en lugar de acudir a sus centros de trabajo, buscar la forma de incorporarse a la venta de artículos en el mercado negro, con lo que obtienen en pocas horas el equivalente en dólares a lo que ganan en pesos cubanos en un mes.

Otra razón importante que influye en el nivel de empleo es la falta de materias primas, por lo que muchos trabajadores se encuentran semiparalizados en sus centros de trabajo. Se prevé que como resultado de la política de reorientación del gobierno, donde varios ministerios se fusionarán o se extinguirán, se incremente aún más el número de desempleados. En La Habana 4 de cada 10 hombres, y 6 de cada 10 mujeres se encuentran desempleados.



El empleo no Estatal se conforma de la siguiente estructura:



A partir del cuarto Congreso del Partido Comunista se incorpora el concepto de trabajo por cuenta propia. Se espera que este trabajo por cuenta propia continúe su tendencia ascendente para los próximos años y que con esto disminuya la presión sobre la demanda de empleo bien remunerado y con poder adquisitivo. Para 1997 se prevé que el crecimiento del autoempleo se sitúe en niveles del 67.6% con relación al año anterior. Del mismo modo se espera que la modalidad de autoempleo se haga extensiva a otras áreas económicas.

La fuerza laboral experimenta una gran contradicción entre oferta y demanda, en las grandes ciudades existe un gran excedente de mano de obra, en el campo se siente la ausencia de personas que se integren a la actividad productiva en este sector. En algunos sitios en época de vacaciones se lleva a los estudiantes al campo con el fin de que ayuden a culminar la zafra azucarera.

Los trabajadores están agrupados en una central obrera única, donde recientemente se ha incorporado el concepto de productividad con el objeto de que el obrero abandone la idea de un sistema burocrático y se adecue al entorno de la empresa privada.

La mayoría de los trabajadores buscan obtener un empleo dentro de la rama del turismo, lo cual ha dividido el sector laboral en empleados que tienen acceso al sector y los demás. El trabajador que sirve al turismo tiene la posibilidad de recibir de los turistas propinas, ropa, artículos de aseo personal y mejor alimentación.

Como es de suponerse, el sector agrícola también está en crisis, el 60% de la superficie cultivable del país se destina al cultivo de azúcar, producto que tradicionalmente se dedicó a la exportación, principalmente hacia el mercado soviético gracias al "buen precio" que se recibía por este producto. Con la caída del bloque socialista, Cuba ha tenido que buscar otros destinos para su azúcar, obteniendo precios menores.

El gobierno cubano aún mantiene gran parte del control y la planificación sobre los artículos que se cultivan, lo que provoca descontento entre los sectores campesinos que opinan que son precisamente ellos los que deben decidir cuales son los cultivos más convenientes.

A este respecto, el gobierno ha tomado medidas como permitir a los trabajadores agrícolas crear las Unidades Básicas de Producción Cooperativa (UBPC), que son las propietarias de las tierras y los medios de producción. Las fuerzas armadas se están incorporando a la producción a través del Ejército Juvenil de Trabajo.

Otro problema fundamental que también afecta al campo (al igual que a toda la industria), es el hecho de que la tecnología con que se trabaja es de origen ruso y después del desmembramiento de la URSS ya no se reciben refacciones para reparar esta maquinaria. En respuesta el gobierno cubano dispuso en 1995 de 188,000 bueyes para sustituir las antiguos tractores que, en los casos en que funcionan, no pueden incorporarse a la producción por falta de combustible.

No obstante estos inconvenientes, se han logrado avances en el cultivo de cítricos, viandas, arroz, maíz, plátano, carne de ave y porcina. A fines de 1995 y principios de 1996 se logró la mayor cosecha de frío de los últimos años, incluyendo producción de papa.⁹

La industria pesquera que mostró retroceso en 1994, ahora muestra un incremento en la producción, aunque la captura de langosta y camarón no han mostrado grandes avances. Según reportes oficiales, el nivel de incremento en las exportaciones es del orden del 25%¹⁰.

La minería se incrementó en un 56%, la extracción de petróleo mantuvo su crecimiento del 13%. Se registraron incrementos en la producción de níquel, cemento, generación de electricidad, fertilizantes y derivados del petróleo entre

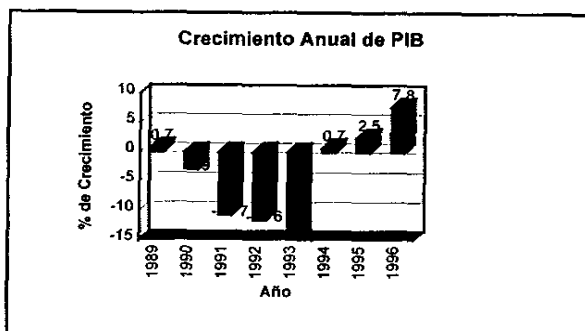
⁹ Bancuba, Informe Anual, 1995.

¹⁰ *Ibidem*

otros. La industria manufacturera se consolidó como una de las más importantes fuentes de reactivación económica, aportando el 67% de crecimiento del PIB. Si bien en el sector de la construcción no hay avances extraordinarios, la tendencia negativa se ha revertido, alcanzando un 7.3% de incremento.

En el sector de los servicios, el turismo sigue destacándose como el eje motriz y principal impulsor de la actividad económica, este sector en concreto será analizado por separado por ser materia específica de este estudio. Adicionalmente en el sector de servicios se localizan también los transportes, el almacenamiento y las comunicaciones, con crecimientos superiores al 5% cada uno de ellos.

Gracias a la serie de medidas que adoptó el Gobierno, el PIB creció nuevamente en 1996 en niveles de aproximadamente 7.8¹¹, cifra que contrasta favorablemente con el pronóstico gubernamental del 6%. El incremento de precios en los servicios que aporta el Estado, la reducción del aparato burocrático, la creación de las Unidades Básicas de Producción Cooperativa (UBPC) y la despenalización de tenencia de divisas son algunas de las medidas que contribuyeron a este resultado.



El PIB per capita se ha ido incrementando, pasando de 0.2% en 1994 ha 2.1% en 1995 y a poco más de 5.5% en 1996. Este crecimiento se considera muy bueno si se toma en cuenta que el crecimiento de la población no superará el 0.2% respecto a 1995.

La Balanza de Pagos muestra, al cierre de 1995, un saldo deficitario en Cuenta Corriente estimado en 418 millones de pesos cubanos, al registrarse un nivel de ingresos por exportaciones de bienes y servicios inferior (en 1,064 millones de pesos) al nivel que presentan los egresos por importaciones de estos conceptos,

¹¹ La Jornada, Enero 7, 1997. Pag.45.

diferencia que no logra ser financiada totalmente por los ingresos netos de Transferencias Corrientes.

La Cuenta de Capitales y Financiera refleja un superávit de 496.7 millones de pesos que, además de contribuir al financiamiento del déficit de la cuenta corriente, posibilita un mesurado crecimiento de las reservas internacionales del país.

La Deuda Externa al cierre de 1995 ascendió a 10,504 millones de pesos, cifra que incluye el principal y los intereses vencidos. Esta rubro creció un 15.6% de 1994 a 1995. Las principales causas de este aumento fueron las variaciones de los tipos de cambio de las monedas en las cuales está documentada la deuda y que se han apreciado respecto al dólar, el vencimiento de intereses por financiamientos previamente contratados, así como por los nuevos créditos contratados en condiciones no muy favorables.

Finalmente se señala que la transferencia de divisas por concepto de visitas de familiares hacia o desde los Estados Unidos, es una fuente nada despreciable de divisas. Se calcula que en el año de 1994 la transferencia de remesas (directas e indirectas) ascendió a más de 800 millones de dólares, según se ilustra en la siguiente tabla:

Ingresos Directos		Ingresos Indirectos	
Concepto	Monto	Concepto	Monto
Cartas de invitación	3.90	Dinero que traen del que viajan Cuba-EUA	110.00
Viajes Cuba-EUA	22.90	Dinero que dejan los que viajan a Cuba	400.00
Prolongación estancia a viajeros a EUA	19.00		275.00
Viajes EUA-Cuba, visa y pasaje	11.50		
Prolongación estancia a viajeros Cuba	2.20		
Cobro envío de Remesas	40.00		
Cobro envío de paquetes	1.50		
Total Ingresos Directos	101.00	Total Ingresos Indirectos	785.00
Gran Total 886.00			

La inversión extranjera es la gran esperanza del gobierno cubano, pero por tratarse de un tema que pertenece a la apertura económica que se está llevando a cabo recientemente, se abordará en el siguiente apartado de este capítulo.

El control del suministro de los alimentos se lleva por medio de la Libreta de Abastecimiento, que es la forma como el gobierno controla el reparto de víveres a la población. Un niño de 2 años recibe diariamente un compota (especie de malteada nutritiva), un niño de 7 años recibe en promedio medio litro de leche cada tercer día, también se reparte cereal, carne de res o pollo, pero estos

productos están sujetos a disponibilidad. Los artículos de aseo personal están de igual manera sujetos a disponibilidad. A través de la libreta casi siempre se puede conseguir cigarrillos y ron.

En la práctica, es muy común que la gente acuda al mercado negro para adquirir toda clase de alimentos; pollo, arroz, frijol, aceite, vegetales, etc. En otros casos, le gente que tiene disponibilidad de divisas acude a los supermercados, en donde se puede encontrar una gran variedad de artículos.

El transporte colectivo es otro problema sumamente grave, en ocasiones la espera para abordar el autobús es de horas, por lo que es común el uso de bicicletas, taxis y automóviles particulares. Según las versiones oficiales¹² existen 500 "Guaguas" (o autobuses), pero en algunos paraderos funcionan solamente 4 autobuses de 32 disponibles, la contaminación y el estado general de estos es deplorable. En la Habana para una población de 2.3 millones de habitantes existe un millón de bicicletas, en cambio el transporte para turistas no tiene problema, ya que se utilizan taxis del Estado o renta de autos.

En cuanto a educación se refiere, en Cuba la gran mayoría de la población tiene un nivel de educación de cuando menos secundaria. La educación es de muy buena calidad y está asegurada para todos los sectores de la población, tanto en el campo como en la ciudad. El nivel de deserción es el más bajo de América Latina, el presupuesto destinado a este rubro es del 23% del producto nacional bruto. En su conjunto, la educación, la salud, el deporte y la seguridad social absorben el 60% del presupuesto nacional.

Es importante señalar que en niveles superiores se observa una continua actualización, por ejemplo, en las escuelas de economía se ha comenzado el estudio de materias como contabilidad, administración de empresas y otras técnicas usadas en los países capitalistas para el correcto desempeño y administración de empresas privadas.

En el sector Salud, Cuba es reconocida internacionalmente como uno de los países con mayores avances en este campo. Las expectativas de vida para la población se sitúan en un rango de 75 años y se cree que se puede llegar hasta los 80 años a finales de este siglo, lo que representa el nivel más alto en América Latina.

El gobierno reconoce que el sistema de salud no es perfecto debido a la falta de abastecimiento de medicinas y equipo. No obstante, la atención a los niños es la mejor de América Latina, se cuenta con la tasa de mortalidad más baja del hemisferio (incluidos los Estados Unidos). Destacan las trasplantología en áreas

¹² Radio Red, "La Verdadera Cuba", México, Octubre 1995.

renales y cardíacas, así como la oftalmología, además de contar con el único corazón artificial mecánico desarrollado en los países en vías de desarrollo.

El sistema de salud cuenta con el único quirófano en el hemisferio capaz de llevar a cabo 6 operaciones simultáneas. El total de la población se encuentra inmunizada contra la Meningitis y la Hepatitis B.

En los centros de trabajo, escuelas y centros infantiles existen comedores que se implementaron con la finalidad de que los empleados y estudiantes no tengan que abandonar sus centros de labores para comer. Anteriormente eran manejados en su totalidad por el Estado, sin embargo, debido a la crisis, actualmente cada empresa maneja su propio comedor a fin de hacerlos autofinanciables.

La prostitución es sin lugar a dudas uno de los problemas que más ha llamado la atención en el extranjero. No existe una cifra exacta que dé una idea de la dimensión de este fenómeno. Las "jineteras" trabajan casi exclusivamente en las calles de La Habana y las zonas aledañas a Varadero. Según algunos sociólogos éste es un problema que nunca se ha erradicado totalmente, pero que ciertamente se ha incrementado con la crisis económica reciente.

En Cuba, la prostitución tiene características muy particulares, a diferencia de otros países, las prostitutas ejercen esta actividad por temporadas, es decir que para muchas de ellas ésta es una actividad complementaria y no una fuente exclusiva de ingresos. La gran mayoría de estas jovencitas (aproximadamente 80%) viajan de las provincias hacia las zonas turísticas por periodos de 2 o 3 meses al año. En este periodo reúnen algún dinero y regresan a sus lugares de origen.

La mayoría son estudiantes jóvenes, de entre 15 y 30 años, sus servicios están destinados únicamente a turistas. Sólo en caso de disturbios públicos se les arresta. Según las versiones oficiales, éste no es un problema que represente una amenaza para la salud pública, ya que a pesar de no tener un control sanitario exclusivo para esta actividad, las enfermedades relacionadas con la prostitución son muy pocas. Versiones oficiales señalan que el número de mujeres infectadas con el SIDA no supera las 350.

Es necesario señalar que gran parte de la gente siente un cierto descontento por el hecho de que los extranjeros tienen una serie de privilegios que no son extensivos para la población en general. Por citar un ejemplo, a los turistas se les perdonan y se les orienta sobre faltas administrativas menores como infracciones al reglamento de tránsito. En cambio a un ciudadano cubano puede ser objeto de sanciones como multas y privación de la libertad por el mismo tipo de faltas.

3.3 El proceso de apertura de la economía cubana.

Sin lugar a dudas, el punto de partida para que la dirigencia cubana haya decidido realizar un proceso de apertura económica es el colapso de las economías centralmente planificadas, es decir el derrumbe del bloque socialista en 1989. Con ello, Cuba no solo perdió a sus principales socios comerciales, sino además la fuente de suministro de tecnología, de refacciones, de materias primas y de compensaciones por transacciones comerciales.

En síntesis, lo que no pudo lograr totalmente el bloqueo norteamericano en 28 años (de 1962 a 1990), lo impulsó el "desmerengamiento"¹ del socialismo. Ante la falta de toda clase de insumos para la producción y la urgencia de contar con recursos financieros frescos, Cuba inició un proceso de apertura que tiene como antecedente el III Congreso de Partido Comunista Cubano celebrado en febrero de 1986.

En esta ocasión, se sentaron las bases que rigen el actual proceso de apertura cubana, se acuñó el concepto de "Proceso de Rectificación de Errores y Tendencias Negativas" y se propusieron nuevos esquemas de organización y producción como el Programa Alimentario. Este Congreso incorporó por primera vez aspectos nunca antes discutidos ni cuestionados por el pueblo cubano, surgieron temas como la productividad y la calidad en la producción, se hicieron críticas al sistema y al partido mismo².

Sin embargo, no es hasta el IV Congreso del Partido Comunista celebrado el 10 de octubre de 1991, cuando las reformas se hacen más profundas y se abordan temas de mayor importancia, temas que fueron desde la elección directa de los representantes al Poder Popular, hasta la admisión de creyentes religiosos en las filas del Partido. No obstante, los cambios en el sistema y la nueva óptica con que se observan los problemas, quedaron firmes tres puntos claves del sistema; mantener el socialismo como modo de producción, continuar con el unipartidismo y seguir apoyando a Fidel Castro como líder máximo del gobierno cubano.

Uno de los objetivos primarios que se pretendió alcanzar en este Congreso fue que la población participara activamente en la actividad política del país. Se buscó la crítica de la sociedad a los aspectos más relevantes del desarrollo político, tanto en lo que concierne al funcionamiento interno del partido, como a las demandas más urgentes de la sociedad.

A diferencia de los Congresos anteriores, en este IV Congreso se modificó la tradicional mecánica de desarrollo y pasó de ser un acto en el que se daban a

¹Este término lo acuñó Fidel Castro para describir el derrumbe del bloque socialista. Actualmente, lo utilizan los dirigentes del Partido Comunista Cubano para referirse al mismo fenómeno.

²Orozco Román, *Op. Cit.* P. 28.

conocer a la población nuevas leyes, decretos, cifras y declaraciones a un acto en el que se invitaba a la sociedad a expresarse libremente y abatir la doble moral. A partir de este Congreso se han observado resultados inmediatos en materias como la política monetaria y financiera³, vale la pena destacar los siguientes cambios:

1. *Se puso en vigor un tipo de cambio oficial.* A partir de este momento el gobierno introduce el tipo de cambio único del peso cubano frente a monedas extranjeras con una paridad unitaria frente al dólar estadounidense. Este tipo de cambio es el que rige como unidad de cuenta y se utiliza para transacciones oficiales de conversión.
2. *Se promovió el autoempleo.* En 1995 se dieron más de 150,000 licencias a particulares para establecer "paladares"⁴. De la misma forma continúan autorizándose nuevas formas de autoempleo, por ejemplo, carpintería, plomería, electricistas, etc. Las últimas informaciones señalaban que a partir del segundo semestre de 1997 el gobierno dictará las nuevas reglas bajo las cuales los propietarios de casas habitación podrán arrendar total o parcialmente sus viviendas, a la fecha no se tiene conocimiento exacto de si estas nuevas disposiciones se han publicado y bajo qué lineamientos.
3. *Se despenalizó la posesión de divisas.* Con el objeto de captar parte de las divisas que ingresan al país vía remesas del extranjero, así como parte de las que los turistas derraman, se suprimió la ley que prohibía a la población tener divisas y se autorizó la libre circulación de monedas extranjeras⁵.

El permitir a los ciudadanos la posesión de divisas, ya sea vía remesas del extranjero o vía actividades mercantiles (no siempre legales o reguladas), es una medida que se complementa con la posibilidad de que los cubanos puedan abrir cuentas bancarias documentadas en dólares y en algunos casos se habiliten tarjetas de débito contra estas cuentas.

Se planea continuar con la política de estímulo al ahorro interno en divisas las cuales alcanzaron en 1995 un total de 2,508 cuentas abiertas con un monto aproximado de 4.4 millones de dólares.

4. *Restricción del circulante.* Con el fin de reducir el exceso de circulante monetario, se implementó un programa de eliminación de compensaciones, aumento de precios y cobro de impuestos. El objetivo de esta medida adoptada

³Banco Nacional de Cuba, *Informe Económico 1995*.

⁴Se conoce como "paladares" a los establecimientos que tienen el permiso gubernamental para ofrecer servicios de restaurante. Estos servicios se ofrecen en casas habitación que se acondicionan con mesas y sillas, pero en ningún caso puede darse servicio a más de 12 personas simultáneamente.

⁵En realidad esta ley permite la libre circulación de dólares americanos.

por el gobierno es tomar el control sobre los aproximadamente 12 mil millones de pesos en liquidez que se registraron en los primeros cinco meses de 1994, cifra que equivalentes a 18 meses de salarios.

A partir de octubre de 1995 se inició el cobro de impuestos con la finalidad de, por un lado, restringir el exceso de circulante y por el otro, acostumbrar a la población a pagar al gobierno un porcentaje de las percepciones que se reciben cuando no interviene el Estado en la generación de recursos. Esta medida se planea aplicar a los trabajadores independientes (plomeros, carpinteros, propietarios de "paladares", etc.), así como a toda aquella persona que perciba divisas.

Se espera que al retirar el excesivo circulante, el peso cubano recupere paulatinamente su poder de adquisitivo, y que con la necesidad de obtener pesos cubanos se reactive la demanda por el trabajo remunerado en moneda local, impulsando el crecimiento de la economía.

Estas son sin duda las medidas más significativas del proceso de "corrección de errores". Sin embargo, éstas no son las únicas medidas que ha tomado el Estado Cubano a efecto de modificar su posición ante los problemas económicos que enfrenta. A continuación se enuncian algunas medidas más que han contribuido a modificar el cerrado esquema económico que imperaba en Cuba:

- La creación de la empresa Casa de Cambio, S.A., cuya función principal es cubrir las necesidades del mercado cambiario entre personas físicas. Al cierre de 1995 se contaba con 15 oficinas, para 1996 se esperaba una ampliación de la red de oficinas en un 50% y para 1997 se esperaba un incremento del 30% en el número de oficinas.
- La Ley de Reforma Constitucional de 1993, donde se tomaron una serie de medidas encaminadas a la reorganización y la reactivación de la economía. Entre estas medidas destaca la creación de las Unidades Básicas de Producción Cooperativa (UBPC), que operan mediante la entrega de la tierra en usufructo a los trabajadores de las granjas estatales con el fin de incentivar la producción agropecuaria.
- En materia de inversión extranjera resalta la aprobación en 1995 de la nueva Ley de Inversiones Extranjeras (Decreto Ley No. 77), que sustituye al antiguo Decreto Ley 50 de 1982. Al mismo tiempo se promulgan la Ley de Zonas Francas y Parques Industriales.
- Se implementa una nueva política de descentralización de las actividades de comercio exterior. En base a esto, se ponen en funcionamiento más de 200 empresas descentralizadas y se desarrollan nuevos esquemas para otorgar financiamiento al comercio exterior.

- El Estado modifica algunas de sus políticas y estructuras. Los órganos de administración estatal se reducen y se reorganizan. Se crean los Mercados Agropecuarios, los de Artículos Industriales y los Artesanales. Se incrementan las formas no estatales de producción y se realiza una planificación y proyección de la economía con bases financieras internacionales hasta el año 2000.
- Se permite que los cubanos residentes en el extranjero realicen inversiones dentro del territorio cubano, otorgándoseles el mismo régimen jurídico y las mismas prerrogativas que cualquier otra inversión extranjera.

El gobierno cubano señala que de ninguna manera se está realizando un proceso de apertura, sino que únicamente de perfeccionamiento del socialismo⁶. De cualquier forma, estas reformas no sólo han permeado el ámbito económico, sino han llegado también a la esfera social. Las pruebas más palpable, según los órganos oficiales son:

- Los cambios introducidos en la ley electoral que permiten elecciones directas de los representantes del Poder Popular; diputados a las asambleas locales, municipales y estatales.
- Admisión de personas con creencias religiosas al seno del partido, y
- Discusión abierta de los principales puntos de organización dentro del partido, ya sea métodos de elección de candidatos, políticas de crecimiento, modalidades de ingreso, etc.

En comparación con el sistema que se vivía hasta antes de estos procesos de reorientación de la vida económica-política y de perfeccionamiento del socialismo, estos nuevos esquemas de participación en la vida de los ciudadanos cubanos deben considerarse como muestras de apertura.

Sin embargo, la concepción que tienen muchos cubanos respecto a lo que significa democracia dista mucho de como lo concebimos los ciudadanos de otros países con modo de producción capitalista. Para muchos ciudadanos cubanos (en especial en las ciudades), lo único que hace falta en Cuba es que el gobierno permita un mayor margen de acción para poder realizar trabajos que no estén controlados por el Estado. A este tipo de personas poco les importa si el sistema cambia o no, simplemente buscan mejores oportunidades para el desarrollo y para obtener dinero.

⁶La Jornada, "La Gran apertura de Cuba se hizo en el 59", diciembre 22 de 1996 Pág. 54

Es curioso ver que al ser entrevistados, los ciudadanos de las provincias, muestran un menor rechazo a las políticas que ha desarrollado el Partido y su líder máximo. Al igual que en las grandes ciudades, quieren mejores oportunidades para trabajar, pero la gran mayoría respeta y apoya la comandante Castro.

Algunos analistas señalan que si bien es cierto que el gobierno recibió el respaldo de gran parte de la población cubana en las elecciones que se derivaron del IV Congreso del Partido efectuado en 1991, esto se debe a que en el primer semestre del año anterior se realizó la invasión norteamericana a Panamá, y en este sentido el pueblo cubano antes que apoyar al gobierno estadounidense apoya a su propio gobierno.

