

**INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONÁUTICO**

**FACULTAD DE CIENCIAS DE LA  
ADMINISTRACIÓN**

**CARRERA**

**LICENCIATURA EN ADMINISTRACIÓN**



**TRABAJO FINAL DE GRADO**

**COMPLEJO TURÍSTICO**

**CABAÑAS SOLARES DE SANTA MÓNICA**

**VALLE DE CALAMUCHITA**

**Tutora: Mustafá, Cristina Miriam**

**Alumno: Ferreyra, Ramiro Gonzalo – Montiel, Johanna Mercedes**

**2015**

## DEDICATORIA

A mi Mamá Mabel que con entero sacrificio, ha dado todo de sí para hacer de mí una persona de bien.

A mi familia en general quienes siempre me han apoyado para llegar a la meta deseada.

A todas esas personas que siempre han estado ahí conmigo y que me han dado la motivación y fuerzas para seguir adelante.

### **Ramiro**

Esta tesis va dedicada a mis padres, Gustavo y Soledad, por darme una carrera para mi futuro y por creer en mí, por brindarme las fuerzas necesarias para salir siempre adelante pese a las dificultades, y especialmente por el apoyo y esfuerzo durante estos años.

### **Johanna**

## AGRADECIMIENTOS

Gracias a mi Mamá Mabel, por darme la estabilidad emocional para poder llegar hasta este logro.

Gracias a la profesora Mustafá que participó en este desarrollo, que sin su ayuda y conocimientos, no hubiese sido posible.

Gracias a mi compañera de tesis Johanna por el tiempo y dedicación para llevar a cabo este trabajo y gracias a mis amigos Mariano Navarro y Javier Ruiz que me acompañaron y ayudaron durante mi vida universitaria, por su apoyo y compañía, a todos aquellos que hicieron posible la confección y elaboración de este trabajo.

### **Ramiro**

Agradezco a Dios por permitirme llegar hasta este momento tan importante de mi carrera y lograr esta meta en mi vida, que fue soñada.

Quiero agradecer a mis padres Gustavo y Soledad y a mi hermana Aldana por estar en todo momento y acompañarme en mis estados de ánimo y miedos.

A mis tíos Oscar y Sonia por brindarme su tiempo y apoyo en cada final presentado y a mi compañero de tesis, Ramiro, que a pesar de la distancia logramos buenos resultados.

Un agradecimiento especial a la Contadora Cristina Miriam Mustafá, por su ayuda prestada en la realización, colaboración, consejos y sugerencias en este proyecto.

Gracias! Sin ustedes esto no hubiese sido posible.

### **Johanna**

**INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAÚTICO**

---

**COMPLEJO TURÍSTICO**

**CABAÑAS SOLARES DE SANTA MÓNICA VALLE DE  
CALAMUCHITA**



## INDICE

Dedicatoria.....	Pág. 02
Agradecimientos.....	Pág. 03
Índice.....	Pág. 06
Índice de Figuras.....	Pág. 09
Índice de Gráficos.....	Pág. 09
Índice de Tablas.....	Pág. 09
Resumen.....	Pág. 11
Palabras Claves.....	Pág. 12
Introducción.....	Pág. 14

### CAPITULO I

MARCO TEORICO.....	Pág. 15
1.1 Proyectos de Inversión.....	Pág. 16
1.2 Estudios que componen la evaluación de un proyecto.....	Pág. 17
1.2.1 Viabilidad Comercial.....	Pág. 18
1.2.2 Viabilidad Técnica.....	Pág.19
<i>Inversiones en equipamiento</i> .....	Pág. 20
<i>Balance del personal</i> .....	Pág. 20
<i>Balance de Materiales</i> .....	Pág. 21
1.2.3 Viabilidad Organizacional.....	Pág. 21
1.2.4 Viabilidad Legal.....	Pág. 23
1.2.5 Viabilidad Financiera.....	Pág. 24
<i>VAN (Valor Actual Neto)</i> .....	Pág. 24
<i>TIR (Tasa Interna de Retorno)</i> .....	Pág. 27
<i>Análisis de Escenarios</i> .....	Pág. 28
1.3 Conclusión Capítulo 1.....	Pág. 29

### CAPÍTULO II

ESTUDIO DE MERCADO.....	Pág. 30
2.1 El Mercado.....	Pág. 31
2.1.1 Mercado Competidor.....	Pág. 31
2.1.2 Mercado Distribuidor.....	Pág. 36

# INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAUTICO

---

2.1.3 Mercado Proveedor.....	Pág. 36
2.1.4 Mercado Consumidor.....	Pág. 37
2.2 Modelo de las 5 Fuerzas.....	Pág. 42
<i>Rivalidad entre compañías que compiten en la misma industria.....</i>	<i>Pág. 42</i>
<i>Ingreso potencial de nuevos competidores.....</i>	<i>Pág. 42</i>
<i>Presiones competitivas de productos sustitutos.....</i>	<i>Pág. 43</i>
<i>Poder de negociación de los proveedores.....</i>	<i>Pág. 44</i>
Poder de negociación de los consumidores.....	Pág. 44
2.3 Estrategia Comercial.....	Pág. 45
2.3.1 Producto.....	Pág. 45
2.3.2 Precio.....	Pág. 45
2.3.3 Promoción.....	Pág. 47
2.3.4 Distribución.....	Pág. 49
2.4 Demanda.....	Pág. 49
2.5 Conclusión Capitulo 2.....	Pág. 56

## CAPÍTULO III

ESTUDIO TECNICO.....	Pág. 57
3.1 Localización.....	Pág. 58
3.2 Ingeniería del Producto.....	Pág. 64
3.2.1 Obras Físicas.....	Pág. 64
3.2.2 Equipamientos.....	Pág. 68
3.2.3 Servicios.....	Pág. 70
3.2.4 Tamaño del Proyecto.....	Pág. 70
3.3 Conclusión Capitulo 3.....	Pág. 71

## CAPÍTULO IV

ESTUDIO ORGANIZACIONAL, LEGAL Y AMBIENTAL.....	Pág. 72
4.1 Elección del tipo societario.....	Pág. 73
4.2 Constitución e inscripción.....	Pág. 75
<i>Constitución.....</i>	<i>Pág. 75</i>
<i>Inscripción.....</i>	<i>Pág. 75</i>
<i>Publicación.....</i>	<i>Pág. 76</i>
4.3 Régimen tributario de la S.R.L.....	Pág. 78

# INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAUTICO

4.4 Responsabilidades tributarias del complejo de cabañas.....	Pág. 79
<i>Impuesto a las ganancias</i> .....	Pág. 79
<i>Impuesto al Valor Agregado</i> .....	Pág. 80
<i>Ingresos Brutos</i> .....	Pág. 83
4.5 Inscripción de sociedades en AFIP – RG 2337/07 – RG 10/97.....	Pág. 84
4.6 Inscripción en Rentas – Ingresos Brutos.....	Pág. 85
<i>Alta Ingresos Brutos</i> .....	Pág. 85
4.7 Habilitación municipal.....	Pág. 86
4.8 Organización.....	Pág. 87
4.9 Misión de la nueva actividad.....	Pág. 88
4.10 Visión de la nueva actividad.....	Pág. 89
4.11 Valores de nuevo emprendimiento.....	Pág. 89
4.12 Conclusión de la viabilidad organizacional legal.....	Pág. 89
4.13 Viabilidad Ambiental.....	Pág. 89
4.14 Conclusión Capítulo 4.....	Pág. 90

## CAPÍTULO V

ESTUDIO ECONÓMICO FINANCIERO.....	Pág. 91
5.1 Inversiones previas a la puesta en marcha.....	Pág. 92
<i>Activos Fijos</i> .....	Pág. 92
<i>Capital de Trabajo</i> .....	Pág. 93
<i>Activos Intangibles</i> .....	Pág. 93
5.2 Gastos en Servicios.....	Pág. 94
5.3 Beneficios del Proyecto.....	Pág. 95
5.4 Flujo de Caja Proyectado.....	Pág. 98
5.5 Criterios de Evaluación.....	Pág. 100
5.5.1 VAN.....	Pág. 101
5.5.2 TIR.....	Pág. 102
5.5.3 Periodo de Recupero Actualizado.....	Pág. 103
5.5.4 Índice de Rentabilidad.....	Pág. 103
5.6 Conclusión de los Criterios de Evaluación.....	Pág. 103
5.7 Análisis de Escenarios.....	Pág. 104
5.7.1 Escenario Pesimista.....	Pág. 105
<i>Período de Recupero Actualizado</i> .....	Pág. 106



# INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAUTICO

<i>Índice de Rentabilidad</i> .....	Pág. 107
5.7.2 Conclusión de los Criterios de Evaluación para el escenario pesimista.....	Pág. 107
5.7.3 Escenario Optimista.....	Pág. 108
5.8 Conclusión Capítulo 5.....	Pág. 110

## INDICE FIGURAS

Figura 1 - ¿Cómo generar una idea de proyecto?.....	Pág. 17
Figura 2 – Interpretación del VAN.....	Pág. 26
Figura 3 – Interpretación de la TIR.....	Pág. 28
Figura 4: Ubicación Valle de Calamuchita.....	Pág. 58
Figura 5: Rutas de Acceso a Calamuchita.....	Pág. 60
Figura 6: Ubicación General.....	Pág. 62
Figura 7: Ubicación Terreno del Proyecto.....	Pág. 63

## INDICE GRAFICOS

Gráfico 1: Cantidad de plazas por Categoría 2013.....	Pág. 33
Gráfico 2: Participación de mercado por Categoría 2013.....	Pág. 34
Grafico 3: Procedencia de Visitantes.....	Pág. 38
Gráfico 4: Medios de movilidad.....	Pág. 39
Grafico 5: Segmentación por edades.....	Pág. 40
Gráfico 6: Preferencia de Esparcimiento.....	Pág. 41
Gráfico 7: Efectividad de medios de difusión año 2012.....	Pág. 47
Gráfico 8: Efectividad de medios de difusión año 2013.....	Pág. 48

## INDICE TABLAS

Tabla 1: Preferencia de alojamiento.....	Pág. 39
Tabla 2: Precios de Solares de Santa Mónica.....	Pág. 46
Tabla 3: Diferencia de ocupación.....	Pág. 53
Tabla 4: Balance de Obras Físicas.....	Pág. 67
Tabla 5: Balance de Equipamiento.....	Pág. 69
Tablas 6: Inversión Total.....	Pág. 70

# INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAUTICO

---

Tablas 7: Gastos en Servicios.....	Pág. 70
Tabla 8: Costos de Mano de Obra.....	Pág. 88
Tabla 9: Inversiones en Activos Fijos y Depreciaciones.....	Pág. 92
Tabla 10: Activos Intangibles.....	Pág. 94
Tabla 11: Gastos en Servicios.....	Pág. 95
Tabla 12: Ingresos Diarios por Temporada.....	Pág. 95
Tabla 13: Ingresos Anuales.....	Pág. 96
Tabla 14: Proyección de Ingresos a 5 años.....	Pág. 97
Tabla 15: Valor Libros.....	Pág. 98
Tabla 16: Egresos Anuales.....	Pág. 99
Tabla 17: Flujo de Fondo Proyectado.....	Pág. 99
Tabla 18: Tasa plazo fijo Bco. Santander Río.....	Pág. 101
Tabla 19: Cálculo de la TIR y el VAN.....	Pág. 102
Tabla 20: Criterios de evaluación.....	Pág. 104
Tabla 21: Flujo de Fondo Escenario Pesimista.....	Pág. 105
Tabla 22: Cálculo de la TIR y el VAN (escenario pesimista).....	Pág. 106
Tabla 23: Criterios de evaluación escenario pesimista.....	Pág. 107
Tabla 24: Flujo de Fondos Escenario Optimista.....	Pág. 109
Tabla 25: Criterios de evaluación escenario optimista.....	Pág. 109
Conclusión.....	Pág. 111
Bibliografía.....	Pág. 114
Anexos.....	Pág. 116

## RESUMEN

El presente Trabajo Final de Grado se propone analizar la factibilidad de llevar a cabo un proyecto de inversión, que consiste en la construcción y explotación de un complejo turístico de cabañas en la Comuna de Santa Mónica, a 3 Km. de la ciudad de Santa Rosa de Calamuchita, provincia de Córdoba.

Con tal fin se realizaron los estudios necesarios para determinar la factibilidad del proyecto. Dentro de esos estudios se analizaron la factibilidad comercial, técnica o ingeniería de proyecto, organizacional, y un análisis económico financiero.

En función de los resultados obtenidos se concluyó que existen oportunidades de crecimiento y expansión que hacen viable llevar a cabo el presente emprendimiento. El crecimiento turístico de la zona en la cual se llevará a cabo la construcción del complejo, garantiza al proyecto un mercado atractivo que posesiona al Valle de Calamuchita como uno de los principales centros turísticos de la provincia.

## PALABRAS CLAVE

**Análisis Financiero:** Sintetiza numéricamente todos los aspectos desarrollados en el plan de negocios. Se debe elaborar una lista de todos los ingresos y egresos de fondos que se espera que produzca el proyecto y ordenarlos en forma cronológica. El horizonte de planeamiento es el lapso durante el cual el proyecto tendrá vigencia y para el cual se construye el flujo de fondos e indica su comienzo y finalización.

**Complejo turístico:** Es un lugar diseñado para las actividades turísticas orientadas a la relajación y la diversión, especialmente durante las vacaciones. Generalmente, una estación turística se distingue por una gran selección de actividades, como las relacionadas con la hostelería (comida, bebida, alojamiento), el ocio, el deporte, el entretenimiento y las compras.

**Construcción en seco:** Es un conjunto de técnicas constructivas de vanguardia, ampliamente utilizadas en otros países, que permiten ejecutar cualquier tipo de construcción en forma mucho más rápida, económica, segura y confortable, obteniendo calidades y costos finales, comparables a la mejor construcción tradicional.

**Factibilidad Comercial:** Proporciona un mercado de clientes dispuestos a adquirir y utilizar los productos y servicios obtenidos del proyecto desarrollado. Asimismo, indica si existen las líneas de obtención, distribución y comercialización del producto del sistema y de no ser así indica que es posible crear o abrir esas líneas para hacer llegar las mercancías o los servicios a los clientes que así lo desean.

**Factibilidad Económica:** Se refiere a que se dispone del capital en efectivo o de los créditos de financiamiento necesario para invertir en el desarrollo del proyecto, mismo

que deberá haber probado que sus beneficios a obtener son superiores a sus costos en que incurrirá al desarrollar e implementar el proyecto o sistema; tomando en cuenta la recesión económica y la inflación para determinar costos a futuro.

**Factibilidad Técnica:** Indica si se dispone de los conocimientos y habilidades en el manejo de métodos, procedimientos y funciones requeridas para el desarrollo e implantación del proyecto. Además indica si se dispone del equipo y herramientas para llevarlo a cabo, de no ser así, si existe la posibilidad de generarlos o crearlos en el tiempo requerido por el proyecto si es y luego implementarlo cada vez más seguro así tendremos un proyecto mucho mejor.

**Producto turístico:** es un conjunto de componentes tangibles e intangibles que incluyen recursos y atractivos, equipamiento e infraestructuras, servicios y actividades recreativas e imágenes y valores simbólicos. Todo esto ofrece una gran variedad de servicios para atraer a un determinado número de consumidores y en la aceptación del mercado.

## INTRODUCCIÓN

El Valle de Calamuchita, también conocido como El Valle de los Grandes Lagos, es una de las regiones turísticas por excelencia de la provincia de Córdoba, donde se conjugan ríos, lagos y montañas para brindar un paisaje inigualable.

Particularmente Santa Rosa en los últimos años aumento su atractivo turístico, a causa de contar con la presencia de un río que cruza por el medio de la ciudad, el cuál proporciona una serie de balnearios, aspecto muy apreciado por los turistas, y característica de la cual carecen algunos de los centros más importante del valle.

En función de lo antedicho, se propone para el presente Trabajo Final de Grado, la evaluación de un proyecto de inversión que consiste en el montaje de un complejo de cabañas para turismo en el Valle de Calamuchita, aprovechando las bondades naturales del lugar y fundamentalmente teniendo en cuenta, que es un lugar propicio para realizar inversiones de tipo inmobiliarias, ya que se encuentra en plena expansión, y con un mercado aún no explotado al máximo.

**CAPÍTULO I**  
**MARCO TEÓRICO**

## 1.1 Proyectos de Inversión

Antes de desarrollar cualquier concepto, es imperante conocer qué es un “Proyecto de Inversión” y la importancia de su estudio previo a la ejecución.

Siguiendo la línea de pensamiento de Reinaldo Sapag Chain, se puede decir que la preparación y evaluación de proyectos es una herramienta totalmente imprescindible para cualquier empresa que compita por una porción de mercado. El estudio de un Proyecto de Inversión es un instrumento de decisión que determina si el mismo será rentable o no para la empresa que pretende llevarlo a cabo. Pero este instrumento “*no debe ser tomado como decisional, sino como una posibilidad de proporcionar más información a quien debe decidir*” (Sapag Cahin, Reinaldo; 2007)<sup>1</sup>

Un proyecto es la búsqueda de una solución al planteamiento de un problema que tiende a desarrollar una necesidad humana. Más allá de cuál sea la idea que se pretende implementar, la inversión, la metodología o la tecnología por aplicar, necesariamente requiere de la búsqueda de proposiciones coherentes, que estén destinadas a resolver las necesidades del ser humano.

*“Un proyecto surge como respuesta a una idea que busca la solución de un problema, o la manera de aprovechar un negocio”.* (Sapag Cahin, Reinaldo; 2007)<sup>2</sup>

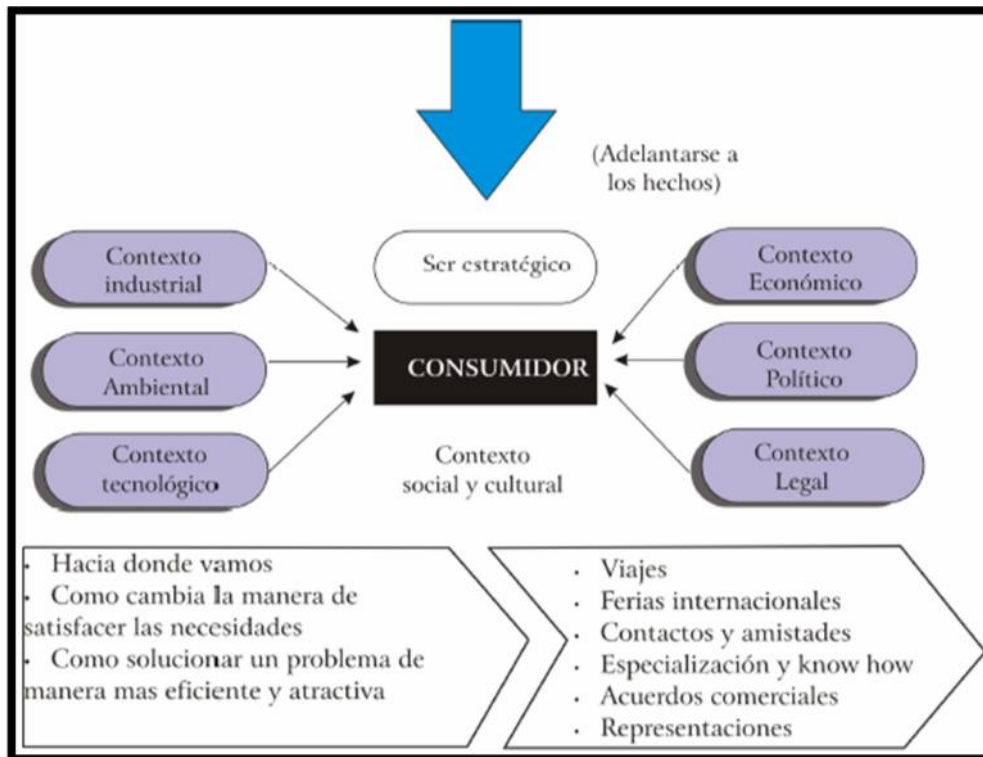
---

<sup>1</sup> Sapag Chain, Reinaldo y Nasir; 2007 – Preparación y Evaluación de Proyectos – Prentice Hall

<sup>2</sup> Sapag Chain, Reinaldo y Nasir; 2007 – Preparación y Evaluación de Proyectos – Prentice Hall



Figura 1- ¿Cómo generar una idea de proyecto?



Fuente: N. S. Chain, 2007<sup>3</sup>, p. 2

## 1.2 Estudios que componen la evaluación de un proyecto

A la hora de evaluar un proyecto de inversión hay estudios particulares en términos generales que se deben tener en consideración; y si alguno de ellos arroja una conclusión negativa; es muy factible que el proyecto no deba llevarse a cabo.

**COMERCIAL**..... ¿Es valorado por el mercado final?

**TÉCNICA**..... ¿Se dispone de la tecnología, los recursos, las condiciones?

**ORGANIZACIONAL**..... ¿Se dispone del know how y capacidad administrativa?

**LEGAL**..... ¿Existe alguna restricción que lo impida?

**AMBIENTAL**..... ¿Genera un impacto ambiental negativo?

<sup>3</sup> Sapag Chain, Reinaldo y Nasir; 2007 – Preparación y Evaluación de Proyectos – Prentice Hall

**FINANCIERA**..... ¿Se tiene acceso a recursos? ¿Son los ingresos mayores que los costos?

## **1.2.1 Viabilidad Comercial**

El estudio de esta viabilidad indicará si el mercado es o no sensible al bien producido o al servicio ofrecido por el proyecto y la aceptabilidad que tendría en su consumo o uso; permitiendo así determinar la postergación o el rechazo de un proyecto; sin tener que asumir los costos que implica un estudio económico completo. (Sapag Chain, Reinaldo; 2007)<sup>4</sup>

Para estudiar la viabilidad comercial, se debe realizar en primer lugar un estudio de la estructura del mercado, que es el lugar en donde se pretende introducir este nuevo servicio.

Luego de analizar la estructura del mercado, hay que estudiar la demanda. Este estudio constituye uno de los aspectos centrales del estudio de proyectos, por la incidencia de ella en los resultados del negocio que se implementará con la aceptación del proyecto.

La cantidad demandada de un producto o servicio depende del precio que se le asigne, del ingreso de los consumidores, del precio de los bienes sustitutos o complementarios y de las preferencias del consumidor. En términos generales, la cantidad demandada de un bien aumenta al bajar el precio del producto, al aumentar el precio de los bienes sustitutos o reducirse el de los complementarios; al aumentar el ingreso del consumidor y al aumentar las preferencias del consumidor por ese producto.

---

<sup>4</sup> Sapag Chain, Reinaldo y Nasir; 2007 – Preparación y Evaluación de Proyectos – Prentice Hall

La teoría económica indica que la relación funcional entre precio y cantidad demandada es inversa, es decir que al subir el precio disminuye la cantidad demandada y viceversa.