En ambos casos, tanto en la ciudad como en las provincias, se reconocen los avances que ha aportado el socialismo y no existe a simple vista un rechazo al gobierno tan tajante como muchos periodistas tratan de divulgar. En cualquier caso, lo que desean ver la mayoría de los críticos del sistema cubano es un multipartidismo como el que se da en los demás países del hemisferio, y esto es algo que el gobierno cubano está lejos de aceptar.

Una reflexión interesante en este punto es imaginar que tan presionado en materia económica estaría un gobierno cubano que no tuviera las restricciones que impone un bloqueo de más de 35 años y en su lugar existieran libres flujos comerciales con el resto del continente.

Aún algunos sectores de políticos y empresarios norteamericanos se han dado cuenta que mantener el bloqueo no está impulsando el cambio democrático que se esperaba en Cuba. En este punto no se sabe a ciencia cierta si han sido mayores los costos o los beneficios de mantenerlo.

En voz del ex-presidente James Carter la promulgación de la ley Helms-Burton es una oportunidad para que Fidel Castro se consolide como un héroe, y el pueblo cubano no lo abandonará sólo por darle la razón política al gobierno de Washington, además señala que "...la ley Helms-Burton es uno de los peores errores que ha cometido mi país jamás. Es perjudicial para los objetivos básicos de mi nación" y continúa "... (estas medidas) dan un pretexto inmerecido (a Castro) para justificar sus propios fracasos económicos y políticos⁷.

Es importante señalar que la política norteamericana varía considerablemente respecto a Cuba conforme se acercan procesos electorales. Por ejemplo, antes de las elecciones presidenciales se aprobó la ley Helms-Burton, después de la reelección del presidente Clinton, se ha pospuesto la entrada en vigor de esta ley.

⁷ El Financiero, 27 de enero 1997. Pág. 6

En términos generales es difícil asegurar que la política norteamericana será el factor decisivo para que se realicen cambios estructurales en la vida política de Cuba. Después de 37 años de bloqueo no existe razón para pensar que el gobierno cubano realizará cambios por temor al bloqueo. Bajo estas circunstancias se antoja más fácil prever que se desvanezcan o relajen las presiones de Washington hacia el gobierno de Fidel que la remoción de Castro del poder en Cuba por presiones norteamericanas.

En cualquier caso, el interesado en realizar inversiones en Cuba debe hacerlo con la mayor celeridad posible, porque son muchos los inversionistas que están estudiando esta posibilidad. La lógica que siguen estos empresarios es que de no levantarse el bloqueo en el mediano plazo, el mercado se comportará como hasta ahora lo ha hecho, con una expansión moderada y reportando atractivas utilidades.

En caso de que el bloqueo sí se levante en el mediano plazo, Cuba se convertiría sin lugar a dudas en un serio adversario para todos los demás países de la región, que buscan inversión incluidos Puerto Rico, Bermudas y las Antillas.

3.4 Marco Legal que regula las inversiones extranjeras en Cuba.

Una vez que se ha seleccionado el que será el destino de la inversión, es necesario recopilar información que nos ubique dentro del marco legal local para realizar operaciones comerciales o mercantiles.

Al igual que en todas las naciones del mundo, en Cuba el Estado es quién regula las actividades relacionadas con el comercio exterior y la inversión extranjera. El sistema de propiedad en Cuba está basado en la propiedad socialista del pueblo sobre los medios de producción, en donde la explotación del hombre por el hombre se ha suprimido y rige el principio de que "a cada quién según su capacidad, a cada cual según su trabajo".

Sin embargo, y de acuerdo con la Constitución de la República, el Estado tiene la facultad de transmitir en concesión o arrendamiento parcial o total los bienes *muebles e inmuebles de propiedad socialista a particulares, tanto nacionales como extranjeros*, siempre y cuando la transmisión tenga por objeto el desarrollo del país.¹

La forma más común de inversiones extranjeras es la que se realiza a través de empresas mixtas de participación cubana y extranjera. La Constitución reconoce y alienta el establecimiento de este tipo de empresas con el fin de impulsar la actividad económica del país. Una de las aportaciones más importantes de la Constitución al régimen de inversión de las empresas mixtas es el hecho de que les reconoce el derecho de la propiedad privada².

En base a lo anterior podemos afirmar que la Constitución de la República de Cuba es el instrumento que da fundamento legal a la formación y desarrollo de las *inversiones extranjeras y de las empresas mixtas*.

Por su parte, el Código Civil señala que el Estado puede conceder el derecho de propiedad privada, usufructo o arrendamiento de los medios de producción, de instalaciones industriales y turísticas, de conformidad con la ley.

El órgano facultado para aprobar o rechazar las concesiones de explotación o usufructo es el Consejo de Ministros. En el caso particular del derecho de superficie, éste se puede otorgar de manera gratuita o mediante el pago de alguna regalía o derecho al Estado Cubano, según lo considere conveniente el Consejo de Ministros.

¹ Decreto Ley 50 sobre inversión extranjera, 1982.

² Entendiéndose Propiedad Privada el usufructo del bien concesionado, pero en ningún caso es propiedad privada a perpetuidad como el los demás países del mundo.

Una vez obtenida la concesión o derecho de superficie sobre algún terreno propiedad estatal, se pueden edificar viviendas y construcciones que se destinen al desarrollo de la actividad productiva. Al finalizar el periodo del derecho de superficie, las instalaciones o edificios construidos por los usuarios del terreno pasan a poder del Estado.

En estos casos, el periodo inicial de concesión o derecho de superficie no podrá superar los 25 años, término que posteriormente se podrá prorrogar hasta por 5 ocasiones por periodos de 5 años cada prórroga. Es importante destacar que el derecho de superficie puede ser suspendido si se modifican las condiciones originales sobre las que se otorgó la concesión, ya sea por la extinción de la persona jurídica que recibió el beneficio o si no se ejercita el derecho concedido dentro de los primeros dos años de concesión.

La inversión extranjera en Cuba es una de los rubros que más ingresos han aportado recientemente a la economía cubana. Hasta 1994, se regulaba mediante los dispuesto en el Decreto Ley 50 de 1982, donde se señalaban las prerrogativas y limitaciones a este tipo de inversiones.

Con el objeto de adecuar la reglamentación en la materia a las nuevas exigencias, así como ampliar las formas y áreas de influencia de la inversión extranjera, se promulgó en 1995 el Decreto Ley No. 77 que contiene la nueva Ley de Inversiones Extranjeras.

En su título primero esta ley establece como su objetivo principal el "promover e incentivar la inversión extranjera en territorio de la República de Cuba, para llevar a cabo actividades lucrativas que contribuyan al fortalecimiento de la capacidad económica y el desarrollo sostenido del país, sobre la base del respeto a la soberanía e independencia nacional y de la protección y uso racional de los recursos naturales"³.

Con esta nueva ley se pretende dar una mayor seguridad a los inversionistas extranjeros que perciban a Cuba como un posible destino de inversión. Además se señalan los nuevos campos en los que se le permite a un inversionista realizar operaciones.

Para la conformación de empresas mixtas, la ley señala que deben participar por el lado cubano empresas y/o uniones estatales, y por la parte extranjera empresas o entidades privadas o públicas que tengan por objeto la ejecución de actividades lucrativas, independientemente de su régimen jurídico, incluyendo personas morales.

³ Decreto Ley No. 77 Sobre Inversión Extranjera en la República de Cuba.

Estas empresas tendrán la denominación de "Sociedades Anónimas" que actuarán conforme lo dispuesto en el Código de Comercio y tendrán nacionalidad cubana con facultades para establecer oficinas y/o sucursales en el extranjero.

En cuanto a la administración interna de este tipo de asociaciones, los procedimientos a seguir quedarán asentados en el Convenio de Asociación y los Estatutos Orgánicos que se suscriban al momento de crear la empresa mixta. Aquí se concentran las lineamientos, objetivos, conducción, administración y desarrollo de las operaciones de las empresas mixtas.

El órgano supremo en cualquier empresa mixta será la Junta o Asamblea de Accionistas, quienes definirán las atribuciones y los métodos para la toma de decisiones. Para que una empresa mixta adquiera personalidad jurídica, es necesario que se inscriba en el Registro de la Cámara de Comercio de la República de Cuba, de la misma manera y ante cualquier caso de disolución las sociedades económicas o empresas mixtas, se debe notificar de la disolución de éstas a la Cámara de Comercio.

Existe la posibilidad de que el gobierno cubano solicite al futuro inversionista una garantía para asegurar que se realizará la aportación correspondiente, en tal caso y de realizarse esta aportación en efectivo, la garantía devenga los intereses del mercado. La garantía se libera una vez que se autorice la inversión y ésta puede ser transferida a la empresa como capital. Las aportaciones de los socios a las empresas mixtas pueden realizarse en forma de capital, terrenos, instalaciones industriales o turísticas u otro tipo. Se cuantifican siempre en moneda libremente convertible.

En el Decreto Ley 50, se establecía como garantía a los inversionistas el derecho de remesar dividendos o utilidades netas, así como la parte proporcional de la liquidación en caso de que la empresa mixta se disolviera. El Decreto Ley 77 establece además la plena protección y la garantía de que no se expropiarán los bienes objeto de inversiones con la única salvedad de que se trate de una expropiación por causas de utilidad pública o interés social, caso en el cual el gobierno se compromete a indemnizar conforme a un avalúo realizado por compañías especializadas internacionales

Para realizar operaciones financieras es necesario que la empresa mixta abra una cuenta en moneda libremente convertible en el sistema bancario cubano. Regularmente este tipo de cuentas se manejan a través del Banco Nacional de Cuba, sin embargo, existe la posibilidad de acudir al Banco Financiero Internacional que realiza funciones complementarias de comercio exterior tales como la confirmación de cartas de crédito, transferencias de fondos, cobros, pagos, etc.

Para los casos en que se requiera de un financiamiento para el desarrollo del proyecto, en la medida de lo posible se podrá contar con el respaldo del Banco Nacional de Cuba quien está facultado para otorgar préstamos en moneda libremente convertible. En los casos de que el crédito se obtenga vía un banco extranjero, es necesario contar con la autorización del Banco Central, es decir del Banco Nacional de Cuba.

Cuando el proyecto de inversión tenga como objetivo el usufructo o arrendamiento de instalaciones industriales o turísticas, éstas se deben asegurar a favor del arrendador cubano.

Antes de la promulgación del Decreto Ley 77, las empresas cubanas de seguros tenían el derecho (casi obligación) de primera opción para extender coberturas a los activos de las empresas mixtas. Hoy en día es posible contratar seguros con cualquier compañía que esté dispuesta a cubrir la operación y esté autorizada por el gobierno cubano para operar en Cuba.

Hasta antes de la promulgación del Decreto Ley No. 77, era prácticamente imposible contratar personal cubano en forma directa, la parte cubana siempre se encargaba de la contratación del personal a través de una entidad empleadora del gobierno cubano. Actualmente existe la posibilidad de autorizar a las empresas inversionistas la contratación de personal en forma directa, aunque se trata de limitar este tipo de contrataciones.

Es importante señalar que se mantiene la prerrogativa de contratar personal especializado de origen extranjero en los casos en que no exista personal cubano que pueda cubrir esas plazas.

En cuanto a zonas francas y parque industriales, el Decreto Ley 50 no tenía prevista la operación de este tipo de estas zonas. Por su parte la nueva legislación sí contempla la creación de zonas francas y parques industriales⁴ para estimular la exportación y el comercio internacional, aunque no se indica con precisión de que forma funcionarán.

Como en muchos otros aspectos, la legislación cubana en materia de inversión extranjera es muy clara en cuanto al pago de impuestos se refiere, en la práctica y con el objeto de incentivar la inversión, es muy común que se realicen excepciones y exenciones en el pago de impuestos.

La ley señala que los socios y funcionarios de las empresas que inviertan en Cuba están exentos del pago de impuestos sobre ingresos personales y sobre transmisión de bienes muebles y establecimientos comerciales. Sin embargo si se les aplican los impuestos a las utilidades de las empresas, estos impuestos

⁴ Esta ley ha sido menos divulgada todavía que la de inversiones extranjeras.

repercuten únicamente en las utilidades de capital y no sobre los ingresos brutos que se obtienen por conceptos como las ventas y las regalías.

Este impuesto es del 30% sobre la utilidad neta, cabe destacar que todas las utilidades que se destinen a la reinversión en los proyectos estarán exentas de este impuesto. Los fondos de contingencias y los fondos de estímulos económicos para los trabajadores podrán considerarse como deducibles de impuestos.

Otro impuesto que debe considerarse es el del 25% sobre los ingresos que perciban los trabajadores, ya sea por medio de nómina o cualquier otro concepto, este impuesto se conoce como impuesto sobre nóminas.

Como se menciona anteriormente, en la práctica el Comité de Finanzas exime del pago de casi todos los impuestos a las entidades con participación extranjera en su capital social con excepción del impuesto sobre nóminas.

Las empresas mixtas que requieran realizar importaciones de materias primas o componentes para la producción, pueden acogerse al régimen especial para la importación que les permite adquirir libres de impuestos productos en el extranjero siempre y cuando éstos no se fabriquen o vendan en Cuba.

Del mismo modo, se hace énfasis en que una parte de los productos terminados se destine al mercado local y el resto de la producción se oriente a la exportación. Las empresas cubanas en algunos casos tienen cierta preferencia para adquirir los productos terminados, así como para suministrar herramientas, combustibles, materias primas, bienes de consumo en general y servicios como el transporte, siempre y cuando se ofrezcan a precios competitivos.

En una inversión en Cuba es posible que el inversionista se enfrente a la incertidumbre de no contar con insumos básicos para la producción como pueden ser agua, energía eléctrica, servicios telefónico, gas, transporte nacional, etc. Para vencer este obstáculo, el gobierno se compromete a proporcionar estos servicios en todo momento.

En términos generales, estos son los elementos jurídicos bajo los cuales se realizan inversiones extranjeras en Cuba. Aunque la legislación trata de prever todos los aspectos que involucran este tipo de operaciones, es posible que al presentar un nuevo proyecto de inversión, éste se sujete o someta a algún tipo de régimen especial, donde el Consejo de Ministros tendrá la última palabra al respecto.

3.5 Evaluación del Riesgo País.

La evaluación del riesgo país Cuba no se puede llevar a cabo de la manera tradicional, en la cual se analiza el entorno político, la balanza comercial, los indicadores económicos, la experiencia de pago y la calificación de las agencias internacionales de seguros.

Como se menciona anteriormente, el gobierno cubano no emite, por razones de "seguridad nacional", información económica oficial y periódica, por lo que el riesgo Cuba se debe ponderar caso por caso, dependiendo de las particularidades de cada operación.

En este país, el riesgo político es el predominante, mientras que el riesgo comercial, es decir el riesgo de que algún negocio no funcione por cuestiones imputables al propio proyecto, es mucho menor. Y es que el riesgo político se incrementa por el hecho de que el socio en cualquier tipo de operación es el propio gobierno y consecuentemente las medidas que adopte afectarán directamente cualquier inversión realizada.

En el plano económico financiero, desarrollar un proyecto como el planteado en este trabajo implica analizar cual será la fuente de recursos económicos que permitirá pagar los gastos de operación, los crédito y las utilidades. En este caso, los ingresos que perciba la empresa que operará el hotel provendrán en su totalidad de turistas extranjeros, por lo que la generación de recursos no se ve afectada por variaciones económicas internas.

Sin embargo, el proyecto si se puede ver afectado por cambios en la legislación, algún acto de expropiación, confiscación, impuestos o algún otro similar que adoptase el gobierno. Así pues, es conveniente analizar a fondo las posibles implicaciones del riesgo político y lo que ello implica.

Es importante señalar que a la fecha, después de que se publicó el Decreto Ley 50 que permitió las inversiones extranjeras en 1982, no se ha dado ningún caso de expropiación o litigio que haya puesto en riesgo las inversiones extranjeras. Adicionalmente, se sabe que el gobierno cubano realiza, en la medida de lo posible, los pagos que tiene que hacer al exterior, lo que habla de un socio con problemas financieros, pero que al fin del camino cumple sus obligaciones.

El riesgo político Cuba se concentra principalmente en dos aspectos. El primero de ellos se refiere al relevo de Fidel Castro como cabeza del gobierno cubano, el segundo a las acciones que tome el gobierno de Washington respecto a Cuba.

Por lo que toca al primer aspecto, no cabe duda y no hace falta mucho para deducir que el relevo de Fidel Castro está día a día más cercano. Este relevo es

percibido por algunos analistas internacionales como el elemento que detonará dramáticos cambios en la escena política de la Isla.

Con ello, según el ala radical del exilio cubano radicado en Miami, al ambiente adverso que genera el gobierno de los Estados Unidos se atenuará, se sentarán las bases para realizar elecciones libres y será instalado un gobierno democráticamente electo, llegándose paulatinamente hasta el punto de normalizar las relaciones diplomáticas y comerciales con Cuba.

Lo anterior, que en principio pareciera bastante lógico, recae más en el terreno de lo deseable que en el de lo posible. La razón primordial es que, si bien Fidel Castro pudiera dejar el poder en un futuro cercano, sea por razones de edad avanzada o sea por razones de enfermedad o muerte, es también de suponerse que el mismo Castro ha previsto a estas alturas quien será su sucesor.

La cuestión ahora no es si Fidel dejará el poder antes de morir o no, sino quien ocupará su lugar una vez que éste se haya ido. Lo interesante aquí es saber qué pasará una vez que Fidel desaparezca de la escena política.

Tomando en cuenta que, todo lo que aquí se escriba no pasará de simples especulaciones, conviene plantear los probables escenarios para que en caso de que realicemos una inversión en Cuba y se diera la sucesión de Castro, estemos en posibilidades de actuar o reaccionar en consecuencia, según lo requiere el caso.

La gran mayoría de los analistas políticos internacionales y la prensa en general, prevén que Raúl Castro, tomará las riendas del gobierno cubano tan pronto como Fidel abandone el poder. Esta afirmación no parece tan fuera de la realidad. Seguramente se ha buscado a alguien que al mismo tiempo que prometa continuar con la línea de la revolución, asegure que los cambios que se están dando en Cuba no deriven en movimientos contrarrevolucionarios, como sucedió en las ex-Repúblicas Soviéticas o que lleven a Cuba a tener que doblegar sus ideales revolucionarios ante el enemigo número uno de la revolución; el imperialismo norteamericano.

Es casi una conclusión unánime que en el momento en que no esté Fidel; su hermano, Raúl Castro tomará el control para dirigir el destino de Cuba, por lo que definitivamente un cambio radical en el sistema político cubano una vez que Fidel ya no esté y de la noche a la mañana, se antoja casi imposible.

En efecto, es muy posible que, Raúl Castro siendo el segundo hombre en importancia en el Consejo de Estado, Vicepresidente del Consejo de Ministros,

Segundo Secretario del Partido Comunista¹, siendo Ministro de la Fuerzas Armadas Revolucionarias (FAR), el militar de mayor rango en el ejército y controlando el Ministerio del Interior, sea el hombre designado por el "partido" para sustituir a Fidel.

Gran parte de la cúpula gobernante del Partido Socialista Cubano no verían con desconfianza a Raúl en lugar de Fidel. De los 25 miembros del Buró Político, 6 son militares, (incluyendo a los dos hermanos Castro), los otros cuatro son hombres con larga trayectoria al lado de Raúl. La posición de Raúl pues, es y ha sido privilegiada desde los inicios de la revolución. Raúl conoce perfectamente el funcionamiento del sistema político cubano, lo domina.

Si Raúl llega al poder, pueden pasar dos cosas; que Raúl considere a su gobierno como un gobierno temporal y de transición únicamente, o que decida permanecer en el poder y tratar de emular las hazañas de su hermano.

De estas dos posibilidades, el primer caso pudiera ser el más saludable para la economía y la política de Cuba, aunque no necesariamente el de mayores posibilidades. De permanecer Raúl por mucho tiempo en el poder, se correría el riesgo de mermar las ya de por sí escasas oportunidades de desarrollo de la Isla.

Si bien es un personaje ampliamente conocido en Cuba, Raúl no tiene el mismo carisma y la misma proyección en el extranjero que su hermano. Además, su reputación de hombre duro y radical², pudiera generar desconfianza en los inversionistas y los pocos gobiernos todavía hoy están dispuestos a tomar algún tipo de riesgo en Cuba.

Si Raúl no cediera el poder en el mediano plazo, la desconfianza que se generaría a su alrededor podría resquebrajar uno de los principales pilares de la economía cubana; la inversión extranjera. Habría que esperar a ver cuales son sus lineamientos generales de gobierno y su relación con las diferentes entidades exteriores, ahí está la clave para realizar un pronóstico más a profundidad.

Lo fundamental es que después de la natural turbulencia política que acarreará la sucesión, en primera instancia no se percibe el riesgo de cambios bruscos en la política interna. Sería tonto pensar que con Raúl en el poder el gobierno daría marcha atrás en todos sus acuerdos comerciales y financieros, ahuyentando y aniquilando a sus mejores aliados. Así pues, este factor pudiera ser uno de los que afectara en menor medida un proyecto de inversión en Cuba.

¹ En realidad, este puesto de Segundo Secretario fue creado en las épocas en que se temía un atentado contra Fidel Castro, y la finalidad era cubrir la eventualidad de que el Primer Secretario faltara.

² De hecho existe una anécdota que dice que en alguna ocasión Fidel Castro comentó que de ser asesinado, los promotores del homicidio se llevarían una gran sorpresa, debido a que en su lugar aparecería el hermano duro y radical de la familia.

Si atendemos únicamente a su formación, a su estilo y a sus antecedentes y si Raúl Castro tuviera en mente ocupar el poder por más de tres años, podemos adelantar que dejaría a la sociedad cubana más desventajas que ventajas

Este periodo de tres años se justifica plenamente si se considera que para la sociedad y el gobierno cubanos bastan pocos meses para organizar eventos de una magnitud tan inusitada como la propia visita del Papa. Por ello es factible señalar que tres años es un tiempo razonable para organizar una nueva sucesión en el poder central cubano.

Ahora, es posible que la permanencia de Raúl en el poder no ocasione trastornos incorregibles, pero eso depende de la flexibilidad que imprima a su política. Es posible que sea solo cuestión de tiempo para que Raúl se acostumbrará al poder y aprendiera que si quiere gobernar tiene que ceder en muchas de las materias en la que ahora se puede dar el lujo de parecer inamovible.

No podría echar por la borda arreglos con aliados tan importantes como el Papa, la iglesia, los gobiernos de España, Canadá, Italia, Alemania y México. Es indiscutible que el actual gobierno ha realizado algunos cambios que, aún los sectores más conservadores de la política norteamericana y del exilio cubano reconocen como pequeños espacios que la sociedad ha ido ganando, por ejemplo la despenalización de la tenencia de divisas, el autoempleo y la menor censura para las actividades religiosas.

De cualquier forma estos espacios han sido ganados más que por la presión externa (llámese embargo comercial, llámese Ley Torricelli, llámese Ley Helms-Burton o cualquier influencia externa), por la percepción en la dirigencia del partido de que la situación debe de cambiar.

Esto no quiere decir que la apertura al exterior haya sido lo que el gobierno cubano ansiaba. Tal vez esta percepción no está basada en el convencimiento propio, en la conciencia de los dirigentes o en la doctrina socialista ortodoxa, pero desde luego está influenciada por la certidumbre de saber que, de no abrir espacios a la inversión extranjera y permitir que la población tenga acceso a divisas, aún de manera informal, se sumarán a los problemas económicos, incontenibles problemas sociales.

Los más optimistas perciben estos actos como signos de apertura política, social y económica por parte del actual gobierno de la Habana. Sin embargo, los mismos sectores conservadores denuncian ampliamente que aún hacen falta grandes cambios en la política cubana.