Díaz Cafería plantea que la oferta puede definirse como el número de unidades de un determinado bien o servicio que los vendedores están dispuestos a ofrecer a determinados precios. La oferta se comporta de manera inversa que la demanda; a medida que aumentan los precios de los bienes, aumentan también las cantidades ofrecidas.

El punto de conjunción entre la oferta y la demanda se denomina punto de equilibrio y es aquél en el que a un precio determinado, se igualan las cantidades ofrecidas y demandadas. Ante un aumento en el precio, la cantidad ofrecida aumenta y la cantidad demandada disminuye.

Ante esta situación, la competencia entre los vendedores hará que el precio caiga hasta llegar a un nuevo equilibrio. Del mismo modo, ante una baja en el precio, la cantidad ofrecida disminuye y la cantidad demandada se incrementa por la presión de los compradores, lo que hace posible un aumento en el precio hasta llegar a un nuevo equilibrio.<sup>5</sup>

## 1.2.2 Viabilidad Técnica

El estudio de esta viabilidad analiza las posibilidades materiales, físicas o químicas de producir el bien o servicio que desea generarse con el proyecto. Muchos proyectos nuevos requieren ser aprobados técnicamente para garantizar la capacidad de su producción, incluso antes de determinar si son o no convenientes desde el punto de vista de su rentabilidad económica.

---

<sup>5</sup> Díaz Cafferatta y otros; 2007 – Principios de Economía - Eudecor

La viabilidad técnica se evalúa ante un determinado requerimiento o idea para determinar si es posible llevarlo a cabo satisfactoriamente y en condiciones de seguridad con la tecnología disponible, verificando factores diversos como resistencia estructural, durabilidad, operatividad, implicaciones energéticas, mecanismos de control, según el campo del que se trate. (Sapag Chain, Reinaldo; 2007)<sup>6</sup>

### ***Inversiones en equipamiento***

Se consideran todas las inversiones que permitan llevar adelante el proyecto: heladeras, vehículos para logística y demás equipamiento que pudiera llegarse a necesitar. En caso de necesitar adquirir alguno de los elementos mencionados precedentemente, puede acompañarse una cotización de los mismos. (Sapag Chain, Reinaldo; 2007)<sup>7</sup>

### ***Balance del personal***

Es muy importante considerar el costo en el que se incurrirá por destinar personal al proyecto.

El estudio del proyecto requiere la identificación y cuantificación del personal que se necesitará en la operación para determinar el costo de remuneraciones por período.

Es importante considerar además de la mano de obra directa, la mano de obra indirecta que está afectada al proyecto, como el mantenimiento de equipos por ejemplo.

El cálculo de la remuneración se deberá basar en los precios del mercado laboral vigente y en consideraciones sobre variaciones futuras en los costos de mano de obra.

---

<sup>6</sup> Sapag Chain, Reinaldo y Nasir; 2007 – Preparación y Evaluación de Proyectos – Prentice Hall

<sup>7</sup> Sapag Chain, Reinaldo y Nasir; 2007 – Preparación y Evaluación de Proyectos – Prentice Hall

La elaboración de un balance permite sistematizar la información referida a la mano de obra y calcular el monto de la remuneración del período.

### ***Balance de Materiales***

Es importante considerar que los materiales que deben estudiarse no solo son aquellos directos, sino también los que influyen de manera indirecta en el proceso, y que incluyen útiles, elementos de limpieza, mantenimiento, etc.

Al estimar los costos de materiales es posible determinar su costo para distintos volúmenes de producción, y de esta forma obtener el costo total de materiales por período, al igual que la mano de obra.

### **1.2.3 Viabilidad Organizacional**

Según Sapag Chain, este estudio es el que suele recibir menos atención, a pesar de que muchos proyectos fracasan por falta de capacidad administrativa para emprenderlo.

Tiene como objetivo definir si existen las condiciones mínimas necesarias para garantizar la viabilidad de la implementación, tanto en lo estructural como en lo funcional.

Los estudios de viabilidad organizacional/institucional abordan las capacidades del ente u organización previstos como responsables de la ejecución y/u operación, mantenimiento y administración del emprendimiento y refieren a proyectos encarados tanto por actores públicos y como privados.

Cuando se trata de iniciativas de inversión adoptadas por actores privados es preciso relevar y analizar la estructura formal y real de la organización que soportará el proyecto a fin de estimar su capacidad de gestión.

El análisis de las capacidades de la organización debe considerar también los requerimientos que se originan en el periodo de análisis y evaluación del proceso de contratación de la ejecución, que comprende la formulación de las condiciones en que ésta se ofrece como así también la diversidad de respuestas obtenidas de los terceros oferentes para la ejecución de los trabajos.

La competencia del personal dispuesto para este trabajo es determinante pues sus resultados impactan no solo en la calidad de la resolución técnica de la intervención sino también en el desempeño financiero y económico, en el plano jurídico y legal y en mejorar las condiciones para que disminuyan dificultades y conflictos en las etapas posteriores de ejecución y operación.

Los casos conocidos de “buenas prácticas” en estas actividades se caracterizan por la incorporación de personal que haya participado en la intervención propuesta, en la identificación de problemas y objetivos y en el diseño del proyecto como así también de personal que participó de la formulación y evaluación y, también, del que esté propuesto para el monitoreo y seguimiento de la ejecución.

En tercer lugar, en el periodo de ejecución del proyecto, la capacidad de contraparte técnica acrecienta su significación. En esta etapa se constituyen relaciones contractuales de diverso tipo con terceros responsables de la ejecución del Proyecto, en base a un bloque normativo específico estructurado alrededor de los documentos de contratación al que se adicionan los acuerdos específicos originados en los ajustes que

todo proyecto realiza al confrontar con el medio en que interviene, al ritmo de la dinámica de la ejecución. (Sapag Chain, Reinaldo; 2007)<sup>8</sup>

## 1.2.4 Viabilidad Legal

Aquí lo que se analiza es que el proyecto no tenga prohibiciones desde el punto de vista legal; que impidan la ejecución del proyecto en estudio.

El ordenamiento jurídico de cada país, fijado por su constitución política, sus leyes, reglamentos, decretos y costumbres, determina diversas condiciones que se traducen en normas permisivas o prohibitivas que pueden afectar directa o indirectamente el flujo de caja que se elabora para el proyecto.

La actividad empresarial y los proyectos que de ella se derivan se encuentran incorporados a un determinado ordenamiento jurídico que regula el marco legal en el cual los agentes económicos se desarrollarán.

El estudio de viabilidad de un proyecto de inversión debe asignar especial importancia al análisis y comportamiento del cuerpo normativo que regirá la acción del proyecto; tanto en su etapa de origen como en la de su implementación y posterior operación.

El conocimiento de la legislación aplicable a la actividad económica y comercial resulta fundamental para la preparación eficaz de los proyectos, no solo por las influencias económicas que pueden derivarse del análisis jurídico, sino también por la necesidad de conocer las disposiciones legales para incorporar elementos administrativos, con sus correspondientes costos, y para que posibiliten que el

---

<sup>8</sup> Sapag Chain, Reinaldo y Nasir; 2007 – Preparación y Evaluación de Proyectos – Prentice Hall

desarrollo del proyecto se desenvuelva fluida y oportunamente. (Sapag Chain, Reinaldo; 2007)<sup>9</sup>

## 1.2.5 Viabilidad Financiera

El estudio de la viabilidad financiera determina, en último término, la aprobación o rechazo del proyecto. Este estudio mide la rentabilidad que retorna la inversión, todo medido en bases monetarias.

Los objetivos de esta etapa son ordenar y sistematizar la información monetaria que se obtiene de las etapas anteriores, elaborar los cuadros analíticos y datos adicionales para la evaluación del proyecto y evaluar antecedentes que determinan la rentabilidad.

Es necesario identificar y ordenar todos los componentes de inversiones, costos e ingresos que pueden deducirse de estudios previos. En esta etapa deben definirse todos aquellos elementos que deben suministrar el propio estudio financiero.

La evaluación del proyecto se realiza sobre la estimación del flujo de caja de los costos y beneficios.

Siguiendo a Stephen A. Ross en su libro “Fundamento de Finanzas Corporativas, se definen a continuación los conceptos que se utilizan en el proceso de diagnóstico.

### ***VAN (Valor Actual Neto)***

Con respecto a la VAN, este término procede de la expresión inglesa *Net present value*, que en español es VAN. Es un procedimiento que permite calcular el valor

---

<sup>9</sup> Sapag Chain, Reinaldo y Nasir; 2007 – Preparación y Evaluación de Proyectos – Prentice Hall



presente de un determinado número de flujos de caja futuros, originados por una inversión.

La metodología consiste en descontar al momento actual (es decir, actualizar mediante una tasa) todos los flujos de caja futuros del proyecto. A este valor se le resta la inversión inicial, de tal modo que el valor obtenido es el valor actual neto del proyecto.

La fórmula que permite calcular el Valor Actual Neto es:

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{V_F t}{(1+k)^t} - I_0$$

$V_F$  representa los flujos de caja.

$I_0$  es el valor del desembolso inicial de la inversión.

$n$  es el número de períodos considerado.

El tipo de interés es  $k$ . Si el proyecto no tiene riesgo, se tomará como referencia el tipo de la renta fija, de tal manera que con el VAN se estimará si la inversión es mejor que invertir en algo seguro, sin riesgo específico.

Cabe aclarar que  $k$  es la tasa de descuento, la misma se compone de una tasa libre de riesgo que se extrae del rendimiento de las letras del Tesoro de los Estados Unidos, y de una prima por riesgo, la cual se compone a su vez de la inflación, (de acuerdo al IPC) y de un determinado porcentaje atribuido al riesgo específico del negocio.

Cuando el VAN toma un valor igual a 0,  $r$  pasa a llamarse TIR (tasa interna de retorno). La TIR es la rentabilidad que nos está proporcionando el proyecto. (Ross, Stephen, 2007)<sup>10</sup>

**Figura 2 – Interpretación del VAN**

Valor	Significado	Decisión a tomar
VAN > 0	La inversión produciría ganancias por encima de la rentabilidad exigida ( $r$ )	El proyecto puede aceptarse
VAN < 0	La inversión produciría pérdidas por debajo de la rentabilidad exigida ( $r$ )	El proyecto debería rechazarse
VAN = 0	La inversión no produciría ni ganancias ni pérdidas	Dado que el proyecto no agrega valor monetario por encima de la rentabilidad exigida ( $r$ ), la decisión debería basarse en otros criterios, como la obtención de un mejor posicionamiento en el mercado u otros factores.

Fuente: S. Ross; R. Westerfield; B. Jordan, 2000<sup>11</sup>, p. 149

El valor actual neto es muy importante para la valoración de inversiones en activos fijos, a pesar de sus limitaciones en considerar circunstancias imprevistas o excepcionales de mercado. Si su valor es mayor a cero, el proyecto es rentable, considerándose el valor mínimo de rendimiento para la inversión.

Una empresa suele comparar diferentes alternativas para comprobar si un proyecto le conviene o no. Normalmente la alternativa con el VAN más alto suele ser la mejor para la entidad; pero no siempre tiene que ser así. Hay ocasiones en las una empresa elige un proyecto con un VAN más bajo debido a diversas razones como

<sup>10</sup> Ross, Stephen y otros, 2007 – Fundamentos de Finanzas Corporativas – Mc Graw Hill

<sup>11</sup> Ross, Stephen y otros, 2000 – Fundamentos de Finanzas Corporativas – Mc Graw Hill

podrían ser la imagen que le aportará a la empresa, por motivos estratégicos u otros motivos que en ese momento interesen a dicha entidad.

### *Tasa Interna de Retorno*

La tasa interna de retorno (TIR) de una inversión, está definida como la tasa de interés con la cual el valor actual neto o valor presente neto (VAN o VPN) es igual a cero. El VAN o VPN es calculado a partir del flujo de caja anual, trasladando todas las cantidades futuras al presente.

La fórmula que permite calcular la tasa interna de retorno es:

$$0 = -I_0 + \sum_{j=1}^n \frac{FN_j}{(1+TIR)^j}$$

Donde:

$I_0$ = Inversión inicial

$FN_j$ = Flujos netos para el periodo  $j$

$i$ = Tasa de descuento (costo de capital)

Es un indicador de la rentabilidad de un proyecto, a mayor TIR, mayor rentabilidad. Se utiliza para decidir sobre la aceptación o rechazo de un proyecto de inversión.

Para ello, la TIR se compara con una tasa mínima o tasa de corte, el coste de oportunidad de la inversión (si la inversión no tiene riesgo, el coste de oportunidad utilizado para comparar la TIR será la tasa de rentabilidad libre de riesgo). Si la tasa de

rendimiento del proyecto - expresada por la TIR- supera la tasa de corte, se acepta la inversión; en caso contrario, se rechaza. (Ross, Stephen, 2000)<sup>12</sup>

**Figura 3 – Interpretación de la TIR**

<p><b>Sí TIR * &lt; tasa de descuento del inversionista:</b></p> <p><b>Implica que NO conviene hacer la inversión incremental, luego se elige aquella alternativa que tiene asociada una menor inversión.</b></p>
<p><b>Sí TIR * &gt; tasa de descuento del inversionista:</b></p> <p><b>Implica que sí conviene hacer la inversión incremental, luego se elige aquella alternativa que tiene asociada una mayor inversión.</b></p>

Fuente: S. Ross; R. Westerfield; B. Jordan, 2000<sup>13</sup>, p. 149

### *Análisis de Escenarios*

Aquí lo que se hace es investigar los cambios en las estimaciones del VAN, que resulta de hacer preguntas relativas a la variación en las ventas por ejemplo. Una vez que se inicie el análisis de escenarios alternos, es probable encontrar que la mayoría de los escenarios factibles san como resultado VAN positivo. En este caso existe cierta confianza para proceder con el proyecto. Si un porcentaje importante de los escenarios parecen negativos, el grado de riesgo del pronóstico es alto, y se debe llevar a cabo una investigación a fondo.

El escenario del peor de los casos (pesimista) indicará el VAN mínimo del proyecto. Si resulta positivo, el camino es el correcto. En cuanto se halle un VAN positivo en este escenario, hay que continuar y determinar el otro extremo, es decir el mejor de los casos o escenario optimista. Esto pone un límite superior al VAN.

<sup>12</sup> Ross, Stephen y otros, 2000 – Fundamentos de Finanzas Corporativas – Mc Graw Hill

<sup>13</sup> Ross, Stephen y otros, 2000 – Fundamentos de Finanzas Corporativas – Mc Graw Hill

Este análisis es una herramienta útil para identificar que variables son críticas para el éxito de un proyecto, y en qué nivel los problemas relacionados con el pronóstico producen daño.

## **1.3 Conclusión Capítulo 1**

En esta primera etapa, se trató de analizar la bibliografía más representativa en lo referente a Formulación y Evaluación de Proyectos, se puntualizaron conceptos clave, como los distintos componentes que integran el estudio de factibilidad. El presente marco teórico, contextualiza todo el desarrollo del presente Trabajo Final de Grado y así mismo servirá de guía para todas las actividades necesarias a ejecutarse para poder lograr el objetivo planteado.

**CAPÍTULO II**  
**ESTUDIO DE MERCADO**

## 2.1 El Mercado

Dentro de las principales variables económicas que se analizarán en el proyecto, se encuentra el mercado del producto, al cual se lo define como de competencia perfecta, o cuasi-perfecta, ya que se pueden encontrar una gran cantidad de oferentes y de demandantes, por lo que ninguno de ellos posee un poder suficiente como para lograr influir en los precios del mercado individualmente, de manera significativa.

Las opciones de alojamiento se diferencian unas de la otras, por lo que no se lo podría considerar un mercado de competencia perfecta puro, pero como se dijo en el párrafo anterior no existe ningún agente interviniente que pueda manipular los precios.

Además del mercado del producto, se encuentran en un proyecto diferentes sub-mercados. El mercado competidor, distribuidor, proveedor y consumidor.

### 2.1.1 Mercado competidor

En la ciudad de Santa Rosa de Calamuchita, existen actualmente alrededor de 295 establecimientos que prestan servicios de alojamiento (Indicadores Santa Rosa, 2013)<sup>14</sup>. Dentro de los cuales se pueden encontrar: hoteles, hospedajes, posadas, residencias, hosterías, complejos de cabañas, cabañas, apart cabañas, departamentos, casas en alquiler y camping.

Se agruparán los diferentes tipos de alojamientos nombrados anteriormente, a fin de visualizar la oferta existente por categorías, y poder determinar así la participación que posee cada una de ellas en el mercado.

---

<sup>14</sup> Secretaría de Turismo de Santa Rosa de Calamuchita, Indicadores Santa Rosa de Calamuchita año 2013.

Categorías y número de establecimientos<sup>15</sup>:

- Hoteles y Posadas, 46 (contendrán además de estos, a residencias, hosterías, hospedajes, aparte-hoteles y hostales)
- Cabañas, 112 (en las cuales se incluirán además, tanto los complejos, como los apart-cabañas)
- Departamentos, 41
- Casas, 81 (esto incluye las casas no habilitadas, ya que las mismas alojan turistas de igual forma que las demás, a pesar de su situación irregular)
- Camping, 15

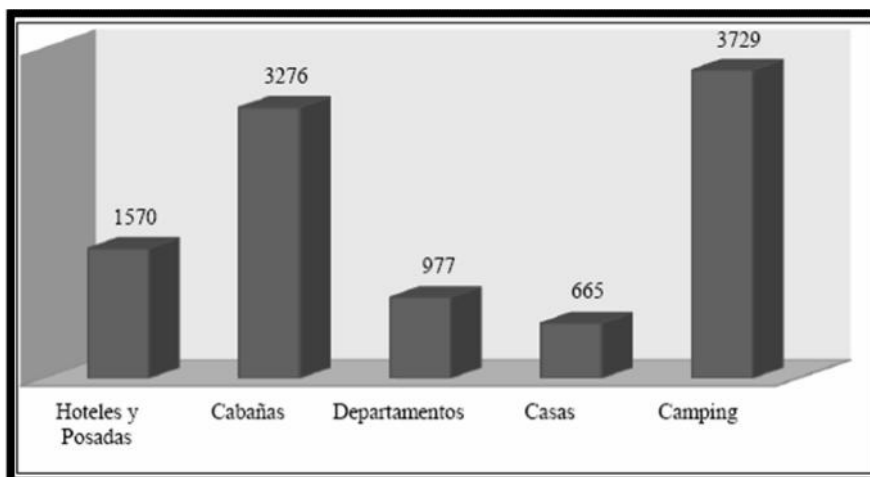
Además de la cantidad de establecimientos por clase, es necesario, y se considera más importante aún, la cantidad de plazas disponibles por categoría. Dicha información se expondrá en el gráfico 1, la pertinencia de la misma radica en que las plazas son la cuantificación efectiva de la oferta de alojamiento disponible, y para el caso del proyecto, la competencia global existente, incluyéndose en esta, tanto la directa como los productos sustitutos. (Indicadores Santa Rosa, p. 184)

---

<sup>15</sup> Secretaría de Turismo de Santa Rosa de Calamuchita, Indicadores Santa Rosa de Calamuchita año 2013.



Gráfico N° 1: Cantidad de plazas por Categoría 2013

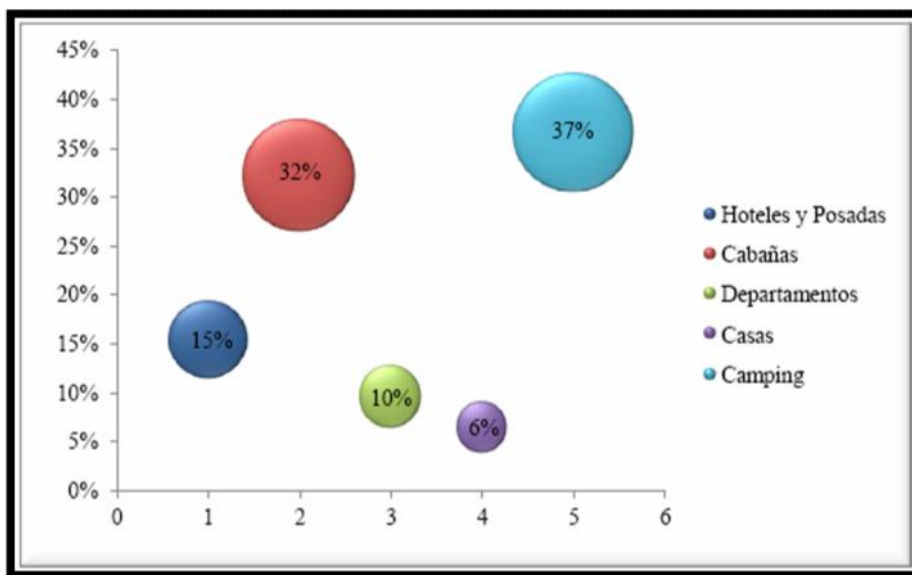


Fuente: Elaboración Propia en base a información de Indicadores Santa Rosa 2013

Como se muestra en el gráfico anterior, la cantidad de plazas no tiene siempre una relación directa con la cantidad de establecimientos, ya que como se puede observar, solo existen 15 campings pero a pesar de esto, es la categoría que mayor capacidad de alojamiento posee. Esto se puede visualizar con facilidad en el gráfico 2, ya que el mismo muestra en porcentajes la participación que tiene cada categoría en la oferta total del mercado. (Indicadores Santa Rosa p. 185)<sup>16</sup>

<sup>16</sup> Secretaría de Turismo de Santa Rosa de Calamuchita, Indicadores Santa Rosa de Calamuchita año 2013.

Gráfico N° 2: Participación de mercado por Categoría 2013



Fuente: Elaboración Propia en base a información de Indicadores Santa Rosa 2013

Hay que tener en cuenta que si bien en el gráfico se muestra que la mayor cantidad de plazas las poseen los campings, es cierto que no están dirigidos al mismo segmento de mercado que los demás alojamientos. Queriendo decir con esto que si bien son una competencia del sector, no son competencia directa, principalmente por su costo, además de las características específicas que poseen.

Cabe aclarar que el análisis de la competencia se está llevando a cabo mediante el agrupamiento por categorías, ya que como se expuso anteriormente, el número de oferentes de alojamiento es muy extenso y al tratarse de un mercado que se aproxima al de competencia perfecta, no hay competidores que se diferencien de manera significativa, por su tamaño o servicio prestado, y en caso de existir alguno, posee una capacidad instalada limitada, que restringe su oferta.

En lo que se refiere a los competidores directos, se desglosará la categoría cabañas en tres a modo de tener datos más específicos. (Indicadores Santa Rosa, p. 184 y p. 186)

- En cuanto a Apart-Cabañas se encuentra un número de 47 establecimientos con un total de 1343 plazas.

- El número de Cabañas propiamente dichas es de 46 unidades, contando con 685 plazas.

- Por último Santa Rosa cuenta con 19 complejos de cabañas, con una capacidad para 1248 personas.

Se realizará una breve descripción de las tres variantes de cabañas que se presentaron anteriormente para una mejor comprensión de las mismas. Cabe aclarar que dicha diferenciación no fue proporcionada por de la Secretaria de Turismo de Santa Rosa, ya que la misma no poseen una caracterización específica de cada una, sino que se rige por la autodenominación de cada establecimiento. Por lo que las definiciones que se encuentran a continuación son extraídas de entrevistas a dueños de complejos, así como también a inmobiliarias de la zona.