Habría que pensar que una ruptura total con la comunicad internacional no es lo que Raúl querría. Él sabe que necesita del entorno mundial, sabe que el aislarse

le conduciría a perder todos los avances de la Revolución y sabe además que la propia Revolución no es sacrificable.

Por otra parte, si la decisión de Raúl fuera permanecer por poco tiempo en el gobierno, con miras a ceder el poder a otro personaje en el corto plazo, se estaría dando una bastante más aceptable y por mucho tiempo esperada por la comunidad internacional.

Este otro personaje deberá de gozar de amplia simpatía dentro del propio Partido Comunista Cubano, de gran presencia internacional, de experiencia en el manejo de las fuerzas políticas al interior del sistema y desde luego, de visión para la apertura y el cambio. Pero es importante señalar nuevamente que en este hipotético caso no se espera un milagroso giro de 180 grados en la política del Estado Cubano.

Así, hombres como Ricardo Alarcón, Carlos Lage y el propio Roberto Robaina se pueden perfilar como aspirantes a suceder a Fidel en el mediano plazo.

Ricardo Alarcón goza de un prestigio internacional mucho más amplio que Raúl Castro. Actualmente es Presidente de la Asamblea Nacional del Poder Popular de Cuba. Recientemente dio una entrevista a la cadena CNN³, y en esa oportunidad mostró total apego a la política de Fidel Castro, lo que no resulta sorprendente. Lo que sí sería extraño es que siendo un personaje tan importante, manifestara una abierta distancia con la actual política de Cuba.

Sus posibilidades de acceder al poder bien pudieran ser mayor que cualquier otro político de su generación. Sin duda junto con Carlos Aldana, ex-dirigente ideológico del partido y ex-ministro de relaciones internacionales, fueron los políticos más prominentes.

Bien se habría podido decir que Aldana era el sucesor natural de Raúl, sin embargo por razones no del todo claras, en septiembre de 1992 Carlos Aldana fue cesado del Buró político del partido y desaparición de la escena política. Según versiones oficiales por insuficiencia en su trabajo y serios errores personales⁴. Con ello solo se percibe que Ricardo Alarcón tenga posibilidades reales de suceder a Raúl Castro en el mediano plazo.

Por otra parte, existen dos jóvenes que también cuentan con una gran posibilidad de llegar al poder en el mediano plazo. Carlos Lage y Roberto Robaina pertenecen a la nueva generación de políticos egresados de las filas del Partido Comunista Cubano. Ambos cuentan con experiencia en la dirigencia de organizaciones, ambos han sido Primer Secretario de la Unión de Jóvenes

³ Debate televisado por CBS Telenoticias el día 5 de septiembre de 1996.

⁴ Véase Cuba Roja, Op. Cit. Pág. 233.

Comunistas. Los dos Presidentes de la Federación de Estudiantes Universitarios, los dos excombatientes en Africa, los dos profundamente comprometidos con los ideales de la Revolución.

Lage tiene como tarea principal resolver de la mejor manera posible la crisis del país, defiende y define la línea económica del régimen, Robaina por su parte, se encarga de la cartera de relaciones exteriores de Cuba, puesto por demás importante en el ajedrez político del sistema.

En base a lo descrito anteriormente, se puede prever que en caso de que alguno de estos dos políticos llegase al poder, se continuará con los principios fundamentales de la línea marcada por Castro, por ello es posible que sea cual fuese el relevo, no se deben esperar cambios radicales en la política de Cuba.

En resumen, es difícil pensar que alguna persona ajena al partido alcanzará el poder en Cuba. Nadie que tenga posibilidades reales de acceso al poder en Cuba está divorciado de la ideología del partido.

Por otro lado, se pronostica difícil el surgimiento de alguna otra fuerza política al interior del Partido. El partido sigue siendo cerrado, rígido estricto y esa forma de operación lo hace invulnerable, por el priripartidismo tampoco se prevé como una alternativa viable o un factor que pudiera desestabilizar o cambiar el rumbo de la política cubana.

Por otra parte, la injerencia de factores externos, en concreto del exilio cubano, necesitaría encontrar un nuevo líder para aspirar a tener nuevamente la fuerza que tenía anteriormente. Con la muerte de Jorge Mas Canosa, el exilio ha perdido de alguna forma parte del espacio y poder para generar, desde el exterior, algún cambio, más bien la desaparición del líder en el exilio colapsó a la estructura opositora del exilio.

}
La idea de apoyar un cambio democrático persiste, pero los recursos económicos que aportaba Mas Canosa han dejado de fluir con la frecuencia anterior. Adicionalmente, falta una figura que sea capaz de consolidar y aglutinar las diversas posiciones en torno a la forma de actuar frente al gobierno cubano desde el exterior.

Finalmente se debe señalar que el propio gobierno cubano y parte de la sociedad civil en Cuba aseguran que la desaparición de Castro de la escena política no implicará cambio alguno.

Según ellos, la obra de Fidel no es algo que dure solo mientras el líder cubano este en el poder o vivo. Para esta gente la obra de la Casto marcó un cambio fundamental en el estilo de vida del pueblo cubano, los educó, les ha dado seguridad social en materias como medicina y seguridad pública. Ha hecho de

Cuba un semillero de personas (jóvenes en particular), comprometidas con las ideas de la Revolución. Por ello aún en ausencia de Fidel Castro el sistema político de la isla permanecerá inalterable conforme pase el tiempo⁵.

Desde luego ambas posiciones están influenciadas por la perspectiva del interlocutor consultado. Es incorrecto asumir que todo el mundo en Cuba culpa al sistema político de la situación actual, pero también es difícil suponer que estrictamente el cien por ciento de la población rechazan totalmente el socialismo cubano. Este factor de no saber en realidad lo que la población opina es una de las que definitivamente hacen imposible pronosticar con mayor certeza lo que acontecerá en Cuba después de Fidel.

En otro orden de ideas, pudiera pasar que el gobierno de Washington quisiera modificar su postura respecto a Cuba. Si es para endurecer el bloqueo, el gobierno cubano no realizará grandes cambios, no puede, no está en condición de elegir, solo de aguantar. Por este lado, es poco lo que se afectaría el actual estado de las cosas.

Por el contrario, si por alguna razón se relajara el embargo y se permitiera el libre comercio con la isla, el libre flujo de personas e inversiones, se estaría propiciando un "boom" en la economía cubana. En Cuba hace falta todo, todo es urgente, el tiempo es apremiante, las carencias son muchas y si los Estados Unidos relajaran su postura es factible que se de inicio a una de las dinámicas más impresionantes de la historia reciente.

Claro que existen elementos de sobra para pensar que esto no sucederá, la pregunta clave sería cual pudiera ser el beneficio para Estados Unidos?. Esto es difícil contestarlo pero lo mismo se pensaba de un acercamiento con las autoridades eclesiásticas. Existen voces que señalan que después de la visita a Cuba, el Papa se entrevistó en privado con Madelaine Albright en marzo de este año. Se desconoce el tema pero hay buenas razones para suponer que fue el embargo a Cuba.

Es curioso que también el pasado 5 de mayo, en el marco de la Cumbre de Negocios Estados Unidos-Cuba, el Departamento de Estado norteamericano haya autorizado una visita de empresarios norteamericanos a la Habana con el objeto de explorar las posibilidades de inversión en la isla⁶.

La discusión es añeja, el saber con precisión que pasará en el futuro está mucho más allá de los alcances de este trabajo. Como se mencionó al principio de este

⁵ Desde luego muchas de estas opiniones están desvirtuadas por la "doble moral" de la que se habla anteriormente, pero no mencionar que existe esta postura sería omitir una opinión que debe tener cierto valor.

⁶ Esta información está publicada en la página <http://www.elherald.com/cuba/digdocs/037609.html>

apartado, simplemente se trata de anticipar posibles escenarios que vendrán con la inminente salida del poder de Fidel Castro.

En cualquier caso, el riesgo de una inversión persiste. Una vez más se insiste en que el beneficio económico de cualquier inversión está en función directa del riesgo que se esté dispuesto a tomar. La decisión es del inversionista.

Pero a juicio de autor de estas líneas el cambio en el mando del poder político cubano se dará de manera pacífica sin representar un peligro inminente para los inversionistas extranjeros en la isla.

CAPÍTULO IV

**PERSPECTIVAS PARA REALIZAR
UN PROYECTO DE INVERSIÓN EN
CUBA DENTRO DEL SECTOR TURÍSTICO:
EL CASO DEL HOTEL VILLAS EL GRANMA**

IV. PERSPECTIVAS PARA REALIZAR UN PROYECTO DE INVERSIÓN EN CUBA DENTRO DEL SECTOR TURÍSTICO

En este punto del estudio ya está claramente definido el país de destino de la inversión, se han dado elementos económicos, sociales y políticos para evaluar la conveniencia de invertir en Cuba y se conocen las reglas bajo las cuales se pueden llevar a cabo allí proyectos de inversión. Es el turno ahora de realizar un estudio de viabilidad técnica-financiera para conocer las perspectivas de inversión en este país.

4.1 El Proyecto de Inversión

Antes que nada, es indispensable en este momento seleccionar y definir tanto el tipo de inversión que se desea hacer, como el sector al que se desea ingresar. Considerando que los principales sectores generadores de divisas en Cuba son la producción de azúcar, de níquel y el sector turismo, se sugiere que sea precisamente en el ramo turístico donde se analice la posibilidad de realizar un proyecto de inversión.

Las razones para elegir este sector son muchas, en primer lugar, resulta lógico pensar que un inversionista que busque realizar operaciones en el extranjero esperará generar utilidades en monedas duras, concretamente en dólares americanos. *De poco serviría que nuestro proyecto de inversión en Cuba generara pesos cubanos, ya que adicionalmente al riesgo que implica la inversión por sí misma en términos de viabilidad financiera, se incurriría en el riesgo de convertibilidad de divisas en el caso de generar utilidades en pesos cubanos.* Por tanto, un proyecto que genere pesos cubanos es poco atractivo.

Por otra parte se debe buscarse un sector dinámico para realizar inversiones, porque es poco conveniente incursionar en un mercado donde no existen datos, antecedentes del mercado y experiencia previa de estudios o proyectos anteriores en el sector. Es decir, es previsible que ningún socio capitalista esté dispuesto a invertir en Cuba en el sector de la telefonía celular, por ejemplo, si este proyecto está destinado al mercado local exclusivamente.

O sea, que es poco probable que los ciudadanos cubanos deseen adquirir artículos suntuosos cuando lo que requieren son productos de primera necesidad. Entonces se debe cumplir la segunda condición, y esta es que el mercado además de generar divisas, sea al mismo tiempo un mercado establecido, dinámico y en aumento.

Se puede pensar que un proyecto de producción de azúcar o níquel pudieran ser una buena opción, tomando en cuenta que generan divisas y que tienen un amplio mercado internacional. En este punto hay que considerar que las posibilidades de

incursionar en la producción de azúcar o níquel se reducen en función de que el gobierno cubano todavía mantiene cierta protección en estos sectores y además no existen antecedentes que ilustren las ventajas de realizar inversiones extranjeras en Cuba en estos campos.

Existen proyectos de coinversión dedicados a la extracción de petróleo, pero en el caso de los inversionistas mexicanos, difícilmente alguna compañía privada tiene la experiencia en este tipo de proyectos, que además, se realizan bajo la modalidad de capital de riesgo.

En contraste a los otros sectores, el sector turismo es un generador neto de divisas, tiene un mercado creciente, necesita recursos frescos para continuar su tendencia positiva y existen buenas experiencias en proyectos de coinversión con el gobierno cubano. Además, con el potencial de crecimiento, el riesgo de no recuperar la inversión inicial es muy bajo. Estas son las razones que llevan a pensar que el sector turismo cubano es el ideal para realizar un proyecto de inversión.

Una vez definido el sector en el que se desarrollará nuestra inversión, es hora de describir brevemente en que consiste el proyecto.

Se propone una inversión dentro del sector turístico en el que se involucre por un lado el mecanismo de intercambio de deuda por activos que se tiene establecido entre los gobiernos de México y de Cuba, y por otro lado, la aprobación de un crédito para impulsar el desarrollo del proyecto. Con ello es factible realizar una inversión con un monto inicial no muy elevado en relación a las utilidades que se pueden obtener.

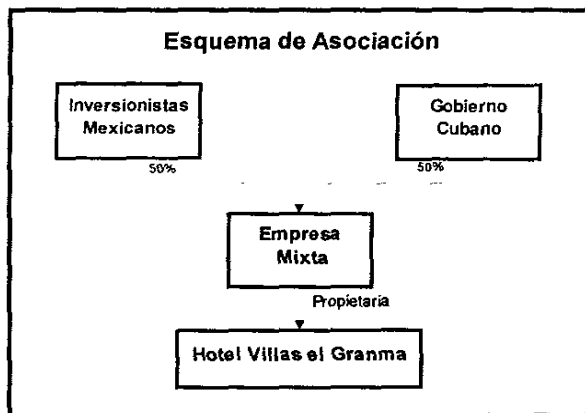
El proyecto consiste en la adquisición en tres etapas de un hotel en las playas de Varadero, provincia de Matanzas. El hotel en cuestión es conocido como Villas el Granma, según datos obtenido directamente en el hotel, éste está clasificado como un hotel de 3 estrellas.

El costo total estimado del hotel es de 5'700,000.00 dólares, el avalúo del inmueble se llevó a cabo tomando en cuenta criterios del mercado internacional, donde el costo de cada habitación de este tipo oscila entre 25 y 30 mil dólares. El inmueble cuenta con 190 habitaciones divididas en cinco edificios¹.

La parte cubana realizará su aportación en especie (con el hotel mismo), mientras el grupo de empresarios mexicanos adquirirá a través de Bancomext un crédito para comprar papel de deuda con el cual se pagará el 70% de los recursos que deban aportar inicialmente.

El esquema de asociación que se propone es el siguiente:

¹ La ubicación precisa y una descripción más detallada del inmueble será estudiada en el Estudio Técnico.



Se trata pues de un proyecto de carácter económico, cuya finalidad es la operación, el mantenimiento y la administración de un hotel mediante la creación de una empresa mixta de capital 50% cubano y 50% mexicano. Además se incluye un proceso de comercialización parcial mediante el esquema de tiempo compartido. Los socios mexicanos solicitarán un crédito bancario y se acogerán al esquema de intercambio de deuda por activos.

Estos son en esencia, los elementos con que se cuenta para realizar la investigación sobre este proyecto de inversión. Es obvio que se necesitan mayores datos al respecto, pero estos se irán aportando en la medida en que el estudio vaya avanzando.

Dicho lo anterior, es necesario comenzar a realizar un estudio de factibilidad, comprobando, como primer paso, la existencia de un mercado potencial que permita determinar la necesidad de desarrollar este proyecto de inversión.

Posteriormente, comprobar la factibilidad técnica para realizar este tipo de operaciones, para continuar con el estudio económico y finalizar con la evaluación financiera. Así pues, comencemos echando un vistazo al entorno y al mercado potencial del turismo en Cuba.

4.2 El Sector Turístico Cubano, Estudio de Mercado.

El mercado turístico¹ en Cuba empezó a ser explotado a partir de 1986, año en que se registró el arribo de 280 mil visitantes. Desde principios de la década presente, se han desarrollado exitosamente numerosos complejos turísticos constituidos bajo el esquema de empresas mixtas con capital extranjero.

Para 1990 la afluencia de visitantes a la isla superó los 327 mil turistas, obteniendo una generación de ingresos de 243 millones de pesos cubanos aproximadamente². El siguiente año se reportó un ingreso por 387 millones de pesos y un flujo de turistas superior a las 418 mil personas. En 1992 el incremento en el número de visitantes fue el más bajo registrado en esta década, ubicándose en poco más de 455 mil personas (8.8% más), con un ingreso de 567 millones de pesos cubanos.

Para 1993 el incremento tanto en el flujo de turistas como en los ingresos por este concepto mostraron nuevamente un repunte. El incremento en el número de visitantes fue de 19.5%, mientras que el registro de la captación de recursos se situó 26.9% por encima del año anterior, situándose en 720 millones de pesos que derramaron 544 mil visitantes.

En su Informe Anual de 1994, el Banco Nacional de Cuba reportó para ese año ingresos por concepto de turismo del orden de 850 millones de pesos cubanos³. Al final del periodo, se habían registrado más de 617 mil turistas, cifra superior en 13.4% a la registrada el año anterior.

En el mismo documento se proyectó un flujo de turistas para 1995 de 720 mil personas y se previeron ingresos por 986 millones de pesos. El informe anual 1995 de Bancuba señala que las expectativas fueron superadas en la captación de divisas por un margen de 11.5%, lo que equivale a un ingreso de 1,100 millones de pesos, recibiendo poco más de 738 mil personas, lo que significa un 2.4% por encima de lo proyectado⁴.

Del mismo modo se estima que en 1996 el número de visitantes se habrá elevado hasta alcanzar los 900 mil turistas, con ingresos de casi 1,300 millones de pesos cubanos. Los países europeos que más turistas aportan al mercado cubano son: Alemania, Italia y España.

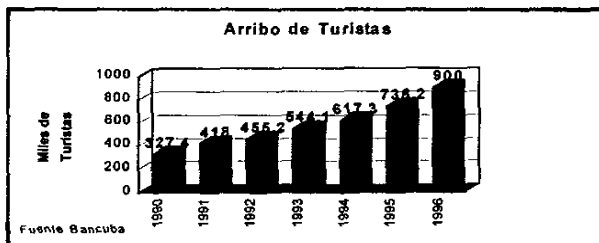
¹ Al igual que en los demás sectores de la economía, las cifras oficiales del comportamiento del sector turístico cubano no están disponibles. La mayor parte de los datos que aparecen en este apartado fueron obtenidos de fuentes secundarias como los boletines emitidos por la Asociación de Economistas de Cuba y la revista Country Profile editado por The Economist Intelligence Unit.

²Banco Nacional de Cuba, Informe Anual 1994, Agosto, 1995

³Idem.

⁴ Banco Nacional de Cuba, Informe Anual 1995, Mayo 1996.

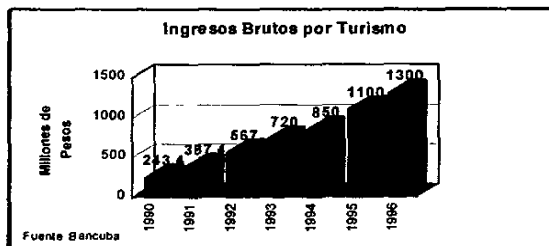
Dentro de los países de este continente, Canadá México y Argentina son los que contribuyen en mayor número en este rubro. Sorprendentemente la comunidad cubana en el exterior continua incrementando su participación en este sector, pasando de 0.9% en 1990 a 6.0% en 1994.



Vale la pena destacar que mientras en 1990 el gasto promedio de un turista que visitaba Cuba era de 744 pesos, para 1993 éste se incrementó hasta alcanzar los 1,325 y en 1995 se situó en 1,490 pesos cubanos por persona, aún cuando la estancia media por persona ha disminuido de 8.1 a 7.6 días⁵.

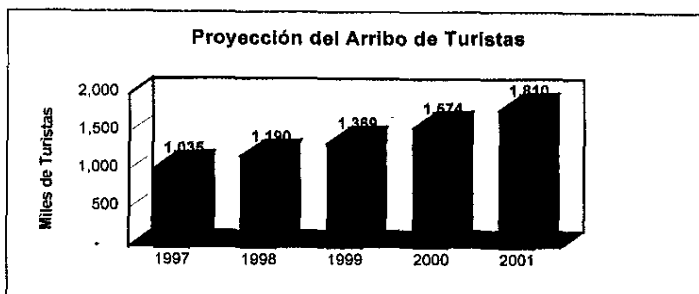
Por tratarse de un proyecto cuyo mercado está soportado por visitantes extranjeros, principalmente provenientes de países desarrollados, se puede decir que es tiene un mercado estable. La lógica indica que es prácticamente imposible que todos los países que originan visitantes a Cuba cayeran en una crisis colectiva que no permitiera que ciudadanos de estos países realizaran viajes de placer al extranjero, por lo que es poco probable que se vea afectado de manera importante el flujo de turistas hacia la isla.

Más aún, se puede esperar con base en la experiencia histórica que registran los reportes anuales, que el numero de turistas aumente considerablemente. Además, es importante considerar el impacto favorable que generaría un eventual levantamiento del embargo comercial norteamericano, ya que seguramente miles de turistas de los Estados Unidos visitarían Cuba en el corto plazo.



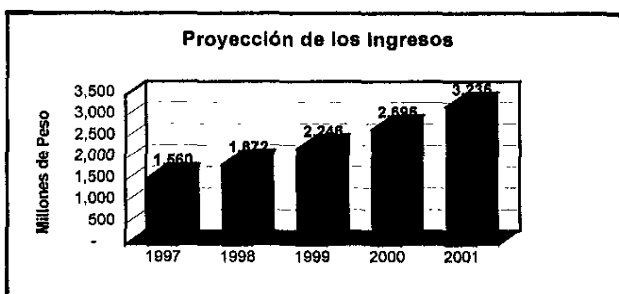
⁵ Ibidem.

Si atendemos a proyectar la demanda de habitaciones que es de 18.51% y la comparamos con la media promedio real de crecimiento anual que tan solo es del 15.0%, observaríamos que el nivel de la demanda es superior a la oferta. La proyección del arribo de turistas se observa en a la siguiente gráfica:



Se consideró un promedio de crecimiento inferior al real con el objeto de que las proyecciones resulten por debajo de lo que realmente se espera, y de esa forma tener un margen de maniobra respecto a los ingresos futuros que son la base sobre la que se realiza la evaluación económica.

Del mismo modo, la proyección de los ingresos no se calculó en función del crecimiento real histórico que actualmente se sitúa en 33%, sino que se consideró un crecimiento de tan solo el 20% anual. Los resultados se pueden observar en la siguiente gráfica:



En conclusión, podemos afirmar que existe una demanda creciente de servicios turísticos en Cuba. Esta demanda ha crecido en los últimos 6 años en un promedio anual de 18.5% y se estima que continúe su tendencia positiva.

Por su parte la oferta de habitaciones y servicios está por debajo de lo necesario. Cabe señalar que el propio gobierno reconoce que carece de capacidad

económica para realizar las inversiones que se requieren y así consolidar este sector de la economía, que es uno de los tres más importantes de la isla.

De acuerdo con reportes de la Asociación Nacional de Economistas de Cuba⁶, durante el periodo 1979-1987 se invirtieron en el sector turismo únicamente 36.5 millones de dólares, lo que representa un 0.2% del total de las inversiones realizadas en todo el país en ese periodo. Por ello las necesidades de mantenimiento, remodelación y construcción de nuevas capacidades para albergar al turismo son apremiantes.

Actualmente varios grupos de empresarios españoles están trabajando estrechamente con el gobierno para recuperar el terreno perdido en materia de inversión turística. Por ejemplo, el Grupo Guitart recientemente ha realizado trabajos de remodelación en el Hotel Habana Libre con un valor estimado en 20 millones de dólares, de los cuales se calcula que la mitad fueron hechos con recursos frescos.

Un factor que ha permitido el crecimiento de esta industria es la simplificación administrativa del gobierno en materia de inversiones extranjeras. Además, con la creación del Ministerio de Turismo el primero de abril de 1994, se pretende llevar a cabo un ambicioso programa de descentralización de funciones y así reactivar el sector.

A partir de esta simplificación se crearon grandes grupos hoteleros entre los que destacan Grupo Gran Caribe, Horizonte y Gaviota (este último perteneciente al Ministerio de las Fuerzas Armadas). Las funciones de estas grandes corporaciones se complementan con los servicios que ofrecen las corporaciones turísticas y hoteleras Cubanacan y Cimex, quienes aportan servicios de apoyo a la industria hotelera.