**Apart-Cabañas:** el acrónimo apart, deriva de la palabra apartamento y al igual que cuando es utilizada para hoteles, se caracteriza por disponer de las instalaciones adecuadas para la conservación, elaboración y consumo de alimentos dentro de cada unidad de alojamiento. Si bien la mayoría de las cabañas cuentan con los elementos necesarios para comer o cocinar, se supone q los mismos son para ocasiones excepcionales, no así en el apart, el cual se encuentra mucho más preparado para estos fines.

**Cabañas:** son generalmente unidades aisladas de alojamiento, y no poseen servicios comunes.

Complejo de Cabañas: en este caso se hace referencia a un conjunto de cabañas situadas generalmente en un mismo predio, con ciertos servicios comunes (pileta, juegos, desayunador o club house, canchas para realizar deportes, entre otras) y que generalmente poseen un mínimo de 8 plazas distribuidas en al menos 4 unidades locativas.

## **2.1.2 Mercado distribuidor**

Atendiendo al hecho de que el proyecto plantea la prestación de un servicio y no la venta de un bien, el mercado distribuidor no reviste demasiada complejidad, no por eso se lo dejará fuera de análisis.

La manera en que se hará llegar el servicio de alojamiento al cliente, será a través de las diferentes inmobiliarias y agencias de turismo ubicadas en la ciudad de Santa Rosa. La misma cuenta con un total de 10 establecimientos inmobiliarios y 4 agencias de turismo.

## **2.1.3 Mercado proveedor**

En cuanto a los bienes y servicios que se consideran necesarios para el funcionamiento cotidiano del proyecto, se optará por delegar el manejo de los mismos en la mayor medida posible.

Las inmobiliarias de Santa Rosa de Calamuchita trabajan con una modalidad de administración de complejos o núcleos de cabañas, el cual consiste en el cobro de un 10% del precio de alquiler de las unidades. Dicha administración incluye:

- Limpieza y mantenimiento de los espacios verdes comunes.
- Limpieza y mantenimiento de las unidades de alojamiento

- Contacto, recepción del cliente y cobro del alquiler.
- Atención y solución de problemas al cliente, antes y durante la estadía.
- Pago de impuestos y servicios de las cabañas.

Las inmobiliarias adoptan esta modalidad ya que en su mayoría los inversores o dueños de los complejos, no residen en Santa Rosa, por lo que de otra manera a los propietarios les sería inviable la administración de los mismos.

Cabe aclarar que el 10% que cobra la inmobiliaria es por el servicio de captación de clientes, así como también por la administración de los complejos, lo que incluye, conseguir quien realice los ítems detallados anteriormente pero el pago del mismo corre por cuenta del propietario.

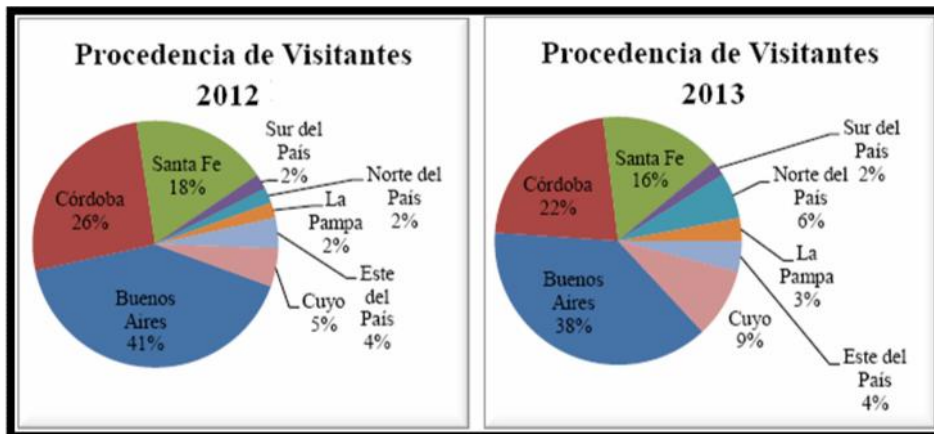
## **2.1.4 Mercado Consumidor**

En el mercado consumidor se analizarán los potenciales clientes del proyecto a fin de definir posteriormente una estrategia comercial que maximice los beneficios del mismo.

De la misma manera que cuando se analizó el mercado competidor, en esta sección lo haremos de manera global, recurriendo a técnicas de segmentación, para identificar características de los consumidores actuales a fin de adecuar el producto a los requerimientos de los mismos.

Procedencia: comenzaremos por determinar el lugar de donde proceden los visitantes de Santa Rosa de Calamuchita. Para esto tomaremos los datos comparativos de los años 2012 y 2013, recabados por el centro de información turística del lugar.

Grafico N° 3: Procedencia de Visitantes



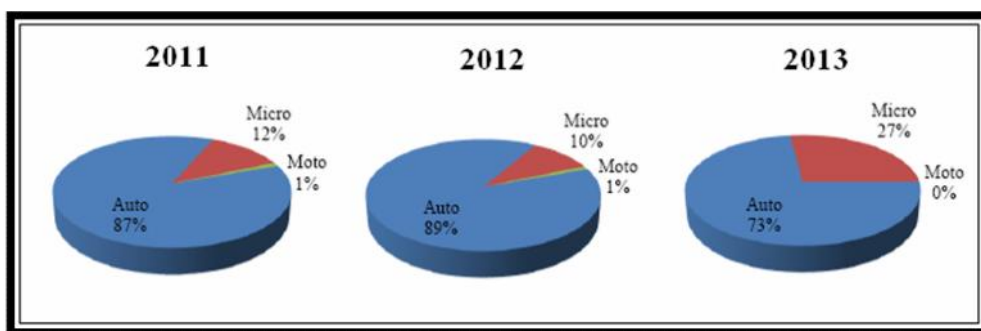
Fuente: Adaptación Indicadores Santa Rosa 2013.

Como se puede observar en el gráfico 3, las zonas que contribuyen de manera más significativa al turismo de Santa Rosa, son en primer lugar Buenos Aires, seguido por Córdoba, Santa Fe y Cuyo, sumando entre estas cuatro provincias un 90% y un 85% respectivamente para los años 2012 y 2013. Lo que nos indica que se debe centrar tanto la atención como la energía en estas provincias principalmente, tanto en lo referente a análisis como a promoción y publicidad.

**Medios de Movilidad:** analizaremos de qué manera llegan los turistas a Santa Rosa de Calamuchita, y por ende, cuál es su medio de movilidad en el valle.

En el gráfico 4, se expone información, con datos recabados por la agencia de información turística del lugar. Como se puede observar, la gran mayoría de los turistas convergen en automóvil, en todos los casos más de un 70% lo hacen a través de este medio.

**Gráfico N° 4: Medios de movilidad**



Fuente: Indicadores Santa Rosa, p. 148

Esta información se torna relevante para la definición de la ubicación del proyecto (cuestión que se analizará con más detalle en la viabilidad técnica), ya que teniendo en cuenta que la gran mayoría posee automóvil, no es imperante que el proyecto se ubique en el casco céntrico, y por otro lado afecta a la infraestructura, ya que se deberá contar con un lugar destinado al resguardo de los vehículos.

**Preferencia de alojamiento:** se expondrán las preferencias de los turistas en cuanto a las diferentes tipologías de alojamientos disponibles. Esto se realizará en base a encuestas realizadas por la agencia de turismo, en donde se les consultó a los visitantes, donde escogieron hospedarse.

**Tabla 1: Preferencia de alojamiento**

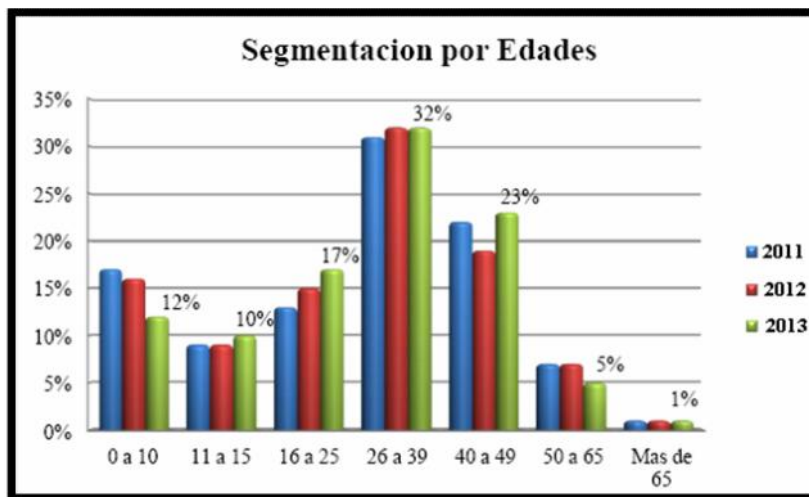
Tipo de Alojamiento	2011	2012	2013
Hotel	20%	18%	21%
Cabaña	32%	35%	32%
Casa	13%	11%	14%
Tránsito	18%	10%	9%
Departamento	8%	8%	13%
Camping	19%	18%	11%

Fuente: Adaptación, Indicadores Santa Rosa, p. 149

Como se puede observar en la tabla 1, los turistas prefirieron en un mayor porcentaje hospedarse en cabañas, lo cual denota una preferencia marcada hacia esta tipología de alojamiento.

Segmentación por edades: se considera necesario conocer de qué edades son los turistas que recibe Santa Rosa de Calamuchita, ya que no es lo mismo un turismo sesgado a los jubilados que a los jóvenes de 18 años.

**Grafico 5: Segmentación por edades**



Fuente: Indicadores Santa Rosa p. 150

Como se puede apreciar en el gráfico, las edades que predominan entre los turistas, van de 26 a 49 años, concentrándose en este rango aproximadamente un 50% del total, por otro lado tenemos una porción importante de niños de entre 0 a 10 años (a pesar de haber disminuido este en el último año), esto se debe muchas veces a que los padres en esta edad deben llevar a sus hijos indefectiblemente. También se encuentra un turismo de jóvenes de entre 16 y 25 años, el cual presenta características diferentes.

Con lo expuesto anteriormente, se puede decir que existen dos grandes grupos de turistas, bastante diferenciados, uno que va desde los 26 a los 49 años, los cuales traen

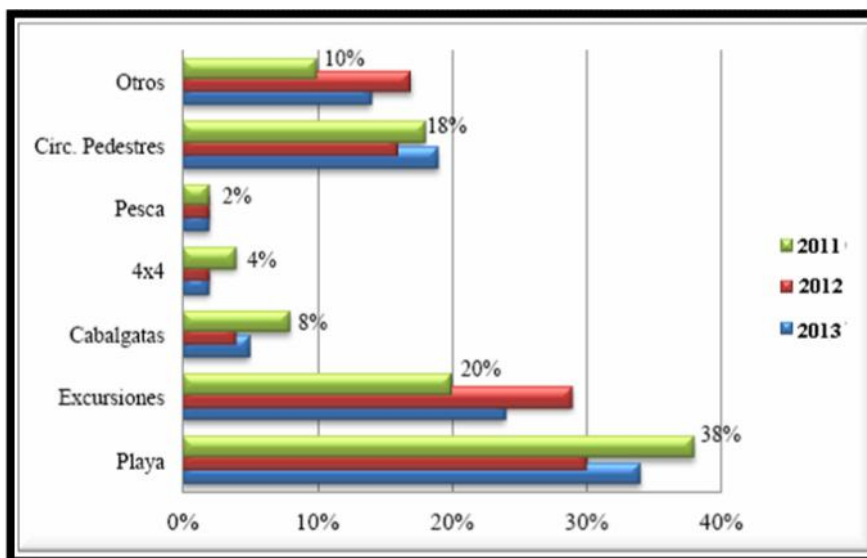


como consecuencia a los niños de entre 0 y 10 años, que buscan principalmente, esparcimiento, una cierta tranquilidad y seguridad para sus hijos y que los mismos se mantengan entretenidos.