La capacidad instalada de habitaciones turísticas ha mejorado notablemente en esta década, pasando de casi 19 mil habitaciones en 1993 a casi 24 mil en 1995, creciendo a un ritmo de aproximadamente 13% anual, de cualquier forma este crecimiento en relación con la demanda proyectada es insuficiente.

Al finalizar este año se establecieron 27 asociaciones económicas que planeaban la construcción de casi 2,000 nuevas habitaciones. Adicionalmente se indica que para junio de 1995 existían 34 contratos de administración con algunas firmas hoteleras internacionales de prestigio⁷.

⁶ Boletín No 3, "El Sector Turístico, su situación actual" Asociación Nacional de Economistas de Cuba. Pág. Internet

⁷Idem.

Mientras la oferta crece en casi 13%, la demanda lo hace en alrededor de 18.5%, con lo que se puede concluir que está plenamente demostrada la existencia de mercado para realizar proyectos de este tipo.

La oferta en el sector turístico es competitiva. No existen precios controlados por el gobierno, sino que éstos están en función de la demanda y propiamente de los periodos de temporada alta y baja. Regularmente son los costos de producción los que determinan los precios, y éstos en general son moderados.

Por ejemplo, para un turista mexicano el costo aproximado de una estancia de 5 días en un hotel de 5 estrellas en las playas de Varadero es de 565 dólares, que incluyen *transportación aérea viaje redondo, costos por concepto de visa, estancia en hotel, los desayunos tipo bufete e impuestos*⁸.

El costo de un boleto de avión en la ruta México-La Habana-México es de aproximadamente 500 dólares⁹. Por lo que el contratar un paquete con alguna agencia de viajes resulta mucho más económico que viajar sin reservaciones, porque se puede conseguir un paquete con todos los gastos incluidos por una cantidad cercana a los 550 dólares por 5 días de estancia.

El promedio del precio por habitación en hotel de 5 estrellas en la ciudad de Varadero es de 650 dólares diarios, que comparado con destinos cercanos en el caribe como Cancún resultan por mucho más accesibles. En cuanto a gastos como alimentación, el costo promedio de una cena en un "paladar" es de 12 dólares *incluyendo arroz, carne, ensaladas, y en algunos casos langosta*. Algunos otros gastos a considerar son; renta de automóvil, 30 dólares diarios, *admisión a discotecas 10 dólares, bebidas como cerveza y refrescos, un dólar en autoservicio, cócteles en playa, dos dólares*.

En contraste, en el caribe mexicano el precio por habitación en un hotel de 5 estrellas oscila entre 120 y 200 dólares diarios por persona, lo que representa una diferencia de más del 200% entre ambos destinos. De hecho, gran parte de vacationistas nacionales que visitan el Caribe, deciden ir a Cuba en lugar de Cancún en base a un considerable ahorro en los costos.

Existen buenas razones para pensar que el nivel de precios por concepto de hospedaje y alimentos, así como de todos los gastos que se tuvieran que pagar con monedas duras, *no enfrentarían variaciones drásticas, porque en ese caso estaríamos hablando de una poco probable devaluación drástica del dólar*. Habría que agregar que de acuerdo con reportes oficiales la inflación está estimada es de 1% anual, lo que indica que no habrá gran variación en los precios.

⁸ Datos obtenidos en la investigación hecha por el autor para realizar el viaje a la República de Cuba en diciembre de 1996.

⁹ Tarifa obtenida en forma directa con la Compañía en diciembre de 1996. La temporada alta comprende de diciembre a marzo y parte de julio y agosto. El resto del año es considerado como temporada baja.

En cuanto al mecanismo de comercialización, se pretende aprovechar los canales que utilizan las tradicionales promotoras de destinos turísticos cubanos para atraer y sus clientes. La idea es ofrecer a estos intermediarios la promoción de tiempos compartidos a bajo costo y pagando una comisión al intermediario.

Del mismo modo, se pretende establecer convenios con aerolíneas tanto nacionales como de origen cubano para transportar pasajeros y armar paquetes con el concepto todo incluido abatiendo costos.

El plan de comercialización que se utilizará es la promoción a través de agencias de viaje y paquetes que incluye únicamente hospedaje. Otro canal de comercialización que se planea aprovechar es la promoción a través de anuncios en los periódicos de mayor circulación en las principales ciudades de México, así como la publicación de una pantalla en Internet. Se recomienda ampliamente esta forma de publicidad ya que ha demostrado excelentes resultados que se muestran en los niveles de reservaciones tanto de boletos de avión como de hospedaje¹⁰.

El plan de comercialización pretende abrir una oficina central en la ciudad de México para administrar la venta de tiempos compartidos. Otra política importante a seguir es la mayor promoción y difusión del esquema de tiempo compartido en Europa y Canadá.

Por lo que toca a los demás aspectos que intervienen en el desarrollo de un proyecto de inversión y que corresponden al estudio de mercado, se debe apuntar que un eventual cambio político repentino en el corto plazo es difícil de pronosticar. En el caso de que Castro muriera o dejara el poder por alguna enfermedad, existen varios sustitutos que seguramente continuarían con la línea política trazada por Castro en materia de inversión extranjera.

De la misma forma, las posibilidades de movimientos civiles, militares, guerrillas o cualquier otro disturbio son escasas. El control político sobre la población y el nivel de estabilidad social apuntan a un panorama de calma en los próximos años.

Por el contrario, de continuar con la política de apertura, se espera que disminuyan las tensiones sociales que existen en el país porque de esta forma fluirán recursos que impulsarán y fortalecerán las finanzas familiares que son el principal reclamo de la sociedad civil.

¹⁰ Es difícil obtener una cifra exacta del nivel de ocupación de los vuelos comerciales de Mexicana de Aviación hacia la Habana, pero se calcula que ésta oscila alrededor del 80% en todo el año. Esta cifra se obtuvo de investigar el número de vuelos y su frecuencia, encontrándose poca disponibilidad de asientos en la línea aérea mexicana y algunos vuelos "charter" de Cubana de aviación. Del mismo modo es muy difícil encontrar hospedaje cuando se trata de hacer reservaciones con menos de 15 días de anticipación.

Si se pensara que Cuba pudiera ser desplazada por otros destinos turísticos, habría que reflexionar y pensar que es mucho más factible que Cuba sea el sustituto de lugares como Cancún, Puerto Rico, Jamaica o las Antillas, sobre todo si se considera el factor precios.

En resumen, el estudio de mercado ha demostrado no solo la existencia de un mercado sino la necesidad urgente de desarrollar proyectos de inversión dentro del el sector turístico cubano en el corto plazo. Además, se ha visto que mientras la demanda crece a ritmos superiores al 18%, la oferta no alcanza el 14%, por lo que las posibilidades de saturar el mercado en el corto plazo son escasas.

Analizando el nivel de precios, se concluye que el proyecto tiene todos los elementos que le permiten competir con los demás participantes en el mercado. En materia de costos no se prevén alibajos constantes ni mediatos respecto al nivel en que se encuentran actualmente, éstos no son un factor que desmotive el flujo de turistas a Cuba.

Por lo que respecta a la comercialización se han señalado someramente los canales que se utilizarán para cubrir no solo el mercado mexicano sino atacar el mercado europeo que representa el gran porcentaje de visitantes cubanos. Además se adiciona el concepto de tiempo compartido como una alternativa para asegurar flujos mínimos de ocupación.

Todos los factores que influye en los flujos de efectivo, niveles de ocupación, análisis de precios y de sensibilidad a los niveles de ocupación serán analizados a detalle en la evaluación económica. Hasta este momento, únicamente se pretende confirmar de forma preliminar las posibilidades de éxito en base a los factores que conforman el mercado, y hasta aquí no se observan obstáculos mayores.

4.3 El Hotel Villas el Granma, Estudio Técnico.

Cuba en una isla de casi 111 mil km² con población de alrededor de 11.5 millones de habitantes¹ en 1996. La temperatura promedio en todo el año es de 26° centígrados con 70% de días soleados, cuenta con amplia gama de destinos turísticos tanto de ciudad como de playa entre los que destacan La Habana Vieja, Santiago de Cuba, Trinidad, Pinar del Río, la Isla de la Juventud y Varadero.

El turismo en Cuba se desarrolla tanto en ciudad como en playa, sin embargo, debido a las ventajas técnicas, económicas y naturales que presenta la zona de Varadero, se decidió buscar en esta área un hotel de costos no muy elevados, pero que en base a una inversión moderada pudiera resultar un negocio rentable.

De este modo y después de visitar el lugar y explorar varias opciones, se optó por un hotel llamado Villas el Granma, el cual se encuentra situado justo en la zona central del poblado de Varadero. Este sitio, por ser uno de los dos principales receptores de turistas, cuenta con grandes facilidades de acceso, tanto por vía terrestre, como por vía aérea.

Varadero se encuentra ubicado en la provincia de Matanzas a aproximadamente 140 Kms, al este de La Habana, estas dos ciudades están conectadas por la red de carreteras estatales que en términos generales se encuentra en muy buen estado.

Es común que el turista que desee ir a Varadero llegue a Cuba al aeropuerto de La Habana, por lo que si se desea llegar por tierra a Varadero el visitante encontrará una carretera amplia, bien diseñada, con señalamientos y puntos de descanso en los que se pueden encontrar refrigerios y combustible durante el trayecto. El recorrido entre las dos ciudades es de aproximadamente 2 horas.

El turista que tenga en mente llegar a Varadero por vía aérea, tendrá que hacer una escala en La Habana (por lo menos en vuelos desde México) y tomar un vuelo que dura aproximadamente 40 minutos con destino final en el aeropuerto de Varadero, que está situado a unos 23 Kms. de la ciudad. Existen vuelos regulares de Cubana de Aviación desde la Habana hasta Varadero en forma frecuente, el costo del transporte en un vuelo en esta ruta es de 40 dólares aproximadamente, pero es importante señalar que los vuelos se realizan en aparatos de hélices de unas 30 plazas.

Varadero está dividido en dos grandes zona; la nueva zona hotelera, donde se han desarrollado la totalidad de las edificaciones turísticas recientes. Es aquí donde se encuentran los grandes hoteles de 4 y 5 estrellas con playa al frente, esta zona es muy similar al corredor de la zona hotelera de Cancún. Por otra

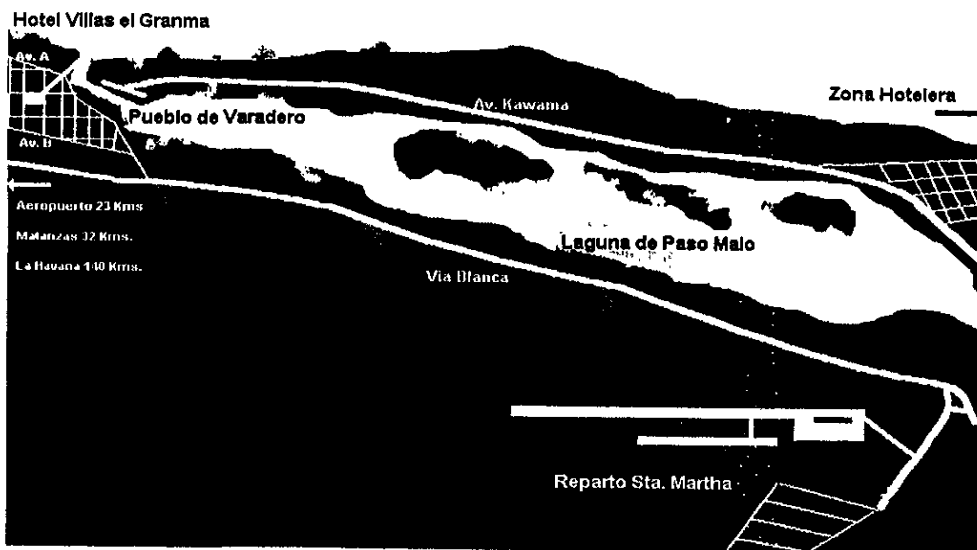
¹ The Economist Intelligence Unit, "Cuba-Country Profile 1994-1995" Londres 1995. Pág. 2

parte se encuentra la zona centro o el poblado de Varadero, donde se localizan algunos hoteles de menor tamaño y categoría, pero que de cualquier manera cuentan con afluencia turística.

Gracias a su excelente ubicación y a la generación de recursos que ha propiciado el desarrollo de la actividad turística en la zona, Varadero cuenta con abundante mano de obra calificada para todos los niveles del ramo turístico.

Además, por ser una ciudad de mediana magnitud, no se tienen problemas de abasto de materias primas e insumos para el correcto funcionamiento de los hoteles de la zona. En cualquier caso y en épocas de escasez, el gobierno asegura el suministro de todo lo necesario para la operación de los hoteles.

El plano de macrolocalización ilustra perfectamente estas dos zonas.



Varadero cuenta con más de 20 Kms. de playas tranquilas de arena blanca y fina. En ellas se puede practicar todo tipo de actividad recreativa y existen locales donde se consiguen en renta toda clase de artículos relacionados con los deportes acuáticos.

Cuenta además con una varios restaurantes, algunos localizados en los hoteles que se ubican a todo lo largo de la zona de hotelera. En las playas se puede encontrar servicio de bar y botanas como el que se ofrece en casi cualquier parte del mundo en donde se encuentra un destino de este tipo.

En cuanto a diversión nocturna, este centro vacacional tiene disponibles alrededor de 10 discotecas, la gran mayoría de los hoteles ofrecen espectáculos como desfiles de modas, variedades coreográficas y grupos de música viva.

Tanto la zona de hoteles de Varadero como el poblado mismo cuentan con calles pavimentadas, abundante agua, servicio de luz, telefonía y servicios de todo tipo, incluido un centro de atención al turista en el que se puede recabar información de toda el área.

La zona de Varadero al igual que las demás provincias de Cuba, cuenta con servicios de salud en todo lo ancho del territorio nacional. El servicio es de muy buena calidad y está a disposición de cualquier persona que lo necesite.

Justo en el corazón del poblado de Varadero se encuentra el Hotel Villas el Granma, que cuenta con todos los servicios básicos mencionados aunque no cuenta por si mismo con playa, encontrándose ésta a unos 2 Kms. Esta desventaja se compensa con amplias zona de esparcimiento y piscina.

Como se mencionó anteriormente, este hotel consta de 5 edificios independientes todos ellos en buen estado estructural y de cimentación, estos edificios son: el Guacanayabo, el Guisa, el Plata, el Uvero y el Yara, cuenta con una superficie total aproximada de 15,000 m² y en su conjunto dispone de 190 habitaciones dobles repartidas de la siguiente forma:

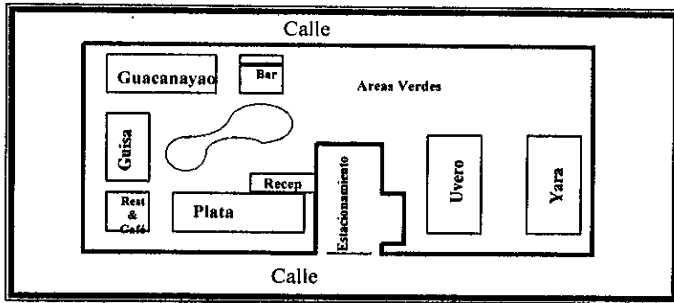
Nombre	No. Cuartos	Capacidad Max.
Guacanayabo	35 Habitaciones	70 personas
Guisa	35 Habitaciones	70 personas
Plata	40 Habitaciones	80 personas
Uvero	40 Habitaciones	80 personas
Yara	40 Habitaciones	80 personas
Total	190 Habitaciones	380 personas

La capacidad para recibir huéspedes se sitúa en poco más de 380 personas (capacidad instalada), ya que algunas habitaciones cuentan espacio para camas adicionales, sin embargo, la capacidad real es de tan solo 266 personas (380/70%), mientras la capacidad ociosa es de 114 personas.

Hasta aquí lo concerniente al tamaño de la planta, debido a que no es posible ni tampoco es materia de este estudio el realizar ampliaciones en el numero de

cuartos ni en el área total del hotel. En este sentido, el tamaño de la planta y su ubicación están predeterminados.

El plano de microlocalización se ilustra a continuación:



En promedio la superficie de las habitaciones es de 20 m². Cada habitación cuenta con aire acondicionado, equipo de sonido FM y TV, box spring calidad comercial, cortinas, 2 sillas y dos taburetes con lámparas.

El armario tiene una superficie de 1.50 m² en promedio con una pequeña mesa portaequipaje y ganchos para ropa. El baño mide aproximadamente 6 m² y en él se pueden encontrar una regadera, WC, lavabo con espacio para artículos de higiene personal y un espejo con botiquín.

Además cuentan con luz directa al lavabo, contacto de energía eléctrica, cesto de basura y un tapete antirresbalante. También cuentan con un par de toallas, cortina de baño, cenicero, destapador y papel sanitario.

En cuanto a las áreas comunes y servicios principales encontramos un restaurante con capacidad para 80 personas y una cafetería que puede recibir una afluencia de hasta 20 personas. El área de la recepción es amplia (60 m² aproximadamente), la piscina sobrepasa los 200 m² en forma irregular localizada muy cerca al bar que tiene 10 mesas con 4 sillas cada una. Adicionalmente están disponibles alrededor de 30 camas de piscina con algunas sombrillas.

Los servicios complementarios con que cuenta el hotel son: estacionamiento para 50 vehículos aproximadamente, sitio de taxis, salón de belleza, tabaquería, arrendadora de automóviles, caja de seguridad, auditorio al aire libre, y una pequeña boutique.

Adicionalmente se cuenta con el respaldo y apoyo de los servicios que ofrece Cubanacan que es la empresa con mayor presencia en el mercado, ésta aporta

toda clase de servicios complementarios a la actividad turística como transportación terrestre (a través de renta de automóviles), transportación aérea al interior del país, servicios como moto-ski, buceo, restaurantes, etc.

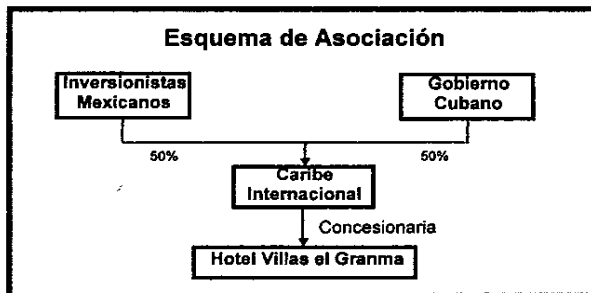
Es tiempo ahora de revisar la estructura interna y organizacional del hotel. Anteriormente se mencionó que la participación accionaria se haría sobre la base del 50% correspondiente a la parte cubanos y 50% a la parte mexicana, se sabe también que se creará una empresa mixta con el único propósito de administrar el hotel. Ahora es momento para profundizar en los detalles de esta asociación.

Se pretende crear una empresa domiciliada en algún paraíso fiscal (Nassau, Bahamas, Curazao o las Islas Caimán) a efecto de que se aprovechen las ventajas administrativas y fiscales de crear una empresa en estos países. El objetivo es que sea esta empresa la que lleve las responsabilidades corporativas de la operación.

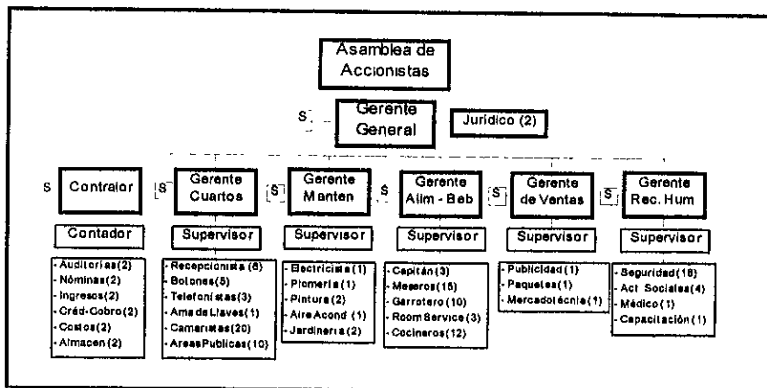
Es decir, será esta empresa, a la que denominaremos "Caribe Internacional", la que lleve el peso de la ejecución y desarrollo del proyecto. Entre sus principales funciones destacan:

- Ser la propietaria de la concesión para operar el hotel.
- Contratar los créditos necesarios, en su caso, para el desarrollo del proyecto.
- Manejar administrativamente el hotel, designando funcionarios.
- Registrar contable y fiscalmente las operaciones del hotel.
- Hacer frente a cuestiones legales mediante su personalidad jurídica.
- Contratar con la entidad empleadora cubana al personal que laborará en el hotel.
- Contratar los servicios de apoyo y suministro con el gobierno cubano, etc.

El esquema de asociación (mostrado anteriormente), refleja la forma en que quedará constituida la empresa, y es el siguiente:



Por otra parte, se presenta la estructura administrativa de la empresa, la cual estará conformada por 156 personas de acuerdo con el siguiente organigrama general:



La administración propuesta para la operación de este hotel consta de una Asamblea de Accionistas o Consejo de Administración como órgano supremo de la empresa mixta. Este órgano realizará sesiones ordinarias dos veces año y sesiones extraordinarias cada vez que lo requieran las circunstancias.

Se nombrará un presidente del Consejo de Administración que durará en el cargo un año, es importante señalar que para garantizar el correcto funcionamiento y la imparcialidad del presidente, su nombramiento se designará por turnos, es decir un año lo nombrará la parte mexicana y el siguiente la parte cubana.

Adicionalmente se llevará a cabo la firma y protocolización de los estatutos de la empresa, que es el documento que fijará los objetivos de la asociación y las facultades de los órganos de decisión. Aquí se señalará también la forma de nombrar los puestos directivos y gerenciales.

El Director General reportará al Consejo de Administración todas las actividades de importancia mayor de la empresa mixta, entre las que destacan la información financiera y sus perspectivas, la magnitud de las utilidades o pérdidas de la empresa, los avances en el calendario de ejecución del proyecto y de las inversiones, el monto de lo correspondiente al reparto de utilidades, la situación de los créditos contratados, etc.

A su vez el Director General tendrá bajo su cargo una serie de responsables por departamento o Gerentes, quienes tienen como función la administración de cada una de las áreas a su cargo. Este hotel se divide en 6 áreas según se puede observar en el organigrama anterior.

Continuando con la cadena de mando y bajo las órdenes directas de los Gerentes se encuentran los Supervisores de área, quienes son el enlace entre el personal de cada departamento y el Gerente. Las funciones y el número de personas asignadas a cada área se señalan claramente en el organigrama.

Estos son los elementos esenciales que conforman el estudio técnico, hasta aquí se ha comprobado que no existen obstáculos técnicos mayores que impidan el desarrollo del proyecto. El proyecto no tiene restricciones de impacto ambiental porque no modifica su entorno en ninguna manera ni emite contaminantes.

Se conocen los gastos y los costos, así como la estructura de la empresa y su forma de organización administrativa.

Con todo estos elementos, podemos afirmar que las conclusiones del estudio técnico son favorables y permiten prever una asociación exitosa para el desarrollo de este tipo de proyectos.

4.4 Hotel Villas el Granma, Estudio Económico.

Como se mencionó en el primer capítulo de este trabajo, el estudio económico tiene la finalidad de analizar la forma en que se comportarán los ingresos, los gastos y los flujos de efectivo del proyecto. Con la información generada hasta este momento, procederemos a realizar el estudio económico, el cual nos dará elementos de juicio para decidir sobre la conveniencia de llevar a cabo este proyecto.

En este punto es muy importante destacar que el estudio económico en este caso, permitirá realizar no solamente la evaluación financiera del proyecto, sino además, permitirá realizar una evaluación financiera para los inversionistas mexicanos.

El primer paso entonces, es realizar un Estado de Resultados Proforma, para ello debemos identificar los ingresos y compararlos contra los costos y gastos. Este ejercicio se realizará para los primeros diez años de vida del proyecto¹.

Así, procederemos a determinar los ingresos tomando en cuenta las siguientes consideraciones; a) el proyecto se desarrollará en 3 etapas, b) cada etapa tendrá una duración de un año, c) una ocupación anual promedio del 60% fija, d) del total de la ocupación, el 30% proviene de tiempos compartidos, y e) el precio para los huéspedes provenientes de agencias de viajes es de 30 dólares diarios y para los de tiempo compartido es de 25 dólares.

Estas consideraciones resultan importantes porque impactan directamente el flujo operativo. De acuerdo con el programa original de inversiones se planea adquirir la totalidad de los cinco edificios en tres etapas; la primera de ellas considera la adquisición de los edificios Guacanayabo y Guisa. La segunda fase contempla la adquisición del edificio Plata y finalmente los edificios Yara y Uvero, según se ilustra a continuación:

Etapa	Edificio	Capacidad¹
1 ^a .	Guacanayabo	35 habitaciones dobles
	Guisa	35 habitaciones dobles
2 ^a .	Plata	40 habitaciones dobles
3 ^a .	Uvero	40 habitaciones dobles
	Yara	40 habitaciones dobles

Sabiendo que en el primer año estarán disponibles 70 habitaciones, el segundo 110 y el tercero 190, todas con capacidad doble, además de calcular el 60% de

¹ Cabe destacar que los Estados Financieros Proforma se proyectaron a un horizonte de 10 años. No obstante lo anterior, en este capítulo sólo aparecen los cinco primeros años. El detalle del cálculo completo a 10 años se puede observar en el Anexo 1.

ocupación y un precio preferencial para los usuarios de tiempo compartido, se obtienen los siguientes ingresos²:

Cifras en USD

Año	Ingresos por turistas Tiempo Compartido	Ingresos por turistas de Agencia de Viajes	Total Ingresos Anuales
1º	\$ 229,950	\$ 643,860	\$ 873,810
2º	\$ 361,350	\$ 1'011,780	\$1'373,130
3º	\$ 624,150	\$ 1'747,620	\$2'371,770
4º	\$ 624,150	\$ 1'747,620	\$2'371,770

Posteriormente se deben sumar los ingresos por concepto de restaurantes y bares, entre los que se incluyen desayuno, comidas, cenas e ingresos por concepto de bebidas³. En el cuadro resumen siguiente se observan los ingresos por estos conceptos:

Año	Ingresos por Alimentos	Ingresos por Bebidas	Total Ingresos Alim-Beb.
1er.	\$ 645,624	\$ 72,576	\$ 718,200
2do.	\$1'014,552	\$ 114,048	\$1'128,600
3ero.	\$1'752,408	\$ 196,992	\$1'949,400
6to.	\$1'752,408	\$ 196,992	\$1'949,400

Los desayunos incluyen pan tostado, café, té, fruta, pan, mermelada, mantequilla, un par de huevos, jamón y tocino. Las comidas se calculan en base a una dieta de fruta, arroz, carne de cerdo, ensalada, agua de sabor, postre y café. Para el caso de la cena se incluye la misma dieta o una similar en cuanto a costos.

El cálculo de los ingresos se hace considerando que del total de los huéspedes de cada etapa el 80% desayuna, el 60% come y el 45% cena. Estos cálculos están aplicados en forma ascendente al mismo ritmo de crecimiento del hotel, es decir para el segundo año se amplía la capacidad del hotel y consecuentemente la demanda de alimentos.

Para el caso de la bebidas, se calcula que del total de los huéspedes sólo el 35% consume bebidas alcohólicas y casi el 50% bebidas suaves. Al igual que en el

² Anexo 2.

³ Anexo 3.

caso anterior, se aplicó un incremento en la misma magnitud de crecimiento del hotel⁴.

Una vez analizados los ingresos es momento de revisar el comportamiento de los costos y gastos en que se incurrirá, estos datos son difíciles de conseguir en virtud de que no se publican y los órganos oficiales no proporcionan este tipo de información⁵.

Es importante advertir que para calcular los gastos mensuales se realizó en primer lugar un cálculo sobre la totalidad de las habitaciones, es decir como si de inicio estuvieran operando la totalidad de los 190 cuartos. Posteriormente se calculó el porcentaje que representan las primeras 70 habitaciones, obteniéndose un total de 36%. De la misma forma se calculó el porcentaje que representan las 110 habitaciones de la segunda etapa y se obtuvo el 57%. Finalmente se considero la totalidad de habitaciones en funcionamiento.

De acuerdo con lo anterior se tienen 3 escenarios para el cálculo de los gastos, el primero considera gastos al 35% del total, el segundo al 60% y finalmente al 100%⁶. Así los gastos mensuales se describen a continuación:

1ª. Etapa		2ª. Etapa		3ª. Etapa	
Area	Monto	Area	Monto	Area	Monto
Dirección Gral.	\$ 1,330	Dirección Gral.	\$ 2,280	Dirección Gral.	\$ 3,800
Contraloría	\$ 525	Contraloría	\$ 900	Contraloría	\$ 1,500
Cuartos	\$ 1,260	Cuartos	\$ 2,160	Cuartos	\$ 3,600
Mantenimiento	\$ 735	Mantenimiento	\$ 1,260	Mantenimiento	\$ 2,100
Alim. Beb.	\$36,005	Alim. Beb.	\$56,660	Alim. Beb.	\$97,828
Ventas	\$ 4,435	Ventas	\$ 5,450	Ventas	\$ 7,100
Rec. Hum.	\$ 280	Rec. Hum.	\$ 480	Rec. Hum.	\$ 800
Jurídico	\$ 280	Jurídico	\$ 480	Jurídico	\$ 800
Serv. Médico	\$ 280	Serv. Médico	\$ 480	Serv. Médico	\$ 800
TOTAL	\$ 45,130		\$70,180		\$118,328

El resumen de los gastos de restaurante y bares⁷ es el siguiente:

⁴ Según información obtenida en la Agencia de Viajes *Lomas Travel Cancún* que ofrece servicio a huéspedes europeos principalmente, éstas estimaciones están por debajo de los niveles de consumo promedio en la industria hotelera. Con el objeto de "castigar" los flujos se tomaron estas estimaciones, toda vez que de resultar superiores los flujos reales los beneficios se verán incrementados.

⁵ Estos gastos fueron calculados en base a datos obtenidos de segunda mano con gente que trabaja en los hoteles visitados, se consideran muy cercana a la real.

⁶ Anexo 4.

⁷ Anexo 5.

Año	Egresos por Alimentos	Egresos por Bebidas	Total Egresos Aliem-Beb.
1er.	\$ 387,374	\$ 36,228	\$ 423,602
2do.	\$ 608,731	\$ 57,024	\$ 665,755
3ero.	\$ 1,051,445	\$ 98,496	\$ 1,149,947
4to.	\$ 1'051,451	\$ 98,496	\$ 1,149,947

Otros gastos a considerarse son los que corresponden a la administración, donde se presupone que el número de empleados irá en función de las etapas y necesidades del proyecto. En la primera etapa se estima que el hotel funcionará con todos los puestos directivos, y solo 88 empleados, lo que hace un total de 102 personas en total.

Para el segundo año se emplearán 122 personas, de las que 108 son empleados y el resto mandos medios. Finalmente en la tercera etapa se incorporarán la totalidad de los empleados hasta completar la plantilla de 142 empleados y 14 mandos medios. Por lo tanto, los gastos por concepto de salarios y sueldos se pueden observar en la tabla siguiente:

TABLA DE SALARIOS Y SUELDOS MENSUALES

(Cifras en USD)

1a. Etapa			2a. Etapa			3a. Etapa		
Director	1	\$ 1,000	Director	1	\$ 1,000	Director	1	\$ 1,000
Gerentes	7	\$ 1,400	Gerentes	7	\$ 1,400	Gerentes	7	\$ 1,400
Supervisor	6	\$ 900	Supervisor	6	\$ 900	Supervisor	6	\$ 900
Empleados	80	\$ 8,000	Empleados	100	\$10,000	Empleados	134	\$13,400
Secretarias	8	\$ 800	Secretarias	8	\$ 800	Secretarias	8	\$ 108
Total	102	\$12,100	Total	122	\$14,100	Total	156	\$16,808

De acuerdo con lo establecido en los estatutos para el caso de los puestos de mando, el salario del Director General ascenderá a 1,000 dólares mensuales⁸ y el de los Gerentes a 200. Los demás puestos se calcularán en base lo que estipule la ley cubana pero en términos generales se prevé para un Supervisor un sueldo de 150 dólares y cada empleado de base 100 dólares mensuales.

Lo anterior no quiere decir que la empresa mixta que maneje el hotel pagará directamente a los empleados el monto de lo aquí calculado, ya que la ley señala que el personal deberá ser contratado mediante una empresa empleadora estatal, que es quien recibirá los recursos producto del trabajo de los empleados. Por lo

⁸ Para estos fines se recomienda que el Director General sea a su vez accionista, porque para ser un empleado extranjero su sueldo es relativamente poco, pero para ser un trabajador cubano el sueldo es muy elevado. Al ser accionista de la empresa, el Director General puede compensar las muchas responsabilidades con parte de las utilidades que reciba.

anterior, no se asegura que los recursos que aquí se mencionan sean los que efectivamente reciba el trabajador.

Cabe destacar que en el cálculo de los gastos de salarios y sueldos se incluye el 25% sobre prestaciones que marca la ley, por lo que este estimado engloba tanto sueldo como prestaciones.

A continuación se presenta el cálculo de los insumos necesarios, entre los que se incluyen básicamente teléfono, agua y energía eléctrica. Estos gastos son calculados en base a la ocupación y a las etapas de avance del proyecto.

CALCULO DE GASTO ANUAL EN INSUMOS

(Cifras en USD)

1a Etapa		2a. Etapa		3a. Etapa	
Agua	\$ 700	Agua	\$1,200	Agua	\$ 2,000
Luz	\$1,400	Luz	\$2,400	Luz	\$ 4,000
Teléfono	\$2,450	Teléfono	\$4,200	Teléfono	\$ 7,000
Total	\$4,550	Total	\$7,800	Total	\$ 13,000

Sabemos que existen distintos tipos de costos; de producción, de administración, de venta y financieros. Analicemos cada uno de ellos para determinar el total de lo que cuesta poner en marcha el proyecto. En el siguientes cuadro se observa tanto los tipos de costos que conforman el proyecto como su monto⁹.

Los gastos anuales de operación, venta y administración son los siguientes¹⁰:

(Cifras en USD)

Costo de:	1º Fase	2a. Fase	3a. Fase
Operación	\$ 614,882	\$ 934,315	\$ 1' 536,436
Administración	\$ 75,420	\$ 108,720	\$ 162,000
Ventas	\$ 51,120	\$ 61,920	\$ 79,200
Totales	\$ 741,362	\$ 1'104,955	\$ 1'777,636

Pasando a otro renglón, para este caso el capital de trabajo se ha calculado al equivalente al primer meses de operación del hotel.

⁹ En este momento no se consideran los costos financieros porque estos se calcularán en la evaluación financiera que se realice posteriormente, concretamente el apartado del inversionista mexicano.

¹⁰ Anexo 6.

Los gastos se tomaron directamente de la tabla de gasto mensual presentada anteriormente, excepto en lo referente al concepto de comisiones, que es el pago a las agencias de viajes que envían turistas en forma directa al hotel.

Este cálculo en realidad no tiene una base de cálculo precisa debido a que es sumamente difícil que las agencias de viajes o los hoteles proporcionen información relativa a las comisiones que perciben por enviar visitantes a Cuba. No obstante anterior, se hizo una estimación que seguramente está por encima de los que se eroga por este concepto, la finalidad es que los ingresos reflejen costos superiores a los reales y así trabajar con números holgados.

Finalmente se debe considerar la depreciación de los activos, que para el caso de edificios se estima en 5% anual. Los demás activos serán depreciados a una tasa del 10% anual. Por otra parte, la amortización de los activos diferidos (gastos de constitución de la empresa) serán calculados también a una tasa del 10%.

La depreciación de activos quedaría de la siguiente forma:

CALCULOS DE DEPRECIACIÓN ANUAL

Depreciación de Edificios

Costo de Edificio	1er Año	2do Año	3er Año
2,550,000	127,500	127,500	127,500
1,500,000		75,000	75,000
3,450,000			172,500
Total	127,500	202,500	375,000

Depreciación de Mobiliario

Costo de Edificio	1er Año	2do Año	3er Año
133,800	13,380	13,381	13,380
185,800		18,580	18,580
289,800			28,980
Total	13,380	31,960	60,940

Finalmente se considera que la amortización se hace en base a los 300,000 dólares que se utilizarán para la constitución y formalización de la empresa con una tasa del 10% anual, lo que equivale a 30,000 dólares anuales.

Como se menciona en la descripción del proyecto, el costo del inmueble en su conjunto asciende a 5'700,000.00 dólares y para calcular su precio se tomaron en cuenta tanto los estándares de calificación internacional, (este hotel tiene una

calificación de 3 estrellas), como un precio de 30,000.00 dólares¹¹, que es el precio promedio de una habitación de este tipo. De este valor corresponde el 50% a la parte mexicana, que equivale a 2'850,000.00 USD.

A la inversión total habría que adicionar 500,000.00 dólares para gastos de la constitución de la empresa, equipamiento, remodelación etc. Además se consideran algunos gastos que en sentido estricto no se desembolsan, pero si se reflejan en las inversiones a realizar.

Con toda la información anterior podemos determinar ahora los presupuestos de inversión, de ingresos y de egresos que son necesarios para armar los estados financieros proforma.

ESTADO DE RESULTADOS

	1er Año	2do Año	3er Año	4to Año	5to Año
Ingresos					
Huésped Agencias	\$ 643,860	\$ 1,011,780	\$ 1,747,620	\$ 1,747,620	\$ 1,747,620
Tiempo Compartido	\$ 229,950	\$ 361,350	\$ 624,150	\$ 624,150	\$ 624,150
Restaurantes	\$ 645,624	\$ 1,014,552	\$ 1,752,408	\$ 1,752,408	\$ 1,752,408
Bares	\$ 72,576	\$ 114,048	\$ 196,992	\$ 196,992	\$ 196,992
Total Ingresos	\$ 1,592,010	\$ 2,501,730	\$ 4,321,170	\$ 4,321,170	\$ 4,321,170
Egresos					
Costo de Operación	\$ 614,822	\$ 934,315	\$ 1,536,437	\$ 1,536,437	\$ 1,536,437
Utilida Bruta	\$ 977,188	\$ 1,567,415	\$ 2,784,733	\$ 2,784,733	\$ 2,784,733
Gastos de Ventas	\$ 51,120	\$ 61,920	\$ 79,200	\$ 79,200	\$ 79,200
Gastos de Administración	\$ 75,420	\$ 108,720	\$ 162,000	\$ 162,000	\$ 162,000
Utilidad de Operación	\$ 850,648	\$ 1,398,775	\$ 2,543,533	\$ 2,543,533	\$ 2,543,533
Reserva Legal	\$ 42,532	\$ 69,839	\$ 127,177	\$ 127,177	\$ 127,177
Utilidad Neta	\$ 808,115	\$ 1,326,936	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357
Depreciación	\$ 140,880	\$ 234,460	\$ 436,940	\$ 436,940	\$ 436,940
Amortización	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000
FLUJO OPERATIVO	\$ 963,995	\$ 1,576,396	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297

En este estado de resultados se omite el pago de impuestos porque es casi una garantía que el gobierno cubano exentará del pago de impuestos los primeros 10 años de vida al proyecto. Sin embargo si se considera una reserva legal del orden del 5% de la utilidad bruta. Esta reserva se tiene que retener por ley de acuerdo a lo que señala la legislación cubana en la materia.

De esta forma el Balance General de la empresa para los primeros cinco años quedaría de esta forma:

¹¹ Pannel Kerr Foster "Trends in the Hotel Industry" Houston, Tx. 1989. Pág 42.

BALANCE GENERAL

Activos	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Activo Circulante	\$ 16,000	\$ 229,230	\$ 328,251	\$ 545,724	\$ 513,021	\$ 530,317
Caja y Bancos	\$ 6,380	\$ 44,048	\$ 40,634	\$ 56,310	\$ 23,607	\$ 40,903
Inventarios	\$ 8,340	\$ 51,235	\$ 77,860	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036
Ctas x Cobrar	\$ -	\$ 132,668	\$ 208,478	\$ 360,098	\$ 360,098	\$ 360,098
Imprevistos	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280
Activo Fijo	\$ 2,234,000	\$ 3,345,120	\$ 5,614,660	\$ 5,178,720	\$ 4,742,780	\$ 4,306,840
Edificio	\$ 2,100,000	\$ 3,300,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000
Mobiliario Oficinas	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000
Mobiliario Cuartos	\$ 56,000	\$ 88,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000
Equipo	\$ 35,000	\$ 55,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000
-Depreciación Acum.	\$ -	\$ (140,880)	\$ (375,340)	\$ (811,280)	\$ (1,247,220)	\$ (1,883,160)
Activo Diferido	\$ 300,000	\$ 285,000	\$ 270,000	\$ 255,000	\$ 240,000	\$ 225,000
Activos Intangibles	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000
-Amortización Acum.	\$ -	\$ (15,000)	\$ (30,000)	\$ (45,000)	\$ (60,000)	\$ (75,000)
Total Activos	\$ 2,550,000	\$ 3,859,350	\$ 6,212,911	\$ 5,979,444	\$ 5,495,801	\$ 5,062,157

Pasivos	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Pasivos a Corto Plazo	\$ -	\$ 51,235	\$ 77,860	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036
Amortizac. Anual Créditos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Proveedores	\$ -	\$ 51,235	\$ 77,860	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036
Pasivos a Largo Plazo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total Pasivos	\$ -	\$ 51,235	\$ 77,860	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036
Capital Contable	\$ 2,550,000	\$ 3,808,115	\$ 6,135,051	\$ 5,851,408	\$ 5,367,764	\$ 4,934,121
Capital Social	\$ 2,550,000	\$ 3,000,000	\$ 4,000,000	\$ 4,000,000	\$ 4,000,000	\$ 4,000,000
Utilidad del Ejercicio	\$ -	\$ 808,115	\$ 1,326,936	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357
Utilidades Acumuladas	\$ -	\$ -	\$ 808,115	\$ 2,135,051	\$ 4,551,408	\$ 6,967,764
Dividendos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (2,700,000)	\$ (5,600,000)	\$ (8,450,000)
Total Pasivo + Capital	\$ 2,550,000	\$ 3,859,350	\$ 6,212,911	\$ 5,979,444	\$ 5,495,801	\$ 5,062,157

FLUJO DE EFECTIVO

CONCEPTO	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ut. Neta		\$ 808,115	\$ 1,326,936	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357
+ Depreciación		\$ 140,880	\$ 234,460	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940
+ Amortización		\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000
=		\$ 963,995	\$ 1,576,396	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297
- Cap. Trabajo	\$ (9,620)	\$ (124,328)	\$ (75,810)	\$ (151,620)	\$ -	\$ -
- Inversiones	\$(2,534,000)	\$(1,252,000)	\$(2,504,000)	\$ -	\$ -	\$ -
+ Apot. Capital	\$ 2,550,000	\$ 450,000	\$ 1,000,000			
Caja Mínima						
Flujo Neto	\$ 6,380	\$ 37,668	\$ (3,414)	\$ 2,715,677	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297
Caja Inicial		\$ 6,380	\$ 44,048	\$ 40,634	\$ 56,310	\$ 23,607
Dividendos		\$ -	\$ -	\$(2,700,000)	\$(2,900,000)	\$(2,850,000)
Caja Final	\$ 6,380	\$ 44,048	\$ 40,634	\$ 56,310	\$ 23,607	\$ 40,903

La inversión total del proyecto es de aproximadamente USD 6'200,000.00, que se componen de USD 5'700,000.00 por concepto de la adquisición de edificios más USD 500,000.00 en otras inversiones. Sin embargo, a cada socio le corresponde en realidad realizar aportaciones en efectivo por USD 2'000,000.00 millones, los demás recursos provendrán de las utilidades que genere el proyecto, las cuales serán reinvertidas en su totalidad al proyecto.

Hasta aquí hemos observado de que forma se comportarán los ingresos del proyecto. Sabemos ahora que de cumplirse los supuestos y una vez cubiertos los gastos de operación, administración y venta se generan los suficientes recursos para obtener utilidades atractivas.

Es tiempo ahora de evaluar qué tan atractivas pueden resultar estas utilidades calculada ahora en función del tiempo. Lo anterior se logrará a través de la evaluación financiera.

4.5 Evaluación Financiera.

Antes de iniciar la evaluación económica del proyecto en si mismo, conviene ratificar la necesidad de realizar, al mismo tiempo, una evaluación financiera de la inversión que realizará el socio mexicano.

Debido a que el inversionista mexicano contratará créditos para realizar sus aportaciones, las estimaciones de valor presente, tasa interna de retorno y de punto de equilibrio son diferentes de los que arrojará el proyecto, de ahí la importancia de realizar 2 evaluaciones diferentes.

De esta forma se realizará en primer lugar la evaluación económica del proyecto y posteriormente la del inversionista mexicano, concluyendo posteriormente con algunos comentarios y consideraciones respecto a ambas evaluaciones.

Evaluación del proyecto

En el primer capítulo de este trabajo se abordaron las formas para realizar una evaluación económico-financiera de un proyecto de inversión. Ahí se señaló que el análisis financiero por medio de razones financiera se llevan a cabo regularmente en los casos en que una empresa ya esté en operación, con el objeto de evaluar el desempeño de esta empresa.

En este caso no se realizará este tipo de análisis debido a que, como no es una empresa que haya registrado operaciones previas, se considera que sería ocioso este análisis teniendo en cuenta que las cifras proyectadas son fácilmente distorsionables, estas cifras son la que se utilizan para realizar este tipo de análisis.

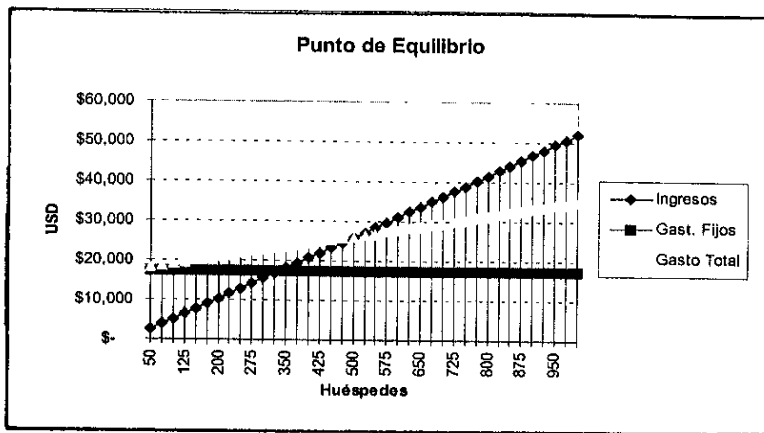
De esta manera la evaluación financiera estará enfocada a los otros tres aspectos fundamentales; el cálculo de las variables punto de equilibrio, VPN y la TIR. Finalmente se realizarán algunos ejercicios de análisis de sensibilidad para observar dos escenarios adicionales en los que se varían algunos factores.

Punto de Equilibrio

Una vez que se tienen los gastos y los ingresos mensuales que genera el proyecto, conviene ubicar el punto de equilibrio, es decir saber en que momento estamos recibiendo ingresos mensuales por un monto exactamente igual al de los gastos que se generan en el mismo periodo.

Este punto se desprende de saber que al mes, los gastos fijos suman \$ 17,375 dólares en la primera etapa. Estos gastos se obtienen sumando salarios y sueldos, publicidad, gastos de representación, mercadotecnia y los gastos de la oficina en el extranjero. Los gastos variables se determinan restando a la suma de los gastos totales (de administración, de operación y de venta) los gastos fijos.