Por otro lado se encuentra el grupo de jóvenes adolescentes de entre 16 a 25, los cuales buscan otro tipo de diversión, como salidas nocturnas, bares, entre otros. Obviamente las preferencias de alojamiento de cada uno de estos grupos no son los mismos, el primero busca una cierta comodidad para su familia, y el segundo busca precio sin importar demasiado la comodidad.

Preferencia de esparcimiento: saber cuáles son las preferencias de los turistas para ocupar su tiempo libre es importante ya que podrá influir en la ubicación e infraestructura del proyecto.

**Gráfico 6: Preferencia de Esparcimiento**



Fuente: Indicadores Santa Rosa, p.151

Como se puede observar en el gráfico 6 las preferencias de los turistas se inclinan principalmente a pasar tiempo en la playa (38% en el último año), lo cual sugiere que el proyecto se ubique cercano al río para facilitar el acceso al mismo, por

otro lado se observa un alto porcentaje en la elección de excursiones, por lo que sería propicio brindar información a los turistas sobre las diferentes opciones disponibles.

## 2.2 Modelo de las 5 Fuerzas

**Rivalidad entre compañías que compiten en la misma industria:** se podría decir que existe una alta presión competitiva en este aspecto, ya que como se expresó anteriormente, existe una gran cantidad de competidores, tanto directos como indirectos, lo que normalmente tiene como consecuencia, una mayor probabilidad de estrategias competitivas creativas.

Al tratarse de un mercado en el que no existe una participación desproporcionada por ningún agente, trae como consecuencia que continuamente se estén disputando porciones del mercado por los diferentes oferentes.

Otra cuestión que refuerza el hecho de la alta presión competitiva del sector, es la facilidad y bajo costo que tienen los consumidores de cambiar de marca (en este caso específico de alojamiento), ya que al ser un servicio, al término del mismo pueden optar por otro sin ningún costo extra, y con una facilidad notable.

**Ingreso potencial de nuevos competidores:** no resulta demasiado difícil el ingreso de nuevos competidores al sector, ya que por ejemplo, el “know how” es relativamente fácil de adquirir, y no presenta mayores complicaciones, lo que trae como consecuencia una menor incidencia de costos asociada a la curva de aprendizaje.

No existe una preferencia notoria por una marca determinada, ya que ni si quiera está presente alguna de reconocimiento nacional o provincial como podría ser alguna cadena de hoteles. Existen algunos complejos, los cuales poseen algún tipo de reconocimiento por la gente que frecuenta el lugar, pero no por los visitantes nuevos, y

de todas maneras como se vio anteriormente, dichos lugares poseen una capacidad instalada, la cual determina en última medida la cantidad de personas que se alojarán en ese lugar.

Los proveedores y los canales de distribución, son de fácil acceso, lo que refuerza el hecho de que las barreras de entrada son relativamente bajas. Lo único que se podría tomar como un impedimento es, la necesidad de inversión en infraestructura y recursos, ya que esta se encuentra en un nivel medio-alto.

**Presiones competitivas de productos sustitutos:** los productos sustitutos existentes, se los nombró en el análisis del sub-mercado competidor, y como se vio son los hoteles, los campings, las casas y los departamentos, si bien son de fácil acceso a los consumidores, porque están al alcance de los mismos y no tienen costo de cambio, poseen características sustancialmente diferentes.

Los hoteles son generalmente más caros cuando se trata de familias de más de cuatro personas, y además hay que tener en cuenta que en los mismos no existe la posibilidad de cocinarse ninguna de las comidas del día, lo que implica un mayor gasto en este sentido. Dicho problema se soluciona cuando se trata de un apart-hotel el cual generalmente es más caro aun.

Los departamentos y las casas, si bien pueden tener características similares a las cabañas por lo general, estos se ubican en el centro de la ciudad, cuestión no muy apreciada por los turistas, si tenemos en cuenta que el esparcimiento por excelencia es pasar tiempo en el río, y que las mejores playas se sitúan en zonas más alejadas.

Los campings tienen características totalmente diferentes a los alojamientos nombrados anteriormente, ya que si bien poseen un precio muy por debajo de los demás, tienen ciertos condicionamientos que hace que se dirija a un público específico.

Este análisis nos lleva a la conclusión de que el tipo de turistas que elige Santa Rosa de Calamuchita, prefiere en su mayoría alojarse en cabañas, esto lo confirma a su vez la información relevada por la agencia de turismo del lugar la cual se presenta en la tabla 1 expuesta anteriormente, por lo que no se observa una alta presión de los productos sustitutos.

**Poder de negociación de los proveedores:** al no existir insumos estratégicos necesarios para la prestación del servicio, los proveedores no tienen influencia o poder de negociación. Como se expuso anteriormente se pretende tercerizar el abastecimiento de los insumos necesarios (los cuales son mínimos) así como de los servicios a la inmobiliaria que se encargue de la administración del proyecto.

**Poder de negociación de los consumidores:** se considera que este poder es relativamente bajo porque la cantidad de consumidores es alta y ya que los mismos no ejercen un apalancamiento en las negociaciones en lo que concierne a precio o calidad, obviamente que no se está ante un producto de primera necesidad ni ante una prestación monopólica por lo que no se podrá abusar de este bajo poder de negociación por parte de los clientes.

Por otro lado hay que tener en cuenta como se dijo anteriormente que los costos de cambiar de marca, son muy bajos o nulos, así como también el hecho de que la mayoría de los turistas, poseen una gran cantidad de información para tomar decisiones.

## 2.3 Estrategia Comercial

Esta sección será definida de acuerdo a cuatro decisiones que se consideran fundamentales.

### 2.3.1 Producto

El lugar llevará el nombre de “Solares de Santa Mónica” este consistirá en la prestación de un servicio de alojamiento en cabañas pre-fabricadas, que irán desde 25m<sup>2</sup> a 52m<sup>2</sup> cubiertos dependiendo si se trate de una unidad para 4, 6 u 8 personas.

Dichas unidades constarán de un baño, un living comedor y una cocina, en todos los casos, y dependiendo de, si se trate de una cabaña para 4 o más personas contará con una, dos o tres habitaciones respectivamente.

El lugar contará con un garaje para guardar los vehículos de los huéspedes, uno por cabaña, al igual que los asadores, además juegos para chicos atendiendo, al hecho de que cuando se segmentó a los clientes se observó que entre un 12% y un 17% de los mismos son niños que van desde 0 a 10 años.

Las cabañas se encontrarán totalmente equipadas con cocina, heladera con freezer, televisor color, con tv por cable, bajilla completa, entre otros. Además contarán con servicio de internet wi-fi de forma gratuita.

Los servicios que se prestarán con recargo en caso de ser solicitados por el cliente son el de limpieza, y ropa blanca.

El complejo está destinado a familias y parejas jóvenes que busquen disfrutar de una experiencia de alojamiento confortable a un precio justo, no siendo la intención del lugar que los huéspedes pasen la mayor parte de sus vacaciones en el complejo, por el contrario, fomenta el recorrido de la zona, la realización de excursiones y la vida de playa (siendo los mismos las preferencias de esparcimiento más elegidas por los turistas).

### 2.3.2 Precio

Solares de Santa Mónica, brindará un servicio de alojamiento a un precio por debajo de sus competidores directos. Esto se llevará a cabo por el hecho de que las personas en nuestro país hoy en día tienen ciertos prejuicios acerca de las

# INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAUTICO

construcciones pre-fabricadas, lo cual no encuentra fundamento en los hechos, ya que como se sabe en gran parte del mundo este tipo de construcciones conforman el 90% del total de edificaciones (sin tener en cuenta, las edificaciones en altura).

Por este hecho se tomará como referencia el precio de la competencia para fijar el propio, obviamente teniendo consideración de que se cubran los costos tanto fijos como variables, y se obtenga un rédito determinado para el negocio.

Los precios varían de acuerdo a la época del año, y si son cabañas para 4, 6 u 8 personas.

**Tabla 2: Precios de Solares de Santa Mónica**

Cabañas		Temporada		
Nº de unidades	Personas	Alta	Media	Baja
1	4	\$ 520,00	\$ 460,00	\$ 260,00
2	6	\$ 780,00	\$ 700,00	\$ 390,00
2	8	\$ 1.050,00	\$ 910,00	\$ 525,00
Total diario		\$ 4.180,00	\$ 3.680,00	\$ 2.090,00

Fuente: Elaboración Propia

En la tabla precedente, se presentan los precios estimados para las distintas tipologías de cabañas como para las diferentes épocas del año (temporada 2015). Se aclara que temporada alta se toma como, Diciembre, Enero, Febrero, Marzo, Semana Santa y la Fiesta de la Cerveza en Octubre, así mismo se considera temporada media a las Vacaciones de Invierno y fines de semana largo, los días restantes se toman como temporada baja y se determinará un precio acorde cuando se realice un análisis adecuado de los costos a fin de presentar promociones atractivas a los turistas.

Los precios expuestos anteriormente, son aproximados y se elaboraron en base a los precios de la competencia, ubicando a Solares de Santa Mónica un 20% por debajo del promedio de la competencia, y un 30% por debajo del gasto medio en alojamiento expuesto por la agencia de turismo del lugar.

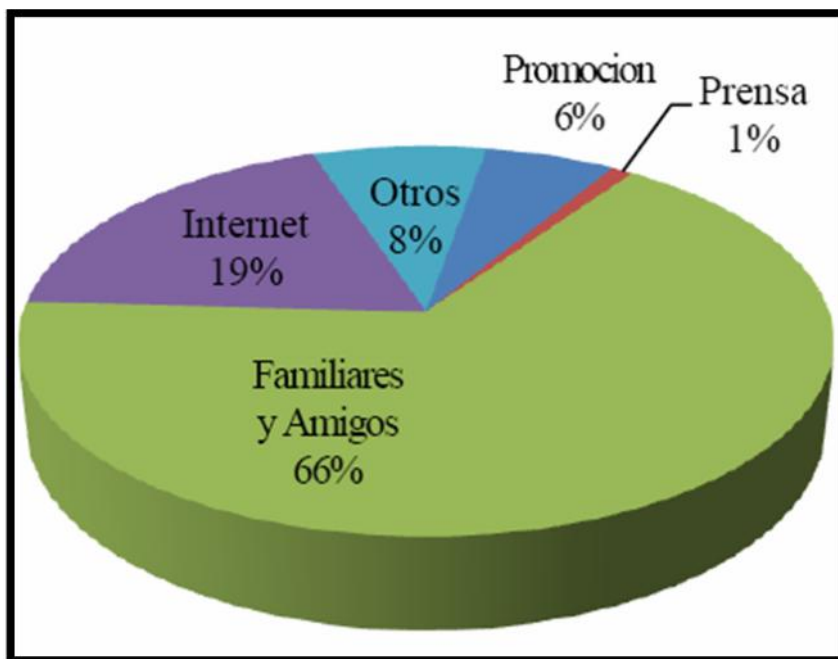
Para la proyección de los precios de 2016 en adelante se recurrirá a una tasa de ajuste anual del 21%, ya que la misma es la estimada para el sector de acuerdo a la información obtenida a partir de entrevistas con los dueños de establecimientos de alojamientos, así como también con la Secretaria de Turismo de Santa Rosa.