En este caso nuestro punto de equilibrio se ilustra en la siguiente figura:



Es decir, para el proyecto en general, el punto de equilibrio es cuando al menos se obtienen ingresos por una ocupación y consumo de aproximadamente 500 personas al mes de acuerdo con los cálculos señalados anteriormente.

Con ello se sabe que no importa si la ocupación mensual del hotel es de un solo huésped, siempre se generarán gastos fijos por USD 17,375. Este mismo huésped genera gastos variables por \$ 17.38 dólares diarios, por ello el total de los gastos fijos y variables en este caso es de \$ 17,392.38 dólares.

Al incrementarse la ocupación a 50 huéspedes, los gastos fijos no varían pero los gastos variables se sitúan en \$ 869.00 dólares, con lo que el total de gastos se eleva a \$ 18,244. El punto que señala los 500 huéspedes mensuales es casi exactamente donde los ingresos se equiparan a los gastos, por lo tanto cualquier cifra de visitantes que se sitúe por encima de este número, representará una utilidad para la empresa después de descontar los gastos respectivos.

Valor Presente Neto

De lo descrito en capítulos anteriores sabemos que el Valor Presente es igual a la suma de cantidades futuras a las que se les aplicó una tasa de descuento. Para obtener el valor presente de nuestra inversión, debemos aplicar una tasa de descuento a los flujos del proyecto.

La tasa de descuento que aplicaremos es aquella que será la segunda mejor opción para invertir este dinero. Esto se conoce también como costo de

oportunidad, lo cual se ilustra si pensamos, de no invertir el dinero aquí en este momento, cual sería mi segunda mejor alternativa?.

Una vez que se encuentra esta segunda mejor alternativa, se determina el rendimiento se obtendría por esa alternativa¹.

Como se trata de recursos en dólares, pensaremos que de no destinarse a este proyecto, los recursos podrán ser invertidos en algún instrumento en dólares, por ejemplo Bonos de Tesoro Norteamericano (Treasury Bonds). En promedio, estos bonos a un plazo de 10 años reportan en el mercado una utilidad del 6.5% anual². Es decir, sin ningún riesgo, invirtiendo este monto el valores norteamericanos se puede obtener una utilidad del 6.5%.

Para el caso de nuestra inversión debemos considerar adicionalmente un premio por la inversión, este premio lo situaremos en un 6.5% adicional, es decir un 100% sobre el rendimiento en Trasury Bonds. Este es el premio que se considera adecuado por invertir en Cuba, con ello la tasa de descuento que consideraremos se situará en 13% anual.

Con lo anterior, sabemos que nuestra inversión mínimamente debe reeditar un 6.5%, de lo contrario estaremos obteniendo una utilidad que no solo no es lo que se espera, sino en el caso de ser menor ni siquiera compensa lo que se obtendría en otras inversiones.

Aplicando la fórmula que se señala en el primer capítulo para calcular el valor presente neto tenemos:

$$VPN = - 2.453.020 + \frac{(412.332)}{(1+13)^1} + \frac{(1'003,414)}{(1+13)^2} + \frac{2.715,877}{(1+13)^3} + \frac{2.867,297}{(1+13)^4} + \frac{2.867,297}{(1+13)^5} \dots = 6.652,644$$

Como resultado se obtiene un valor de USD 6'652,644, lo que quiere decir que si se desarrolla el proyecto bajo estas condiciones obtendremos el día de hoy un valor equivalente al anteriormente señalado por una inversión inicial de USD 2'550,000.00.

En este punto es conveniente destacar que conceptualmente el Valor Presente se puede definir como la diferencia del valor presente de los ingresos menos el valor presente de los egresos. En síntesis el valor presente es el excedente de riqueza

¹ Para conocer el costo de oportunidad de este ejemplo se recomienda realizar seguir el siguiente razonamiento: "Si decido no invertir en este proyecto, mi segunda mejor alternativa sería depositar mis recursos en una cuenta a plazo fijo en un banco. Con este depósito obtendría un rendimiento de 10%. Por lo tanto el rendimiento de la inversión en el proyecto debe mejorar este rendimiento".

² Reuters 5 Mayo, 1997.

que genera un proyecto después de que se recupera la inversión y la tasa de descuento requerida.

Por su parte, la tasa interna de retorno que arroja el proyecto está muy por encima de lo que se requiere mínimamente para aceptar el proyecto (13%), según se muestra a continuación:

$$TIR = \frac{(412,332)}{(1+13)^1} + \frac{(1'003,414)}{(1+13)^2} + \frac{2,715,877}{(1+13)^3} + \frac{2,887,297}{(1+13)^4} + \frac{2,887,297}{(1+13)^5} + \dots = 40.60\%$$

Es decir, el proyecto, es capaz de generar flujos que si fuera necesario descontar a una tasa del 40.60%, serían exactamente igual a la inversión inicial. Recuérdese que la TIR es la tasa de descuento que aplicada para descontar los flujos igualará la inversión inicial a cero.

Como conclusión en este punto sabemos que cualquier tasa de descuento que esté por debajo de esta TIR y por encima de la del 13% será aceptable³. La TIR es una tasa de rentabilidad o rendimiento que se aplica sobre saldos insolutos.

Análisis de Sensibilidad

Finalmente se realiza un análisis de sensibilidad en donde se observa cual es el punto mínimo en el cual el proyecto ya no tiene un valor presente neto positivo y su TIR es inferior a la tasa propuesta. En este caso la variación se realizó en el porcentaje de ocupación, las conclusiones de este análisis son las siguientes⁴:

% de Ocupación	VPN	TIR	Inversión USD
70	8'627,328	48.04%	3'550,000
60	6'652,644	40.60%	4'000,000
50	4'677,960	32.92%	4'400,000
40	2'703,276	24.89%	4'850,000
30	728,591	16.34%	5'300,000
26	(61,282)	12.71%	5'460,000

Por debajo del 26% de ocupación, el VPN se vuelve negativo y la TIR se sitúa por debajo del 13%, con lo que el proyecto debe ser rechazado.

³ Es importante señalar que estos cálculos se realizaron bajo los Flujos de Efectivo que se muestra como Anexo 1, donde se considera únicamente lo que arrojará el proyecto es sí.

⁴ El detalle de parte del análisis de sensibilidad se encuentra en el Anexo 1

Evaluación de la inversión mexicana

El hecho de que el proyecto reporte buenos rendimientos, un nivel de utilidades aceptable y aparente ser un extraordinario negocio, no quiere decir que por estas razones el inversionista mexicano debe aceptar el proyecto.

No debe olvidarse que para el inversionista mexicano este proyecto representa la contratación de créditos que mermarán sus ingresos netos y en un momento dado puede comprometer su patrimonio.

De acuerdo con los cálculos de ocupación del 60%, los inversionistas mexicanos tienen un calendario de aportaciones predeterminado que se compone de las siguientes partidas:

1ª. Etapa:	1'275,000.00 USD
2ª. Etapa:	225,000.00 USD
3ª. Etapa:	500,000.00 USD
TOTAL:	2'000,000.00 USD

Por lo pronto, se sabe que en la primera etapa la parte mexicana necesita 1.275 millones de dólares, de los cuales el 70% serán pagados con papel de deuda. Es decir el desembolso de los inversionistas es de 382,000 dólares y se solicitará financiamiento para la parte restante.

Para los dos siguientes años y en virtud de que la totalidad de las utilidades serán reinvertidas en el mismo hotel, las aportaciones del socio mexicano se ilustran a continuación:

Aportaciones Totales	50% Soc. Mexicanos	Desembolso Mex (30%)	En Swaps (70%)	Valor Nom. Swap	Costo Swap
\$ 2'550,000	\$ 1'275,000	\$ 382,500	\$ 892,500	\$ 1'115,625	\$ 669,375
\$ 450,000	\$ 225,000	\$ 67,500	\$ 157,500	\$ 198,875	\$ 118,125
\$ 1'000,000	\$ 500,000	\$ 150,000	\$ 350,000	\$ 437,500	\$ 262,500
SUMA	\$ 2'000,000	\$ 600,000	\$1'400,000	\$ 1'750,000	\$1'050,000

La primer columna de esta tabla indica la totalidad de las inversiones necesaria (tanto del socio mexicano como del cubano), para llevar a cabo el proyecto. Estos números se desprenden de lo que se señala en el Flujo de Efectivo que aparece en el capítulo anterior en el renglón de Aportaciones de Capital y considerando el 60% de ocupación.

La segunda columna señala lo que le corresponde aportar a los socios mexicanos por cada etapa. En la tercera, se indica cuanto aportarán los mexicanos en efectivo, ya que la diferencia que se ha señalado en la siguiente columna es lo que se debe aportar con papel de deuda.

El valor Nominal del Swap es el monto de papel de deuda que el socio mexicano necesita presentar ante las autoridades cubanas para obtener activos por lo señalado en la 5ª columna. Por ejemplo, el inversionista mexicano debe tomar en cuenta que por cada dólar de valor nominal de deuda, el gobierno cubano entregará activos por un monto de 0.80 dólares.

Así, para adquirir 892,500 dólares de papel de deuda, se debe dividir esta suma entre 0.80, y se obtiene un resultado de 1'115,625 dólares. Esta cantidad de dólares se adquirirán a un precio de 0.60 dólares, por lo que habrá que multiplicar los 1'115,625 por 0.60, llegando a los 669,375 que se ilustran en la última columna.

Este procedimiento se continúa para los siguientes etapas del proyecto y se llega a la conclusión de que sumando los 600,000 dólares de aportación en efectivo, más el costo del Swap que es 1'050,000, se aportarán en total 1'650,000 dólares y se obtendrán activos por 2'000,000, lográndose un ahorro de 350,000 dólares.

En este punto debe considerarse el financiamiento y todas sus implicaciones. El financiamiento para la porción de la inversión que se aportará con papel de deuda se solicitará a un plazo de 3 años con 2 años de gracia incluidos. Un esquema de pagos semestrales de intereses y capital se considera el más sano.

El calendario para la disposición del crédito es el siguiente:

Semestre	1a Fase		2a Fase		3a Fase	
	1	2	3	4	5	6
669,375						
118,125						
262,500						
Total Acum.	669,375		787,500		1'050,000	

De esta forma, el calendario de amortizaciones del crédito, calculando una tasa fija del 13% anual⁵ sería el siguiente:

⁵ Esta tasa se calculó tomando en cuenta que las tasas de interés en dólares se cotizan bajo la modalidad de Tasa Libor más la comisión de intermediación correspondiente. Para los primeros días de Marzo de este año la Tasa Libor se cotizaba en 5.75 puntos aproximadamente y se consideró un margen de intermediación de 7.25 puntos. Esta tasa al igual que otros elementos del análisis se considera un poco desfavorable con el fin de analizar altos costos financieros del proyecto.

Semestre	Interés	Pago a Capital	Pago Semestral	Disposición	Saldo Insoluto
0				\$ 669,375	\$ 669,375
1	\$ 43,509	\$ -	\$ 43,509	\$ -	\$ 669,375
2	\$ 43,509	\$ -	\$ 43,509	\$ 118,125	\$ 787,500
3	\$ 51,188	\$ -	\$ 51,188	\$ -	\$ 787,500
4	\$ 51,188	\$ -	\$ 51,188	\$ 262,500	\$ 1,050,000
5	\$ 68,250	\$ -	\$ 68,250	\$ -	\$ 1,050,000
6	\$ 68,250	\$ 1,050,000	\$ 1,118,250	\$ -	\$ -
Total	\$ 325,894	\$ 1,050,000		\$ 1,050,000	

Por lo tanto, los pagos anuales totales quedan de la siguiente forma:

Año	Interés	Capital	Pago Anual
1	\$ 87,019	\$ -	\$ 87,019
2	\$ 102,375	\$ -	\$ 102,375
3	\$ 136,500	\$ 1,050,000	\$ 1,186,500
Total	\$ 325,894	\$ 1,050,000	\$ 1,375,894

Se propone que al momento de solicitar el crédito se ofrezcan como garantías los flujos que arrojará el proyecto. Con este esquema se asegura que los flujos de efectivo que genere el proyecto vayan en su totalidad al pago de los financiamientos y se finiquiten en el corto plazo estas obligaciones crediticias.

Además para asegurar que la empresa realizará las aportaciones necesarias conforme transcurra el tiempo, se ofrecerán garantías por la totalidad de los financiamientos desde el principio del crédito. Es decir se instrumentará un esquema que garantice desde el primer momento la suma de 1'050,000 dólares, de esta forma la empresa está obligada a realizar las aportaciones que sean necesaria en caso de que fueran superiores a lo que se ha calculado.

Continuando con la evaluación del socio mexicano se tiene el siguiente Flujo de Efectivo para la parte mexicana:

CONCEPTO	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Dividendos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,375,000	\$ 1,435,000	\$ 1,430,000
+ Aportaciones Propias	\$ 382,500	\$ 114,750	\$ 150,000	\$ -	\$ 240,000	\$ 225,000
+ Financiamientos	\$ 669,375	\$ 118,125	\$ 262,500	\$ -	\$ -	\$ -
=				\$ 1,375,000	\$ 1,675,000	\$ 1,655,000
Inversiones	\$(1,051,875)	\$(232,875)	\$(412,500)			
- Pago Intereses	\$ -	\$ (87,019)	\$ (102,375)	\$ (136,500)	\$ -	\$ -
- Pago Principal	\$ -	\$ -	\$ -	\$(1,050,000)	\$ -	\$ -
FLUJO NETO	\$(1,051,875)	\$(319,894)	\$(514,875)	\$ 188,500	\$ 1,675,000	\$ 1,655,000

Partiendo de estos flujos que consideran un 60% de ocupación, se obtiene una tasa interna de retorno del 35.67% y un valor presente neto de \$2'734,936.

En la siguiente tablas se pueden observar las variaciones en el VPN y la TIR en los diferentes escenarios después de modificar el porcentaje de ocupación del hotel:

% Ocupación	VPN	TIR	Aportación Total	Crédito Solicitado	Ahorro (USD)	% de Ahorro
70	3'784,143	44.14%	1'464,375	931,875	532,500	17.50%
60	2'734,936	35.67%	1'657,500	1'050,000	342,500	17.13%
50	1'769,585	27.98%	1'837,500	1'155,000	362,500	27.98%
40	664,355	18.81%	2'023,355	1'273,125	401,875	16.57%
34	(7,124)	12.94%	2'223,750	1'391,250	426,250	16.08%

Como se puede observar, por debajo de una ocupación del 34%, el proyecto resulta todavía rentable desde el punto de vista de la empresa mixta que maneja el hotel. Sin embargo, por lo que toca al inversionista mexicano este es el punto en donde su inversión reportará pérdidas y tendrá que hacer frente a compromisos financieros con sus propios recursos.

Una vez considerado lo anterior, es tiempo de resumir todo este análisis en las conclusiones finales de este trabajo.

Conclusiones Generales

Una vez desarrollado el presente trabajo se pueden concluir una serie de consideraciones de índole tanto técnicas, como políticas y económicas. Éstas son el resultado del proceso de análisis que se ha llevado a cabo a través de trabajo de investigación aquí presentado.

1. Los proyectos de Inversión constituyen un instrumento indispensable para la correcta aplicación de recursos financieros que fomenten el progreso de las economías internacionales.

En el actual entorno económico internacional, donde existe una gran competencia por obtener recursos que permitan financiar el desarrollo de todos los países, éstos deben ser administrados meticulosamente y aplicados mediante mecanismos perfectamente estructurados que aseguren o cuando menos disminuyan el riesgo de fracaso, mal gasto o desperdicio.

La aplicación de estos fondos debe estar orientada a impulsar obras que generen, con su inercia, un efecto detonador en otros sectores de la economía. La única forma de optimizar el manejo de estos recursos, en cualquier campo de la actividad económica o social, es apoyarse en un plan general global que busque satisfacer algún aspecto de la actividad humana, esto es; un proyecto de inversión.

Un proyecto de inversión es un plan de acción general que se apoya en un estudio de factibilidad técnico-financiera, documento que contiene los aspectos de mercado, técnicos, económicos y financieros.

No existe otra forma confiable de planificar, proyectar resultados, trazar metas y administrar recursos (no solo financieros, sino humanos y materiales), además de los proyectos de inversión.

2. El estudio de factibilidad es, sin duda, la principal herramienta para evaluar la conveniencia de autorizar o no, la ejecución de un proyecto de inversión.

Un estudio de factibilidad, permite prever cualquier contratiempo de orden operativo o administrativo, como falta de recursos financieros, limitaciones jurídicas, especificaciones ambientales y en general cualquier disposición o imprevisto que impida el correcto desarrollo del proyecto.

Además debe proponer las técnicas y alternativas de solución a los problemas y contingencias que pudiesen presentarse, cuidando siempre la utilización óptima de los recursos financieros, técnicos y humanos que conforman los activos de la empresa promotora del proyecto, en aras de obtener las mejores utilidades posibles.

La ausencia de un estudio de factibilidad no puede ser considerado sencillamente como un error menor en el desarrollo de un proyecto de inversión. Es, definitivamente, el principio de un proceso que irremediablemente generará problemas superiores a los que pretende solucionar, o cuando menos, en el mejor de los casos, provocará el desperdicio de recursos que bien pueden aprovecharse al 100% o destinarse a otro fin, de ahí se su importancia.

Hay que apuntar que los alcances de esta herramienta de evaluación, no están dentro del propio esquema para evaluar, sino que se ven limitados por el criterio del evaluador (principalmente), y el grado de riesgo que éste esté dispuesto a tomar. No debe perderse de vista que el grado de utilidad esperado está en función directa del tipo de riesgo que se esté dispuesto a correr, así como del plazo en que se asuma.

3. Debe difundirse ampliamente una cultura que fomente tanto el comercio exterior como la inversión productiva en el extranjero, destacándose la diferencia entre estas dos actividades.

Gran parte de los empresarios mexicanos se dedican a operaciones comerciales con miras a satisfacer las necesidades del mercado nacional. En el caso de aquellos que se atreven a realizar exportaciones, concentran sus esfuerzos en el mercado norteamericano, olvidándose de voltear hacia los destinos del sur.

Por si fuera poco, gran parte de estos inversionistas no se comportan como tal, ya que ejercen funciones de comercializadores y no de inversionistas propiamente. Es decir, se busca más la venta de productos que incursionar en el campo de la inversión productiva en el extranjero.

Es tiempo entonces de difundir entre el empresario mexicano, además de una cultura de comercio exterior, una cultura de inversión productiva en el extranjero, donde se promuevan sectores como la prestación de servicios.

Precisamente en el sector de prestación de servicios es donde se deben aprovechar las ventajas competitivas de las empresas mexicanas, que a diferencia de las empresas de los países de la región (Centroamérica fundamentalmente), no cuentan, en su gran mayoría, con niveles adecuados de calidad en esta materia a nivel internacional.

En el caso concreto de inversiones y alianzas con empresas extranjeras (y cubanas en este caso), destaca también la urgente necesidad de ese país de contar con socios que aporten, además de la vacación y cultura de servicio, recursos económicos para echar a andar nuevos proyectos generadores de divisas. Por razones históricas, políticas y económicas aquí expuestas, México tiene todo el potencial para ser ese socio.

Como consecuencia de un sistema que se fundamente en la igualdad de derechos, los cubanos se han olvidado de cultivar una cultura de servicios en la forma en que se conoce en el mundo occidental, lo que no significa que el servicio sea extremadamente malo, sino que sencillamente no es tan eficiente como pudiera ser con un esquema adecuado.

4. El inversionista mexicano debe abandonar la tradición de realizar inversiones únicamente en nuestro país. El realizar inversiones productivas mexicanas más allá de nuestras fronteras y en destinos distintos a los Estados Unidos, contribuye fortalecer la posición económica de nuestro país, al tiempo que acelera el proceso de globalización económica regional.

Regularmente este tipo de conductas poco agresivas para realizar inversiones en el extranjero obedecen más a un desconocimiento y falta de información de los procesos, necesidades y exigencias del mercado internacional, que a la idea de que el inversionista mexicano no está preparado para competir en el ámbito internacional.

El empresario mexicano, en su gran mayoría, ha seguido la tradición de tratar de satisfacer el mercado interno, y aquellos que se han aventurado a incorporarse al flujo del comercio internacional, lo han hecho a través de la producción y comercialización de artículos primarios y con escaso valor agregado.

En la actualidad se están sentando las bases a nivel internacional de un proceso de globalización y conformación de bloques económicos que serán en el futuro cercano y sin duda alguna la forma más aceptada (si no es que la única) de participar en el flujo comercial internacional.

Si bien es cierto que nuestro país está asociado con los Estados Unidos y Canadá en el principal bloque comercial de América, es imposible e inaceptable concentrar los esfuerzos y las expectativas de desarrollo de México en este bloque exclusivamente. Por ello, se deben buscar nuevas alianzas estratégicas con quienes pueden ser por razones geográficas y políticas nuestros socios comerciales.

Es necesario voltear hacia nuestro mercado natural, donde se comparten cultura, costumbres, idioma, lazos de amistades, etc., y aprovechar este gran mercado para formar un gran bloque común que nos aleje de la excesiva dependencia del mercado norteamericano.

Este tipo de operaciones constituyen un avance en el proceso de integración económica regional que tanto han buscado los gobiernos de los países latinoamericanos en los últimos años. Se considera pertinente y viable una estrategia de desarrollo incluyente, donde no se desprecie ningún tipo de alianza estratégica con los vecinos del área, creando mercados estables que de alguna forma estimularán el flujo de inversiones en la región.

5. Dentro de los esquemas no tradicionales de inversión, el intercambio de deuda por activos ha probado su utilidad en la estructuración de inversiones mexicanas en el extranjero, reportando a todos los participantes beneficios reales en el corto plazo.

Tomando en cuenta la situación económica actual de muchos inversionistas y la necesidad de encontrar esquemas de inversión no tradicionales, tanto en México como en el extranjero, el programa de intercambio de deuda por activos se presenta como una alternativa real para desarrollar nuevos proyectos de inversión productiva que contribuyan al fortalecimiento de las economías de la región.

El mecanismo que aquí se propone ha demostrado a través de la práctica los beneficios que reporta para las partes involucradas. A la fecha se han concretado este tipo de operaciones únicamente con Cuba, pero está vigente un programa similar con Nicaragua que por razones administrativas no se ha aprovechado.

Un proyecto de inversión basado en un esquema como el propuesto tiene, para el inversionista mexicano, algunas ventajas fundamentales entre las que destacan:

- ◊ El proyecto no está sujeto a las presiones, cambios, vaivenes y fluctuaciones (políticas y económicas principalmente) que implica una inversión en México. Al invertir en el extranjero se eliminan riesgos cíclicos como devaluaciones, espirales inflacionarias, aumentos de tasas de interés, ataques especulativos al tipo de cambio y tensiones sociales, elementos que han estado presentes *sexenio a sexenio desde hace poco más de 25 años*.
- ◊ Se promueven las inversiones mexicanas en el extranjero, lo que fortalece el espíritu competitivo de las empresas, estimula la actividad exportadora de nuestro país y constituye una fuente alternativa de generación de divisas.

- ◊ El inversionista mexicano obtiene una utilidad atractiva al adquirir activos de una empresa en el extranjero a precios sensiblemente más bajos a la cotización que se puede encontrar en el mercado internacional.
- ◊ El gobierno mexicano recupera parte de los adeudos de difícil cobro a la vez que fomenta la inversión mexicana en el extranjero.
- ◊ A través de este tipo de operaciones el gobierno cubano estimula la actividad económica, fomenta las inversiones productivas y consigue atraer capitales para financiar el desarrollo.
- ◊ Al mismo tiempo salda cuentas pendientes con sus acreedores internacionales. Vale la pena comentar que la monetización de los certificados de deuda provoca efectos inflacionarios, razón por la cual en algunos casos los gobiernos no están tan ansiosos por aceptar este tipo de operaciones tan fácilmente.