Dicho aumento en los precios puede ser llevado a cabo, ya que la demanda no es afectada por dicha suba y por otro lado, el aumento general de los precios está en niveles muy similares (la inflación acumulada en el año 2015 se ubicaría en 25,9%, según datos del Ministerio de Economía del reciente gobierno elegido democráticamente)

### 2.3.3 Promoción

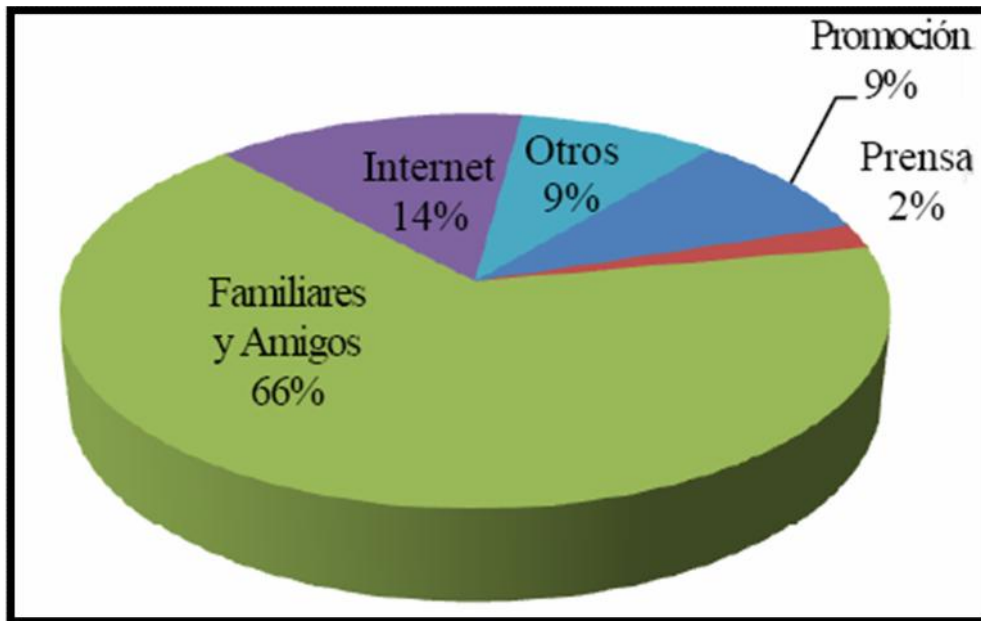
Las acciones de marketing y publicidad serán realizadas de la manera más racional posible, a fin de obtener los mejores resultados con una utilización eficiente de los recursos. Para esto utilizaremos los datos proporcionados por la agencia de turismo del lugar, los cuales se exponen en el gráfico siguiente, el cual muestra de qué manera tomaron conocimiento los turistas acerca de Santa Rosa de Calamuchita.

**Gráfico 7: Efectividad de medios de difusión año 2012**



Fuente: Indicadores Santa Rosa, p.153

Gráfico 8: Efectividad de medios de difusión año 2013



Fuente: Indicadores Santa Rosa, p.153

Como se puede observar en el gráfico, un 66% del total de turistas, que visita el lugar es por recomendación de familiares y amigos, por lo cual se deberá prestar un buen servicio a fin de ser recomendado.

Además de esto, se observa que Internet, tiene la segunda participación más importante, seguido por las promociones que se realizarán principalmente en páginas de lo que se conoce como compra colectiva, algunos ejemplos de estas son: <http://ar.letsbonus.com/cordoba> y <http://www.groupon.com.ar>, entre otras, las mismas se utilizarán principalmente para aumentar la demanda en épocas de temporada baja o media. Los precios para estos casos se definirán posteriormente.

En cuanto a la publicidad a través de internet, se realizará de dos maneras, la primera será con la participación “Solares de Santa Mónica” en la página oficial de Santa Rosa de Calamuchita ([www.starosacalamuchita.com.ar](http://www.starosacalamuchita.com.ar)), lo cual tiene un costo asociado de \$1.100,00.

Por otro lado se realizará una página web, para el proyecto, la cual incluirá entre otras cosas; información sobre tarifas, ubicación, promociones, contacto; fotografías, etc.



El costo de desarrollo de la misma es de \$2.750,00, además de esto hay que tener en cuenta que a partir del segundo año, se debe abonar la renovación correspondiente al período de cada plan contratado. El costo de renovación del Alojamiento web es de \$350,00 por año; y el costo de renovación del Dominio .COM es de \$ 250,00 anuales.

Tomando en cuenta los datos expuestos, no se llevarán a cabo otros esfuerzos de promoción y publicidad además de los citados anteriormente, ya que no se considera que puedan tener un impacto relevante.

### **2.3.4 Distribución**

No se ahondará mucho más en la forma en que se distribuirá el servicio, de lo que se expuso en el sub-mercado distribuidor, ya que este se llevará a cabo a través de la inmobiliaria que se escoja, abonando por dicho servicio un 10% del precio total cobrado.

### **2.4 Demanda**

La estimación de la demanda para el proyecto, constituye una de las tareas, más difíciles de realizar y uno de los parámetros que influirán de manera más significativa en el flujo de caja proyectado. Se procurará llevar a cabo dicha estimación lo más aproximado a la realidad posible a partir de los datos con que se cuenta.

En primer lugar se clasificará a la demanda dentro de lo que se conoce como demanda estacional, la cual es muy común en proyectos turísticos. A este fin se segmentará la demanda anual en seis épocas:

- Enero-Febrero, el cual abarca los dos meses completos, con un total de 59 días.
- Diciembre-Marzo, que incluye la última semana de Diciembre y las 2 primeras semanas de Marzo con un total de 21 días.

- Semana Santa, con un promedio de 3 a 5 días.
- Octubre, cuando se realiza la fiesta de la cerveza en Villa General Belgrano, con un promedio de 5 a 7 días de alojamiento
- Invierno, se lleva a cabo en el mes de julio con un promedio de 14 días. Si bien las vacaciones de invierno son en diferentes semanas de acuerdo a la región del país que se tome, se considera que la misma dura 14 días en total ya que para esta fecha la demanda de alojamiento es durante todos los fines de semana de julio, lo que totaliza aproximadamente esta cantidad de días.

- Temporada baja, la misma cuenta con 60 días aproximadamente.

Se analizará cada uno de estos segmentos de la demanda procurando estimar a futuro el porcentaje de ocupación para cada uno de ellos en base a la información disponible, aclarando cuáles serán los datos con los que se trabaja y cuáles serán las suposiciones que se hagan.

**Enero-Febrero:** es una de las épocas en que la zona recibe mayor cantidad de turistas y esta una de las razones por las que se tiene mayor información sobre el porcentaje de ocupación. A continuación se muestran los porcentajes de ocupación de cabañas del mes de Enero.

Porcentaje de Ocupación Enero<sup>17</sup>

2010 98,16%

2011 95,70%

2012 91,00%

---

<sup>17</sup> Indicadores Santa Rosa, p. 177 y p. 200, promedio ponderado de las subdivisiones de cabañas.

2013 98,77%

Como se puede observar, la variación más significativa es de un 7,77 %; a modo de estimación, se tomará como porcentaje “constante” de ocupación para el mes de Enero un promedio de estos últimos 4 años, lo cual da como resultado un 95,91%, ya que resultaría imposible determinar un porcentaje exacto para cada año con la información disponible.

De acuerdo a entrevistas realizadas a inmobiliarias, a alojamientos de cabañas así como a personas de la agencia de turismo del lugar, podemos inferir que la ocupación de Febrero es en promedio entre un 2% y un 4% menos que en Enero, por lo que se tomará un promedio de dichos porcentajes (3%) y basándonos en la ocupación de Enero para cada año se estimarán los datos de Febrero.

Porcentaje de Ocupación Febrero<sup>18</sup>

2010 95,16%

2011 92,70%

2012 88,00%

2013 95,40%

De la misma manera que para el mes de Enero, se tomará un promedio de los años expuestos para la estimación futura, el cual será de 93,19%.

**Diciembre-Marzo:** es la época de la que no se tiene ningún dato proporcionado por la Agencia de Turismo de Santa Rosa, por lo que se realizarán estimaciones en base al porcentaje de ocupación de Enero. De acuerdo a las entrevistas realizadas, se

---

<sup>18</sup> Indicadores Santa Rosa, p. 201. Desde 2008 a 2010 estimación.

determinó que en el período Diciembre-Marzo el porcentaje de ocupación es aproximadamente de entre un 9% y un 13% menos que en el mes de Enero. Por lo que se estima una ocupación promedio de un 84,91% para este período, cabe aclarar que no hace falta desarrollar una tabla para esta estimación ya que al no tenerse ningún dato certero, el porcentaje será igual al promedio de Enero menos un 11% (lo cual corresponde a su vez a un promedio entre el 9% y el 13%).

**Semana Santa:** es una de las épocas del año que se comporta más estable a lo largo del tiempo en lo que respecta a porcentaje de ocupación. Si bien como sucedió anteriormente no se encuentran disponibles todos los datos que se necesitarían para hacer una estimación más certera, se trabajará con los disponibles.

En este caso se tienen datos de la ocupación de Semana Santa del año 2010, 2011 y 2012, los cuales mostraron un porcentaje de ocupación total, del 93%, 90% y 93% respectivamente (Indicadores Santa Rosa, p. 176). A pesar de apreciarse un bajo grado de variación (el promedio arrojaría una cifra del 92%) hay que tener en cuenta que los porcentajes expuestos son de ocupación total, y no de la tipología cabañas específicamente, a su vez se sabe por la tabla 1 que existe mayor preferencia por los turistas por alojarse en cabañas, comparativamente con las demás tipologías.

En la tabla 3, se realiza un análisis en base a datos ciertos, de la diferencia entre el total de ocupación de Santa Rosa, y la ocupación de cabañas propiamente dichas, para esto se utilizarán datos del mes de Enero y Febrero, solo en la medida que hayan sido proporcionados por la Agencia de Turismo.

**Tabla 3: Diferencia de ocupación**

Fecha	Ocupación Cabañas	Ocupación Total	Diferencia
ene-10	98,16%	92,00%	6,16%
ene-11	95,70%	84,00%	11,70%
ene-12	91,00%	82,00%	9,00%
ene-13	98,77%	93,90%	4,87%
feb-13	95,40%	91,84%	3,56%

Fuente: Indicadores Santa Rosa, p. 176, 177, 200 y 201

Como se observa en la Tabla 3, la ocupación de cabañas es mucho más estable que la ocupación total, ya que cuando esta última es baja, el porcentaje en cabañas es relativamente alto, y cuando el total es alto, el de cabañas se comporta de la misma manera.

De lo dicho anteriormente se desprende el hecho de que cuanto más bajo es el porcentaje de ocupación total en Santa Rosa, mayor es la diferencia de este con el de cabañas, ya que, como se dijo, este último es mucho más constante.

De acuerdo a lo que se observa en la tabla, se podría trabajar con un porcentaje de diferencia “promedio” entre la ocupación total y la de cabañas, el cual daría como resultado un 7,06% que se debería adicionar a la ocupación total.

De todas maneras se trabajará de forma más desagregada, ya que así se considera más representativo. Teniendo en cuenta esto, se dividirá el análisis en dos, por un lado cuando el porcentaje de ocupación total es menor al 90%, y cuando es mayor al 90%, teniendo en cuenta esto los promedios que se adicionarán son: 10,35% y de 4,87% respectivamente.