6. Es indispensable aprovechar las ventajas que ofrecen algunos gobiernos como el cubano, para realizar operaciones de inversión productiva en sectores dinámicos.

En el caso de Cuba, a primera vista y después de leer y escuchar lo que la mayoría de las personas opinan sobre el tema, resulta poco probable que un inversionista, (sobre todo un inversionista mal informado), decida exponer sus recursos en este país. Sin embargo, después de revisar detenidamente las condiciones reales de la economía y de la sociedad cubana, no resulta tan fuera de la realidad considerar la idea de realizar inversiones en este país.

Como se ha explicado en el capítulo tercer capítulo, no se pueden soslayar las urgentes necesidades de la población en general en materias como alimentos, medicamentos y vestido, por mencionar los más elementales. Pero también se sabe que en un análisis a fondo existen las condiciones de mercado, técnicas, económicas, políticas y fiscales para invertir en Cuba.

Cuba ofrece además de bellos lugares de recreo susceptibles de recibir inversión, beneficios fiscales que estimulan la inversión productiva, excensión en el pago de impuestos a la importación de artículos necesarios para la operación de los proyectos de inversión, seguridad jurídica para las inversiones, garantía de transferibilidad de divisas, acuerdos gubernamentales que aseguran la indemnización en caso de confiscación, y una razonable estabilidad social y política.

Adicionalmente como apoyo a los empresarios mexicanos, existe un acuerdo gubernamental firmado entre ambos Gobiernos, en el que se incluye el

mecanismo de intercambio de deuda por activos, lo que aunado a los lazos de amistad y reciprocidad, conforman un ámbito menos complicado y tenso para realizar inversiones en ese país.

Finalmente se debe hacer énfasis en las enormes posibilidades de crecimiento que se observa en el sector turístico cubano, donde año con año, según los datos que aparecen en el apartado respectivo, el crecimiento del turismo ha ido incrementándose a niveles muy por encima de los de la región y donde se prevén pocos cambios en esta tendencia.

7. Un proyecto de inversión mexicana en Cuba dentro del sector turístico se justifica desde el punto de vista de mercado, técnico, financiero y económico.

En efecto, como ha quedado plenamente demostrado en el estudio de mercado que se realizó en el primer apartado del cuarto capítulo, la demanda de alojamiento, lugares de diversión y esparcimiento en Cuba es un campo que crece año con año. La afluencia de turistas ha crecido sorprendentemente en 10 años, en 1986 se registraron aproximadamente 280 mil turistas, para 1996 se estiman 900 mil, lo que representa un incremento de más del 320% en este periodo.

El incremento en la oferta de habitaciones no ha crecido en la misma forma y proporción, más aún la oferta de servicios ha sido incapaz de satisfacer la totalidad de la demanda. Adicionalmente, el mercado de los servicios en Cuba se ha visto afectado por la poca cultura de servicio de los propios cubanos.

Después de más de 35 años de bloqueo económico y 10 de apertura al sector turismo, las cifras demuestran que no existe razón para pensar que el flujo de visitantes a Cuba se pueda ver afectado en el futuro próximo debido a problemas políticos o sociales. En resumen, el mercado está plenamente garantizado y demanda constantemente mayor flujo de inversiones para este sector.

Vale la pena insistir una vez más en la urgencia de incursionar en este mercado porque los grandes consorcios (europeos principalmente), están abarcando gran parte del mercado y realizando obras de infraestructura hotelera en tiempos récord, por lo que las posibilidades de concretar una buena alianza o un gran negocio se agotan rápidamente.

Por lo que respecta a la fase técnica, se han abordado la mayor parte de los aspectos que conforman esta parte de la investigación. En ella se sugiere como primer paso la creación de una empresa mixta, aunque existe la posibilidad de realizar la inversión con capital totalmente mexicano.

Aún así se insiste en la conveniencia de asociarse con el gobierno porque de alguna manera garantiza fluidez en el manejo del personal y en la obtención de autorizaciones gubernamentales como pueden ser las del Consejo de Ministros Cubanos.

En cuanto a la estructura corporativa, administrativa y jurídica, lo señalado en el capítulo correspondiente es solamente un bosquejo que pretende orientar al lector en la forma de constituir un cuerpo funcional que cumpla con los requerimientos de este proyecto en particular. Cualquier otro proyecto similar deberá ser analizado bajo sus características específicas y sus necesidades.

Por otra parte, se realizó un estudio económico que confirma la existencia de flujos suficientes para sostener la operación y mantenimiento de un hotel como el propuesto. Las consideraciones de costos y gastos que se utilizaron tienen un margen de variación de aproximadamente 10% y están en función de la capacidad del inmueble seleccionado. Al igual que en el caso anterior, para desarrollar algún proyecto similar, se debe ajustar el cálculo en función de las necesidades propias.

En este caso práctico, cualquier variación en el nivel de ingresos y gastos afectarán los Estados de Financieros Proforma y por ende su interpretación y evaluación. En esta caso particular se consideraron ingresos libres de impuestos porque el gobierno cubano permite la libre importación de artículos que no se producen en Cuba, y no gravan la actividad empresarial por periodos de cuando menos un tiempo igual al que se toma la recuperación de los recursos financieros invertidos, pero en términos generales se otorgan 10 años de exención.

Finalmente la evaluación financiera muestra la forma en que se obtiene el punto de equilibrio, que en este caso solamente se realizó para los flujos del proyecto y no para el inversionista mexicano. Se realizó un análisis de sensibilidad haciendo variaciones únicamente en el nivel de ocupación del hotel, pero vale la pena realizar variaciones en la tasa de descuento aplicada a los flujos y a la tasa mínima de aceptación para el inversionista.

Una vez que se realizó este ejercicio, se observan una serie de aspectos importantes, por ejemplo, si el nivel de ocupación disminuye, los inversionistas están obligados a realizar mayores aportaciones en los tres primeros años. Considerando que las utilidades serán reinvertidas, se observa que el flujo del primer año en el caso de que la ocupación sea inferior al 60% proyectado, requiere de mayores inversiones por parte de los socios. En caso de que la ocupación sea superior, se requiere de un menor monto de aportaciones de capital en los primeros tres años. Entre más utilidad se obtenga, los requerimientos de reinversión serán menores y viceversa.

Como se puede observar, existe diferencia entre los parámetros aceptables para el proyecto y para el inversionista mexicano. La razón fundamental es que el inversionista mexicano tiene que pagar un monto adicional por el costo del dinero (interés) que necesita.

Por otra parte, es importante destacar el efecto del SWAP, y sus repercusiones en el ahorro del inversionista mexicano. En la tabla correspondiente se señala que si los niveles de ocupación se sitúan entre el 60 y 70%, el ahorro en la inversión es del orden del 17.5%. El máximo ahorro se alcanza cuando la ocupación es del 50%, porque en ese caso el inversionista requiere aportar un nivel de ingresos que le reporta un ahorro del 27.98%, y cuando el nivel de ocupación es inferior al 50% el ahorro nuevamente disminuye a niveles del 16%.

Es importante no confundir este nivel de ahorro con los beneficios que representan la TIR y el VPN. En algunos casos es preferible no tener un nivel de ahorro tan atractivo en aras de obtener un nivel de rendimiento de la inversión superior, todo dependerá de las condiciones particulares de la inversión.

Ahora se sabe que aun considerando niveles de ocupación relativamente bajos (50%), es posible obtener utilidades. El proyecto planteado es rentablemente y financieramente atractivo, no existen grandes obstáculos para su operación, existe un mercado potencial insatisfecho, no se prevén crisis políticas o económicas que pongan en riesgo la inversión, por todo lo anterior, se recomienda la ejecución de este proyecto.

8.- Para el desarrollo de un proyecto de esta clase en Cuba es indispensable observar las restricciones y consecuencias que implica la ley Helms-Burton.

Cualquier inversión que se pretenda realizar en Cuba debe considerar y ponderar los costos y beneficios de realizar inversiones con bienes confiscados a algún ciudadano o compañía norteamericana según se señala en la ley Helms-Burton.

Como se sabe, esta ley sanciona a los llamados "Traficante" de bienes expropiados. Los alcances y la validez jurídica de esta ley están siendo hoy en día evaluados por la comunidad internacional. Las repercusiones y efectos que se observan en el flujo de inversiones cubanas no han sido evaluados correctamente debido principalmente al hermetismo de las autoridades cubanas que frecuentemente maquillan los datos económicos.

El analizar, revisar, evaluar, y conocer a fondo las repercusiones e implicaciones de la ley Helms-Burton son tan amplias que bien podrían ser objeto de un trabajo de investigación adicional. Para el caso concreto de este trabajo se eligió un inmueble que fue en tiempos anteriores de la Revolución propiedad de cubanos

de clase alta y posteriormente fue expropiado por el gobierno revolucionario de Fidel Castro.

Es síntesis, estos son los aspectos más relevantes de un proyecto de inversión como el que se sugiere, la conveniencia de estructurar y participar en este tipo de operaciones más allá de lo que digan los números, las estadísticas y los análisis políticos, depende de la interpretación y riesgo que perciba el evaluador.

El lector tiene la última palabra en el sentido de que tan conveniente podría resultar una inversión en la isla. Recuérdese que la ganancia que se obtenga de un proyecto estará en función del riesgo, a mayor riesgo mayor ganancia, la decisión es tuya estimado lector.

Abril de 1998.

Análisis de Sensibilidad

Considerando 70% de Ocupación

ESTADO DE RESULTADOS

	1er Año	2do Año	3er Año	4to Año	5to Año	6to Año	7mo Año	8vo Año	9no Año	10mo Año
Ingresos										
Huésped Agencias	\$ 751,170	\$ 1,180,410	\$ 2,038,890	\$ 2,038,890	\$ 2,038,890	\$ 2,038,890	\$ 2,038,890	\$ 2,038,890	\$ 2,038,890	\$ 2,038,890
Tiempo Compartido	\$ 268,275	\$ 421,575	\$ 728,175	\$ 728,175	\$ 728,175	\$ 728,175	\$ 728,175	\$ 728,175	\$ 728,175	\$ 728,175
Restaurantes	\$ 759,228	\$ 1,183,644	\$ 2,044,476	\$ 2,044,476	\$ 2,044,476	\$ 2,044,476	\$ 2,044,476	\$ 2,044,476	\$ 2,044,476	\$ 2,044,476
Bares	\$ 94,672	\$ 133,656	\$ 229,824	\$ 229,824	\$ 229,824	\$ 229,824	\$ 229,824	\$ 229,824	\$ 229,824	\$ 229,824
Total Ingresos	\$ 1,873,345	\$ 2,923,916	\$ 5,041,765	\$ 5,041,765	\$ 5,041,765	\$ 5,041,765	\$ 5,041,765	\$ 5,041,765	\$ 5,041,765	\$ 5,041,765
Egresos										
Costo de Operación	\$ 685,433	\$ 1,045,274	\$ 1,728,094	\$ 1,728,094	\$ 1,728,094	\$ 1,728,094	\$ 1,728,094	\$ 1,728,094	\$ 1,728,094	\$ 1,728,094
Utilidad Bruta	\$ 1,177,912	\$ 1,878,642	\$ 3,313,671	\$ 3,313,671	\$ 3,313,671	\$ 3,313,671	\$ 3,313,671	\$ 3,313,671	\$ 3,313,671	\$ 3,313,671
Gastos de Ventas	\$ 51,120	\$ 61,920	\$ 79,200	\$ 79,200	\$ 79,200	\$ 79,200	\$ 79,200	\$ 79,200	\$ 79,200	\$ 79,200
Gastos de Administración	\$ 75,420	\$ 108,720	\$ 162,000	\$ 162,000	\$ 162,000	\$ 162,000	\$ 162,000	\$ 162,000	\$ 162,000	\$ 162,000
Utilidad de Operación	\$ 1,051,372	\$ 1,708,002	\$ 3,072,471	\$ 3,072,471	\$ 3,072,471	\$ 3,072,471	\$ 3,072,471	\$ 3,072,471	\$ 3,072,471	\$ 3,072,471
Reserva Legal	\$ 52,289	\$ 85,139	\$ 153,604	\$ 153,604	\$ 153,604	\$ 153,604	\$ 153,604	\$ 153,604	\$ 153,604	\$ 153,604
Utilidad Neta	\$ 999,083	\$ 1,622,863	\$ 2,918,867	\$ 2,918,867	\$ 2,918,867	\$ 2,918,867	\$ 2,918,867	\$ 2,918,867	\$ 2,918,867	\$ 2,918,867
Depreciación	\$ 140,880	\$ 234,469	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940
Amortización	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000
FLUJO OPERATIVO	\$ 1,148,964	\$ 1,867,692	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408

BALANCE GENERAL

Activos	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Activo Circulante	\$ 16,000	\$ 2,279,897	\$ (3,186,839)	\$ 238,481	\$ 3,666,899	\$ 6,978,307	\$ 10,347,715	\$ 13,717,123	\$ 17,086,530	\$ 20,455,938	\$ 23,825,346
Caja y Bancos	\$ 6,340	\$ (2,935,075)	\$ (3,518,429)	\$ (3,255,910)	\$ 3,043,498	\$ 6,412,965	\$ 9,782,313	\$ 13,151,721	\$ 16,521,129	\$ 19,890,537	\$ 23,259,945
Inventarios	\$ 8,340	\$ 57,119	\$ 87,108	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008
Citas y Cobrar	\$ -	\$ 154,778	\$ 243,224	\$ 420,114	\$ 420,114	\$ 420,114	\$ 420,114	\$ 420,114	\$ 420,114	\$ 420,114	\$ 420,114
Imprevistos	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280
Activo Fijo	\$ 2,234,000	\$ 3,245,129	\$ 5,174,720	\$ 4,476,720	\$ 4,396,840	\$ 3,670,900	\$ 3,670,900	\$ 2,959,020	\$ 2,959,020	\$ 2,563,600	\$ 2,127,140
Edificio	\$ 2,100,000	\$ 3,300,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000
Mobiliario Oficinas	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000
Mobiliario Cuartos	\$ 56,000	\$ 86,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000
Equipo	\$ 35,000	\$ 66,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000
Depreciación Acum	\$ -	\$ (140,880)	\$ (375,340)	\$ (611,280)	\$ (1,247,220)	\$ (1,683,160)	\$ (2,119,100)	\$ (2,555,040)	\$ (2,990,980)	\$ (3,426,920)	\$ (3,862,860)
Activos Intangibles	\$ 300,000	\$ 295,000	\$ 278,000	\$ 255,000	\$ 249,000	\$ 225,000	\$ 219,000	\$ 195,000	\$ 180,000	\$ 165,000	\$ 150,000
Activos Intangibles	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000
Amortización Acum	\$ -	\$ (15,000)	\$ (30,000)	\$ (45,000)	\$ (60,000)	\$ (75,000)	\$ (90,000)	\$ (105,000)	\$ (120,000)	\$ (135,000)	\$ (150,000)
Total Activos	\$ 2,550,000	\$ 1,050,223	\$ 2,697,842	\$ 6,673,211	\$ 8,591,679	\$ 11,510,147	\$ 14,428,615	\$ 17,347,083	\$ 20,265,550	\$ 23,184,018	\$ 27,939,626

Pasivos	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Pasivos a Corto Plazo	\$ -	\$ 57,119	\$ 87,108	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008
Amortizo Anual Créditos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Proveedores	\$ -	\$ 57,119	\$ 87,108	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008
Pasivos a Largo Plazo	\$ -	\$ 57,119	\$ 87,108	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008	\$ 144,008
Total Pasivos	\$ 2,550,000	\$ 3,245,129	\$ 5,174,720	\$ 4,476,720	\$ 4,396,840	\$ 3,670,900	\$ 3,670,900	\$ 2,959,020	\$ 2,959,020	\$ 2,563,600	\$ 2,127,140
Capital Social	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000
Utilidad del Ejercicio	\$ -	\$ 993,104	\$ 1,617,632	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468
Utilidades Acumuladas	\$ -	\$ -	\$ 993,104	\$ 2,910,736	\$ 5,829,203	\$ 8,447,671	\$ 11,366,139	\$ 14,284,607	\$ 17,203,075	\$ 20,121,543	\$ 23,040,010
Dividendos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total Pasivo + Capital	\$ 2,550,000	\$ 3,600,223	\$ 5,247,842	\$ 6,223,211	\$ 11,141,679	\$ 14,060,147	\$ 16,978,615	\$ 19,897,083	\$ 22,815,550	\$ 25,734,018	\$ 28,652,406

FLUJO NETO DE EFECTIVO

CONCEPTO	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Util. Neta	\$ 993,104	\$ 1,617,632	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468
+ Depreciación	\$ 140,380	\$ 234,460	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940
+ Amortización	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000
=	\$ 1,148,964	\$ 1,867,092	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408
- Cap. Trabajo	\$ (9,620)	\$ (146,439)	\$ (83,445)	\$ (176,850)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)
- Inversiones	\$ (2,534,000)	\$ (1,252,000)	\$ (2,504,000)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
+ Apot. Capital	\$ 2,550,000	\$ 300,000	\$ 700,000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Caja Inicial	\$ 6,380	\$ 60,545	\$ (25,353)	\$ 3,192,518	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408
Caja Final	\$ 6,380	\$ 56,925	\$ 31,572	\$ (3,210,000)	\$ (3,370,000)	\$ (3,370,000)	\$ (3,370,000)	\$ (3,370,000)	\$ (3,370,000)	\$ (3,370,000)	\$ (3,370,000)

Tasa considerada 13.00%
 Inversión Inicial \$ 3,550,000

FLUJO DE EFECTIVO DEL INVERSIONISTA MEXICANO

CONCEPTO	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Dividendos	\$ -	\$ -	\$ 1,605,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000
+ Aportaciones Propias	\$ 382,500	\$ 45,000	\$ 105,000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
+ Financiamiento	\$ 669,375	\$ 78,750	\$ 183,750	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
=	\$ 1,051,875	\$ 123,750	\$ 288,750	\$ 1,605,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000
Pago de Intereses	\$ -	\$ 87,019	\$ 97,256	\$ 121,144	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Pago de Capital	\$ -	\$ -	\$ 931,875	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Flujo Neto	\$ (1,051,875)	\$ (210,769)	\$ (386,006)	\$ 551,961	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000	\$ 1,685,000

VNA \$3,784,143.04
 TIR 44.14%
 Aportación Total \$ 1,464,375
 Financiamiento \$ 931,875
 Aportación Propia \$ 532,500
 Ahorro \$ 310,625
 % Sobre Inversión 17.50%

FLUJO NETO DE EFECTIVO (Flujo para TIR y VPN)

CONCEPTO	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
IR Neto	\$ 993,704	\$ 1,617,692	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468	\$ 2,918,468
+ Depreciación	\$ 140,880	\$ 224,460	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940
+ Amortización	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000
=	\$ 1,149,584	\$ 1,857,152	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408
- Cap. Trabajo	\$ (9,620)	\$ (146,439)	\$ (88,445)	\$ (176,890)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)
- Inversiones	\$ (2,534,000)	\$ (1,292,000)	\$ (2,504,000)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
+ Apot. Capital	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Caja Mínima	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Flujo Neto	\$ (2,543,620)	\$ (249,450)	\$ (725,920)	\$ 3,192,518	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408	\$ 3,369,408
Caja Inicial	\$ (2,543,620)	\$ (2,543,620)	\$ (2,793,079)	\$ (3,518,428)	\$ (3,043,510)	\$ 6,412,905	\$ 6,412,905	\$ 9,782,313	\$ 13,151,721	\$ 16,521,129	\$ 19,890,537
Caja Final	\$ (2,543,620)	\$ (2,793,079)	\$ (3,518,428)	\$ (3,043,510)	\$ 3,043,510	\$ 6,412,905	\$ 9,782,313	\$ 13,151,721	\$ 16,521,129	\$ 19,890,537	\$ 23,259,945

VPN \$8,627,328.96
TIR 48.04%

Tasa de Descuento 13.00%

Análisis de Sensibilidad

Considerando 60% de Ocupación

FLUJO NETO DE EFECTIVO

CONCEPTO	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Ur. Neta	\$ 808,115	\$ 1,326,936	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357
+ Depreciación	\$ 140,860	\$ 234,460	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940
+ Amortización	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000
=	\$ 863,995	\$ 1,576,396	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297
- Cap. Trabajo	\$ (9,620)	\$ (124,328)	\$ (75,810)	\$ (151,620)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
- Inversiones	\$ (2,534,000)	\$ (1,252,000)	\$ (2,504,000)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
+ Apor. Capital	\$ 2,550,000	\$ 450,000	\$ 1,000,000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
+ Caja Minima	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Flujo Neto	\$ 6,380	\$ 37,668	\$ (3,414)	\$ 2,715,677	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 4,704,437
Caja Inicial	\$ -	\$ 6,380	\$ 44,048	\$ 40,634	\$ 18,310	\$ 13,607	\$ 10,903	\$ 18,700	\$ 15,496	\$ 12,783	\$ 10,080
Dividendos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ (2,740,000)	\$ (2,870,000)	\$ (2,870,000)	\$ (2,870,000)	\$ (2,870,000)	\$ (2,870,000)	\$ (2,870,000)	\$ (4,700,000)
Caja Final	\$ 6,380	\$ 44,048	\$ 40,634	\$ 18,310	\$ 13,607	\$ 10,903	\$ 18,200	\$ 15,466	\$ 12,793	\$ 10,080	\$ 14,328

Tasa considerada 13.00%
 Inversión Inicial \$ 4,000,000

FLUJO DE EFECTIVO DEL INVERSIONISTA MEXICANO

CONCEPTO	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Dividendos	\$ -	\$ -	\$ 1,370,000	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 2,350,000
+ Aportaciones Propias	\$ 382,500	\$ 67,500	\$ 157,500	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
+ Financiamiento	\$ 669,375	\$ 118,125	\$ 282,500	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
=	\$ 1,051,875	\$ 185,625	\$ 420,000	\$ 1,370,000	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 2,350,000
Pago de Intereses	\$ -	\$ 87,019	\$ 102,375	\$ 196,500	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Pago de Capital	\$ -	\$ -	\$ 1,050,000	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Flujo Neto	\$ (1,051,875)	\$ (272,644)	\$ (622,375)	\$ 183,500	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 1,435,000	\$ 2,350,000

VINA \$2,734,936.25
 TIR 35.67%
 Aportación Total \$ 1,657,500
 Financiamiento \$ 1,050,000
 Aportación Propia \$ 607,500
 Ahorro \$ 342,500
 % Sobre Inversión 17.13%

FLUJO NETO DE EFECTIVO DEL PROYECTO

(Flujo para TIR y VPN)

CONCEPTO	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Ut. Neta	\$ 808,115	\$ 1,326,936	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357
+ Depreciación	\$ 140,880	\$ 234,460	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940
+ Amortización	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000
=	\$ 963,995	\$ 1,576,396	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297
- Cap. Trabajo	\$ (8,620)	\$ (124,328)	\$ (75,810)	\$ (151,620)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
- Inversiones	\$ (2,534,000)	\$ (1,232,000)	\$ (2,534,000)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
+ Aport. Capital	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
- Caja Mínima	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Flujo Neto	\$ (2,543,620)	\$ (412,332)	\$ (1,003,414)	\$ 2,715,677	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297	\$ 2,867,297
Caja Inicial	\$ (2,543,620)	\$ (2,955,952)	\$ (3,959,366)	\$ (1,243,680)	\$ (1,623,607)	\$ (1,623,607)	\$ (1,623,607)	\$ (1,623,607)	\$ (1,623,607)	\$ (1,623,607)	\$ (1,623,607)
Caja Final	\$ (2,543,620)	\$ (2,955,952)	\$ (3,959,366)	\$ (1,243,680)	\$ (1,623,607)	\$ (1,623,607)	\$ (1,623,607)	\$ (1,623,607)	\$ (1,623,607)	\$ (1,623,607)	\$ (1,623,607)

VPN \$6,652,644.65

TIR 40.60%

Tasa de Descuento 13.00%

BALANCE GENERAL

Activos	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Activo Circulante	\$ 16,000	\$ (2,770,770)	\$ (3,671,749)	\$ (754,278)	\$ 2,113,021	\$ 4,980,317	\$ 7,847,614	\$ 10,714,910	\$ 13,582,207	\$ 16,449,503	\$ 21,531,940
Caja y Bancos	\$ 6,300	\$ (2,955,352)	\$ (3,959,365)	\$ (1,283,850)	\$ 1,823,607	\$ 4,630,903	\$ 7,398,100	\$ 10,225,436	\$ 13,092,783	\$ 15,960,080	\$ 20,864,528
Inventarios	\$ 8,340	\$ 51,235	\$ 77,860	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036
Clas. x Cobrar	\$ -	\$ 132,668	\$ 208,478	\$ 360,098	\$ 360,098	\$ 360,098	\$ 360,098	\$ 360,098	\$ 360,098	\$ 360,098	\$ 360,098
Imprevistos	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280	\$ 1,280
Activo Fijo	\$ 2,224,000	\$ 3,245,120	\$ 5,814,680	\$ 5,178,720	\$ 4,742,760	\$ 4,306,840	\$ 3,870,900	\$ 3,434,960	\$ 2,999,020	\$ 2,563,080	\$ 2,127,140
Edificio	\$ 2,100,000	\$ 3,300,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000	\$ 5,700,000
Mobiliario Oficinas	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000	\$ 43,000
Mobiliario Cuartos	\$ 56,000	\$ 88,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000	\$ 152,000
Equipo	\$ 35,000	\$ 55,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000	\$ 95,000
Depreciación Acum.	\$ -	\$ (140,880)	\$ (375,340)	\$ (811,280)	\$ (1,247,220)	\$ (1,683,160)	\$ (2,119,100)	\$ (2,555,040)	\$ (2,990,980)	\$ (3,426,920)	\$ (3,862,860)
Activo Diferido	\$ 300,000	\$ 245,880	\$ 270,680	\$ 255,900	\$ 240,000	\$ 225,000	\$ 210,000	\$ 195,000	\$ 180,000	\$ 165,000	\$ 150,000
Activos Intangibles	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000	\$ 300,000
Amortización Acum.	\$ -	\$ (15,000)	\$ (30,000)	\$ (45,000)	\$ (60,000)	\$ (75,000)	\$ (90,000)	\$ (105,000)	\$ (120,000)	\$ (135,000)	\$ (150,000)
Total Activos	\$ 2,550,000	\$ 889,388	\$ 2,212,911	\$ 4,679,444	\$ 7,095,801	\$ 9,512,157	\$ 11,929,514	\$ 14,344,870	\$ 16,761,227	\$ 19,177,583	\$ 23,431,080

Pasivos	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Pasivos a Corto Plazo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036
Amortizac Anual Creditos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Provisiones	\$ -	\$ 51,235	\$ 77,860	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036
Pasivos a Largo Plazo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total Pasivos	\$ -	\$ 51,235	\$ 77,860	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036	\$ 128,036
Capital Contable	\$ 2,550,000	\$ 3,245,115	\$ 5,814,680	\$ 5,178,720	\$ 4,695,051	\$ 4,185,051	\$ 3,670,900	\$ 3,156,960	\$ 2,643,020	\$ 2,129,080	\$ 1,615,904
Capital Social	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000	\$ 2,550,000
Utilidad del Ejercicio	\$ -	\$ 808,115	\$ 1,326,536	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357	\$ 2,416,357
Utilidades Acumuladas	\$ -	\$ -	\$ 808,115	\$ 2,135,051	\$ 4,551,408	\$ 6,967,764	\$ 9,384,121	\$ 11,800,477	\$ 14,216,834	\$ 16,633,191	\$ 19,049,547
Dividendos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total Pasivo + Capital	\$ 2,550,000	\$ 3,405,350	\$ 4,152,911	\$ 7,229,444	\$ 9,646,801	\$ 12,062,157	\$ 14,478,514	\$ 16,894,870	\$ 19,311,227	\$ 21,727,583	\$ 24,143,940

ESTADO DE RESULTADOS

	1er Año	2do Año	3er Año	4to Año	5to Año	6to Año	7mo Año	8vo Año	9no Año	10mo Año
Ingresos										
Huésped Agencia	\$ 643,860	\$ 1,011,780	\$ 1,747,620	\$ 1,747,620	\$ 1,747,620	\$ 1,747,620	\$ 1,747,620	\$ 1,747,620	\$ 1,747,620	\$ 1,747,620
Tiempo Combatido	\$ 229,950	\$ 361,350	\$ 624,150	\$ 624,150	\$ 624,150	\$ 624,150	\$ 624,150	\$ 624,150	\$ 624,150	\$ 624,150
Restaurantes	\$ 695,624	\$ 1,014,552	\$ 1,752,408	\$ 1,752,408	\$ 1,752,408	\$ 1,752,408	\$ 1,752,408	\$ 1,752,408	\$ 1,752,408	\$ 1,752,408
Bares	\$ 72,576	\$ 114,048	\$ 196,962	\$ 196,962	\$ 196,962	\$ 196,962	\$ 196,962	\$ 196,962	\$ 196,962	\$ 196,962
Total Ingresos	\$ 1,682,010	\$ 2,501,730	\$ 4,321,170	\$ 4,321,170	\$ 4,321,170	\$ 4,321,170	\$ 4,321,170	\$ 4,321,170	\$ 4,321,170	\$ 4,321,170
Egresos										
Costo de Operación	\$ 614,822	\$ 934,315	\$ 1,536,437	\$ 1,536,437	\$ 1,536,437	\$ 1,536,437	\$ 1,536,437	\$ 1,536,437	\$ 1,536,437	\$ 1,536,437
Unidad Bruta	\$ 677,192	\$ 1,067,418	\$ 2,784,733	\$ 2,784,733	\$ 2,784,733	\$ 2,784,733	\$ 2,784,733	\$ 2,784,733	\$ 2,784,733	\$ 2,784,733
Gastos de Ventas	\$ 51,720	\$ 61,920	\$ 79,200	\$ 79,200	\$ 79,200	\$ 79,200	\$ 79,200	\$ 79,200	\$ 79,200	\$ 79,200
Gastos de Administración	\$ 75,620	\$ 108,720	\$ 162,000	\$ 162,000	\$ 162,000	\$ 162,000	\$ 162,000	\$ 162,000	\$ 162,000	\$ 162,000
Unidad de Operación	\$ 804,532	\$ 1,237,858	\$ 2,543,533	\$ 2,543,533	\$ 2,543,533	\$ 2,543,533	\$ 2,543,533	\$ 2,543,533	\$ 2,543,533	\$ 2,543,533
Reserva Legal	\$ 42,530	\$ 69,836	\$ 127,177	\$ 127,177	\$ 127,177	\$ 127,177	\$ 127,177	\$ 127,177	\$ 127,177	\$ 127,177
Unidad Neta	\$ 847,062	\$ 1,307,694	\$ 2,670,707	\$ 2,670,707	\$ 2,670,707	\$ 2,670,707	\$ 2,670,707	\$ 2,670,707	\$ 2,670,707	\$ 2,670,707
Depreciación	\$ 140,680	\$ 224,460	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940	\$ 435,940
Amortización	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000	\$ 15,000
FLUJO OPERATIVO	\$ 963,965	\$ 1,576,396	\$ 2,967,297	\$ 2,967,297	\$ 2,967,297	\$ 2,967,297	\$ 2,967,297	\$ 2,967,297	\$ 2,967,297	\$ 2,967,297

1er. Año

Edificios: Gacanayabo y Guisa	
Disponibilidad habitaciones diarias:	70
Capacidad huéspedes diarios:	140
Ocupación al 100% anua (huésped):	51,100
% de Ocupación media anual 60% (huésped):	30,660
Precio x día Tiempo Compartido:	\$ 25.00
Precio x día Agencias de Viajes:	\$ 30.00

Total Huesp/año	Tiempo Compartido			Agencias de Viajes			TOTAL
	Prec/día	30% del Tot.	Subtotal	Prec/día	70% del Tot.	Subtotal	
30,660	\$ 25.00	9,198	229,950	\$ 30.00	21,462.00	\$ 643,860.00	\$ 873,810.00

2do. Año

Edificios: Gacanayabo, Guisa y Plata	
Disponibilidad habitaciones diarias:	110
Capacidad huéspedes diarios:	220
Ocupación al 100% anua (huésped):	80,300
% de Ocupación media anual. 50% (huésped):	48,180
Precio x día Tiempo Compartido:	\$ 25.00
Precio x día Agencias de Viajes:	\$ 30.00

Total Huesp/año	Tiempo Compartido			Agencias de Viajes			TOTAL
	Prec/día	30% del Tot.	Subtotal	Prec/día	70% del Tot.	Subtotal	
48,180	\$ 25.00	14,454	361,350	\$ 30.00	33,726.00	\$ 1,011,780.00	\$ 1,373,130.00

3er. Año

Edificios: Gacanayabo, Guisa, Plata, Uvero y Yara	
Disponibilidad habitaciones diarias:	190
Capacidad huéspedes diarios:	380
Ocupación al 100% anua (huésped):	138,700
% de Ocupación media anual: 50% (huésped):	83,220
Precio x día Tiempo Compartido:	\$ 25.00
Precio x día Agencias de Viajes:	\$ 30.00

Total Huesp/año	Tiempo Compartido			Agencias de Viajes			TOTAL
	Prec/día	30% del Tot.	Subtotal	Prec/día	70% del Tot.	Subtotal	
83,220	\$ 25.00	24,966	624,150	\$ 30.00	58,254.00	\$ 1,747,620.00	\$ 2,371,770.00

Sobre 84 personas
 Año 1
 Restaurante

Tipo	No. Pers.	Precio Venta	Ingresos Día	Ingresos Mes	Ingresos Anuales
Desayuno	67	\$ 7.00	\$ 470.40	\$ 14,112.00	\$ 169,344.00
Comida	50	\$ 15.00	\$ 756.00	\$ 22,680.00	\$ 272,160.00
Cena	38	\$ 15.00	\$ 567.00	\$ 17,010.00	\$ 204,120.00
Totales			\$ 1,793.40	\$ 53,802.00	\$ 645,624.00

Bar

Tipo	No. Artículos	Precio Venta	Ingresos Día	Ingresos Mes	Ingresos Anuales
Cervezas	29	\$ 2.00	\$ 58.80	\$ 1,764.00	\$ 21,168.00
Cócteles	29	\$ 2.00	\$ 58.80	\$ 1,764.00	\$ 21,168.00
Refrescos	42	\$ 2.00	\$ 84.00	\$ 2,520.00	\$ 30,240.00
Totales			\$ 201.60	\$ 6,048.00	\$ 72,576.00

Sobre 132 personas
 Año 2
 Restaurante

Tipo	No. Pers.	Precio Venta	Ingresos Día	Ingresos Mes	Ingresos Anuales
Desayuno	106	\$ 7.00	\$ 739.20	\$ 22,176.00	\$ 266,112.00
Comida	79	\$ 15.00	\$ 1,188.00	\$ 35,640.00	\$ 427,680.00
Cena	59	\$ 15.00	\$ 891.00	\$ 26,730.00	\$ 320,760.00
Totales			\$ 2,818.20	\$ 84,546.00	\$ 1,014,552.00

Bar

Tipo	No. Artículos	Precio Venta	Ingresos Día	Ingresos Mes	Ingresos Anuales
Cervezas	46	\$ 2.00	\$ 92.40	\$ 2,772.00	\$ 33,264.00
Cócteles	46	\$ 2.00	\$ 92.40	\$ 2,772.00	\$ 33,264.00
Refrescos	66	\$ 2.00	\$ 132.00	\$ 3,960.00	\$ 47,520.00
Totales			\$ 316.80	\$ 9,504.00	\$ 114,048.00

Sobre 228 personas
 Año 3
 Restaurante

Tipo	No. Pers.	Precio Venta	Ingresos Día	Ingresos Mes	Ingresos Anuales
Desayuno	182	\$ 7.00	\$ 1,276.80	\$ 38,304.00	\$ 459,648.00
Comida	137	\$ 15.00	\$ 2,052.00	\$ 61,580.00	\$ 738,720.00
Cena	103	\$ 15.00	\$ 1,539.00	\$ 46,170.00	\$ 554,040.00
Totales			\$ 4,867.80	\$ 146,034.00	\$ 1,752,408.00

Bar

Tipo	No. Artículos	Precio Venta	Ingresos Día	Ingresos Mes	Ingresos Anuales
Cervezas	80	\$ 2.00	\$ 159.60	\$ 4,788.00	\$ 57,456.00
Cócteles	80	\$ 2.00	\$ 159.60	\$ 4,788.00	\$ 57,456.00
Refrescos	114	\$ 2.00	\$ 228.00	\$ 6,840.00	\$ 82,080.00
Totales			\$ 547.20	\$ 16,416.00	\$ 196,992.00

NOTA: A parti del 3er. año se considera que los ingresos son constantes.

1a Etapa al 35%

Dirección	Control.		Cuartos		Manten.		Alim. y Beb.		Ventas		Rec. Hum.		Juridico		Médico		
	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	
Papel	\$ 105		\$ 175	Papel	\$ 210	Papel	\$ 105	Alim	\$ 32,281	Papel	\$ 175	Papel	\$ 105	Pap	\$ 105	Papel	\$ 105
Gast	\$ 525	Varios	\$ 350	Asco	\$ 525	Pint	\$ 175	Bebid	\$ 3,024	P.M.	\$ 1,050	Varios	\$ 175	Varios	\$ 175	Varios	\$ 175
Vatic	\$ 700			Santa	\$ 525	Aire	\$ 210	Varios	\$ 525	Com	\$ 210						
						Jard	\$ 245	Papel	\$ 175	Of-Ex	\$ 3,000						
	\$ 1,330		\$ 525		\$ 1,260		\$ 735		\$ 36,055		\$ 4,455		\$ 260		\$ 280		\$ 280
Total	\$ 45,130																

2a Etapa al 60%

Dirección	Control.		Cuartos		Manten.		Alim. y Beb.		Ventas		Rec. Hum.		Juridico		Médico		
	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	
Papel	\$ 180	Papel	\$ 300	Papel	\$ 360	Papel	\$ 180	Alim	\$ 50,728	Papel	\$ 300	Papel	\$ 180	Pap	\$ 180	Papel	\$ 180
Gast	\$ 900	Varios	\$ 600	Asco	\$ 900	Pint	\$ 300	Bebid	\$ 4,752	P.M.	\$ 1,800	Varios	\$ 300	Varios	\$ 300	Varios	\$ 300
Vatic	\$ 1,200			Santa	\$ 900	Aire	\$ 360	Varios	\$ 900	Com	\$ 360						
	\$ 2,280		\$ 900		\$ 2,160		\$ 1,260		\$ 56,680		\$ 5,460		\$ 480		\$ 480		\$ 480
Total	\$ 70,180																

3a. Etapa al 100%

Dirección	Control.		Cuartos		Manten.		Alim. y Beb.		Ventas		Rec. Hum.		Juridico		Médico		
	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	Conc.	Monto	
Papel	\$ 300	Papel	\$ 500	Papel	\$ 600	Papel	\$ 300	Alim	\$ 87,620	Papel	\$ 500	Papel	\$ 300	Pap	\$ 300	Papel	\$ 300
Gast	\$ 1,500	Oper	\$ 1,000	Asco	\$ 1,500	Pint	\$ 500	Bebid	\$ 8,208	P.M.	\$ 3,000	Oper	\$ 500	Gast	\$ 500	Gasto	\$ 500
Vatic	\$ 2,000			Santa	\$ 1,500	Aire	\$ 600	Varios	\$ 1,500	Com	\$ 800						
	\$ 5,800		\$ 1,500		\$ 3,600		\$ 2,100		\$ 97,828		\$ 3,000		\$ 600		\$ 800		\$ 800
Total	\$ 118,328																

60%

Tipo	No. Pers.	Costo	Costos Día	Costos Mes	Costos Anuales	Utilidad
Desayuno	67	\$ 4.20	\$ 282.24	\$ 8,467.20	\$ 101,606.40	\$ 67,737.60
Comida	50	\$ 9.00	\$ 453.60	\$ 13,608.00	\$ 163,296.00	\$ 108,864.00
Cena	38	\$ 9.00	\$ 340.20	\$ 10,206.00	\$ 122,472.00	\$ 81,648.00
Totales			\$ 1,076.04	\$ 32,281.20	\$ 387,374.40	\$ 258,249.60

50%

Tipo	No. Artículos	Precio Venta	Costos Día	Costos Mes	Costos Anuales	Utilidad
Cervezas	29	\$ 1.00	\$ 29.40	\$ 882.00	\$ 10,584.00	\$ 10,584.00
Cócteles	29	\$ 1.00	\$ 29.40	\$ 882.00	\$ 10,584.00	\$ 10,584.00
Refrescos	42	\$ 1.00	\$ 42.00	\$ 1,260.00	\$ 15,120.00	\$ 15,120.00
Totales			\$ 100.80	\$ 3,024.00	\$ 36,288.00	\$ 36,288.00

Tipo	No. Pers.	Costo	Costos Día	Costos Mes	Costos Anuales	Utilidad
Desayuno	106	\$ 4.20	\$ 443.52	\$ 13,305.60	\$ 159,667.20	\$ 106,444.80
Comida	79	\$ 9.00	\$ 712.80	\$ 21,384.00	\$ 256,608.00	\$ 171,072.00
Cena	59	\$ 9.00	\$ 534.60	\$ 16,038.00	\$ 192,456.00	\$ 128,304.00
Totales			\$ 1,690.92	\$ 50,727.60	\$ 608,731.20	\$ 405,820.80

Tipo	No. Artículos	Precio Venta	Costos Día	Costos Mes	Costos Anuales	Utilidad
Cervezas	46	\$ 1.00	\$ 46.20	\$ 1,386.00	\$ 16,632.00	\$ 16,632.00
Cócteles	46	\$ 1.00	\$ 46.20	\$ 1,386.00	\$ 16,632.00	\$ 16,632.00
Refrescos	66	\$ 1.00	\$ 66.00	\$ 1,980.00	\$ 23,760.00	\$ 23,760.00
Totales			\$ 158.40	\$ 4,752.00	\$ 57,024.00	\$ 57,024.00

Tipo	No. Pers.	Costo	Costos Día	Costos Mes	Costos Anuales	Utilidad
Desayuno	182	\$ 4.20	\$ 768.08	\$ 22,982.40	\$ 275,788.80	\$ 183,859.20
Comida	137	\$ 9.00	\$ 1,231.20	\$ 36,936.00	\$ 443,232.00	\$ 295,488.00
Cena	103	\$ 9.00	\$ 923.40	\$ 27,702.00	\$ 332,424.00	\$ 221,616.00
Totales			\$ 2,920.68	\$ 87,620.40	\$ 1,051,444.80	\$ 700,963.20

Tipo	No. Artículos	Precio Venta	Costos Día	Costos Mes	Costos Anuales	Utilidad
Cervezas	80	\$ 1.00	\$ 79.80	\$ 2,394.00	\$ 28,728.00	\$ 28,728.00
Cócteles	80	\$ 1.00	\$ 79.80	\$ 2,394.00	\$ 28,728.00	\$ 28,728.00
Refrescos	114	\$ 1.00	\$ 114.00	\$ 3,420.00	\$ 41,040.00	\$ 41,040.00
Totales			\$ 273.60	\$ 8,208.00	\$ 98,496.00	\$ 98,496.00

NOTA: A partir del 3er. año se considera que los ingresos son constantes.

	1a. Etapa		2a. Etapa		3a. Etapa	
	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año
Ingresos Restaurante	\$ 53,802	\$ 645,624	\$ 84,546	\$ 1,014,552	\$ 146,034	\$ 1,752,408
Costo Restaurante	\$ 32,281	\$ 387,374	\$ 50,728	\$ 608,731	\$ 87,620	\$ 1,051,445
Utilidad Restaurante	\$ 21,521	\$ 258,250	\$ 33,818	\$ 405,821	\$ 58,414	\$ 700,963

Utilidad Real

40%

	1a. Etapa		2a. Etapa		3a. Etapa	
	Mes	Año	Mes	Año	Mes	Año
Ingresos Bar	\$ 6,048	\$ 72,576	\$ 9,504	\$ 114,048	\$ 18,416	\$ 198,992
Costo Bar	\$ 3,024	\$ 36,288	\$ 4,752	\$ 57,024	\$ 8,208	\$ 98,496
Utilidad Bar	\$ 3,024	\$ 36,288	\$ 4,752	\$ 57,024	\$ 8,208	\$ 98,496

Utilidad Real

50%

NOTA: A parti del 3er. año se considera que los ingresos son constantes.

1a Fase

Costos de Operación		Costos de Administración		Costos de Venta	
Concepto	Monto	Concepto	Monto	Concepto	Monto
Salarios	\$ 9,700.00	Sueldos	\$ 2,400.00	Publicidad	\$ 735.00
Insumos	\$ 4,550.00	Representación	\$ 1,225.00	Mercadotecnia	\$ 315.00
Alim. - Bebid	\$ 35,305.20	Papelería	\$ 1,260.00	Comisiones	\$ 210.00
Art. Aseo	\$ 1,050.00	Varios	\$ 1,400.00	Ofna. Ext.	\$ 3,000.00
Art. Mantemim.	\$ 630.00				
Totales Mes	\$ 51,235.20	Totales	\$ 6,285.00	Totales	\$ 4,260.00

2a Fase

Costos de Operación		Costos de Administración		Costos de Venta	
Concepto	Monto	Concepto	Monto	Concepto	Monto
Salarios	\$ 11,700.00	Sueldos	\$ 2,400.00	Publicidad	\$ 1,260.00
Insumos	\$ 7,800.00	Representación	\$ 2,100.00	Mercadotecnia	\$ 540.00
Alim. - Bebid	\$ 65,479.60	Papelería	\$ 2,160.00	Comisiones	\$ 360.00
Art. Aseo	\$ 1,800.00	Varios	\$ 2,400.00	Ofna. Ext.	\$ 3,000.00
Art. Mantemim.	\$ 1,080.00				
Totales	\$ 77,859.60	Totales	\$ 9,060.00	Totales	\$ 5,160.00

3a Fase

Costos de Operación		Costos de Administración		Costos de Venta	
Concepto	Monto	Concepto	Monto	Concepto	Monto
Salarios	\$ 14,408.00	Sueldos	\$ 2,400.00	Publicidad	\$ 2,100.00
Insumos	\$ 13,000.00	Representación	\$ 3,500.00	Mercadotecnia	\$ 900.00
Alim. - Bebid	\$ 95,828.40	Papelería	\$ 3,600.00	Comisiones	\$ 600.00
Art. Aseo	\$ 3,000.00	Varios	\$ 4,000.00	Ofna. Ext.	\$ 3,000.00
Art. Mantemim.	\$ 1,800.00				
Totales	\$ 128,036.40	Totales	\$ 13,500.00	Totales	\$ 6,600.00

Costos Anuales

Costo de:	1a Fase	2a Fase	3a Fase
Operación	\$ 614,822.40	\$ 934,315.20	\$ 1,536,436.80
Administración	\$ 75,420.00	\$ 108,720.00	\$ 162,000.00
Ventas	\$ 51,120.00	\$ 61,920.00	\$ 79,200.00
Totales	\$ 741,362.40	\$ 1,104,955.20	\$ 1,777,636.80