Retomando el período de análisis, como se expuso anteriormente, el promedio de ocupación total fue de un 92%, si a esto le adicionamos los 4,87%, se estará en presencia de una aproximación más exacta de lo que pudo ser la ocupación promedio en

Semana Santa, por lo que se estima para el futuro una demanda de 96,87% para esta época.

**Octubre:** este mes alberga la famosa fiesta nacional de la cerveza, que se lleva a cabo en Villa General Belgrano, localidad muy cercana a Santa Rosa de Calamuchita (aproximadamente 11 km.) por que presenta uno de los índices de ocupación más altos del año, a pesar que no se posee mucha información, solo la del año 2013, con un total ocupado del 97% (Indicadores Santa Rosa, p. 176), y reforzando dicho dato con entrevistas, las cuales indican que hasta en los peores años esta fecha es especialmente apreciada por los turistas, cuestión que conlleva a una ocupación casi del total de las plazas existentes.

En caso de seguir con el razonamiento de Semana Santa, se concluiría que en el mes de Octubre la demanda de “cabañas” podría presentarse una situación muy cercana al 100% de ocupación, a este fin se tomará en este mes una ocupación estimada para cabañas del 99%, teniendo en cuenta que si al 97% total se le adiciona un 4,87%, a fin de obtener la demanda de cabañas únicamente, se superaría la capacidad instalada, y atendiendo al mismo razonamiento que se hizo en cuanto a que, mientras mayor es el porcentaje de ocupación general o total, menor es la diferencia con la de cabañas, se adoptó este nivel de ocupación.

**Invierno:** dentro de la segmentación que se hizo de la demanda, este es el intervalo en que se observa una menor cantidad de turistas en la zona, si bien Santa Rosa de Calamuchita presenta atractivos para los meses fríos, el turismo disminuye en esta época.

Los datos con que se cuenta para esta fecha, son escasos y globales, por lo que la información (como se hizo en otros casos), fue complementada con entrevistas y

estimaciones. Se sabe que en 2010 y 2011 la ocupación total fue del 31% y del 36% respectivamente, pero como se mostró anteriormente, la ocupación de cabañas tiende a mantenerse más constante que los demás tipos de alojamientos, cuestión por la cual crece la diferencia entre el total de ocupación y el de cabañas mientras más chico es el porcentaje total.

En su mayoría las entrevistas coinciden en que la ocupación para el invierno en lo que respecta a cabañas, es por lo general de entre el 50% y el 70%, lo cual acompaña al razonamiento planteado anteriormente y al hecho de que en su mayoría los turistas prefieren cabañas a otros tipos de alojamiento. En base a esto se tomará una ocupación promedio para el proyecto en invierno del 60%.

**Temporada baja:** la misma se compone de los fines de semana restantes del año, con esto se toman en consideración los que no encajen dentro de la segmentación anterior de la demanda. Principalmente se trata de los meses de abril, mayo, agosto, septiembre, noviembre y parte de los meses incluidos en las temporadas más altas, como parte de junio y julio, de octubre, entre otros.

Si bien no existen registros por parte de la Secretaria de Turismo de Santa Rosa, en cuanto a la demanda en estas fechas, de acuerdo a las entrevistas realizadas tanto a personal de la secretaria como dueños de servicios de alojamiento, se estima que la ocupación oscila entre un 35% y un 45%, por lo que se tomará para el cálculo de los ingresos una demanda promedio para el proyecto de un 40%.

Metodología de cálculo de la demanda: para poder posteriormente incluir el análisis previo en el flujo de caja del proyecto, una vez determinada la segmentación de la demanda y la cantidad de días que le corresponden a cada período, se multiplicará el porcentaje de ocupación por la capacidad instalada del proyecto (cuestión a definir en la

viabilidad técnica) de manera de sacar la ocupación diaria, esta se la multiplicará por el precio y por los días de cada temporada.

## **2.5 Conclusión Capítulo 2**

A través del estudio de mercado se pudo verificar que no existe un total aprovechamiento en la zona desde el punto de vista de la explotación turística. Además se evidencia la oportunidad de crecimiento inmobiliario, lo que hace propicio la construcción con fines de alojamiento. La afluencia de turistas de todo el país se acrecienta período tras período, lo cual garantiza importantes ingresos para el futuro emprendimiento.



**CAPÍTULO III**  
**ESTUDIO TÉCNICO**

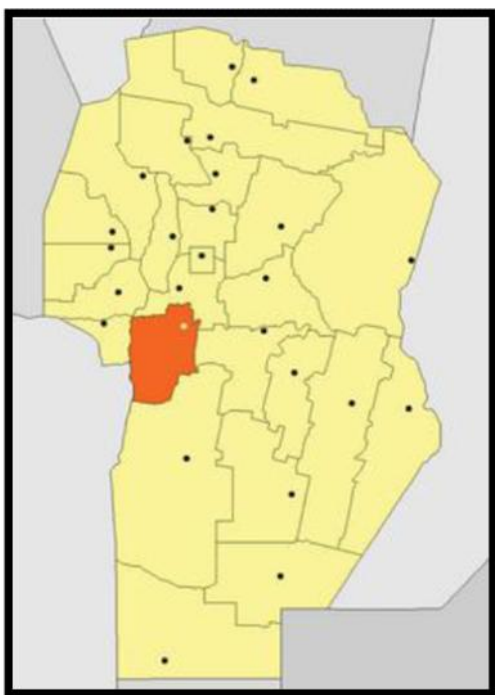
## 3.1 Localización

Se comenzará por realizar un análisis de la localización del proyecto, tanto en una dimensión macro como micro.

Macro-localización: Dentro de ella se realizará una breve descripción del Valle de Calamuchita, sus atractivos turísticos y condiciones generales, luego se hará referencia a Santa Rosa de Calamuchita, como lugar más específico hasta llegar a la localización puntual del proyecto.

El Valle Azul de los Grandes Lagos, como también se lo conoce, está ubicado al sur-oeste de la ciudad de Córdoba, como lo muestra la figura 4. Por su extensión representa el 2,81% del territorio provincial y posee el 16,10% del total de la población de la misma (Censo Provincial, 2008). Otra cuestión importante es que, es la segunda región cordobesa en captación de turistas.

**Figura 4: Ubicación Valle de Calamuchita**



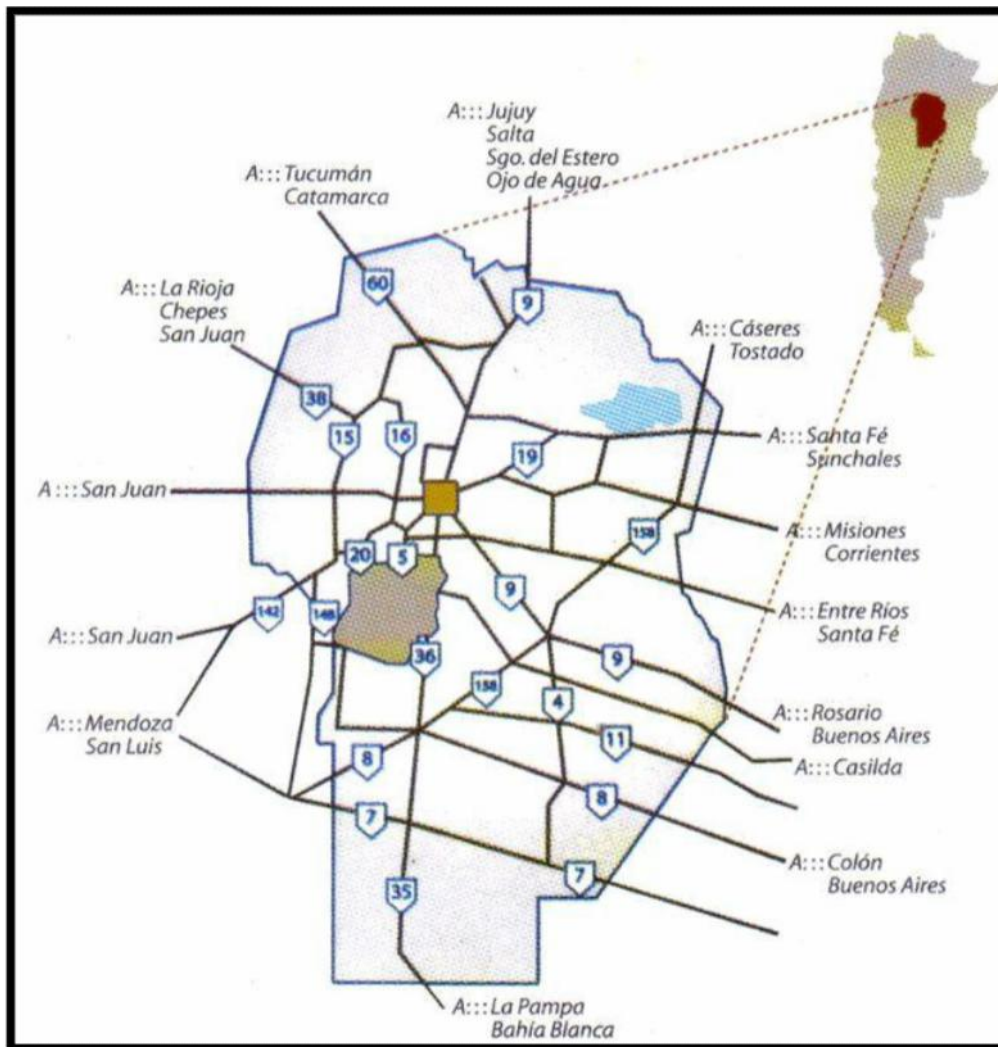
Fuente: [http://www.lawebdelvalle.com.ar/conozca\\_calamuchita.htm](http://www.lawebdelvalle.com.ar/conozca_calamuchita.htm)

El Valle, conjuga ríos y lagos que pasan por entre las Sierras Chicas al este y las Sierras Grandes al oeste, donde se encuentra en cerro Champaquí con casi 2.900 metros de altura, siendo el más alto de la provincia.

La región de Calamuchita cuenta con 7 lagos, convirtiéndose en una de las cuencas hídricas más importantes de la provincia. Los lugares más destacados son: Santa Rosa de Calamuchita, Villa General Belgrano, El Durazno, La Cumbrecita, entre otros.

El proyecto se ubicará dentro del Valle, más específicamente en Santa Rosa de Calamuchita, siendo este el mayor municipio con el que cuenta el mismo. Se accede al lugar desde la Capital de Córdoba por la Ruta Provincial N° 5, y esta se encuentra a una distancia aproximada de 96 km, a su vez el lugar se encuentra a 735 km de la ciudad de Buenos Aires y a 449 km de la ciudad de Santa Fe, en la figura 5 se pueden observar las vías de acceso desde las diferentes zonas del país.

Figura 5: Rutas de Acceso a Calamuchita



Fuente: [http://www.embalse.net/index/seccion\\_embalse/como\\_llegar\\_rutas\\_de\\_acceso\\_embalse\\_calamuchita\\_cordoba\\_turismo.html](http://www.embalse.net/index/seccion_embalse/como_llegar_rutas_de_acceso_embalse_calamuchita_cordoba_turismo.html)

Micro-localización: Si bien hasta el momento se vino haciendo referencia a que el proyecto se ubicaría en Santa Rosa de Calamuchita, el mismo lo hará más específicamente en la comuna de Santa Mónica, la cual es una especie de barrio sobre el que la municipalidad de Santa Rosa tiene poder de policía pero no de tributación, cabe aclarar que el ejido municipal de Santa Rosa, se va extendiendo como normalmente sucede en los pueblos o comunas en las cuales la densidad poblacional es baja, esto sucedió por ejemplo con Santa Rosa del Río, zona la cual se encontraba en la misma situación que Santa Mónica, que a pesar de estar a “pasos” de Santa Rosa y de ser

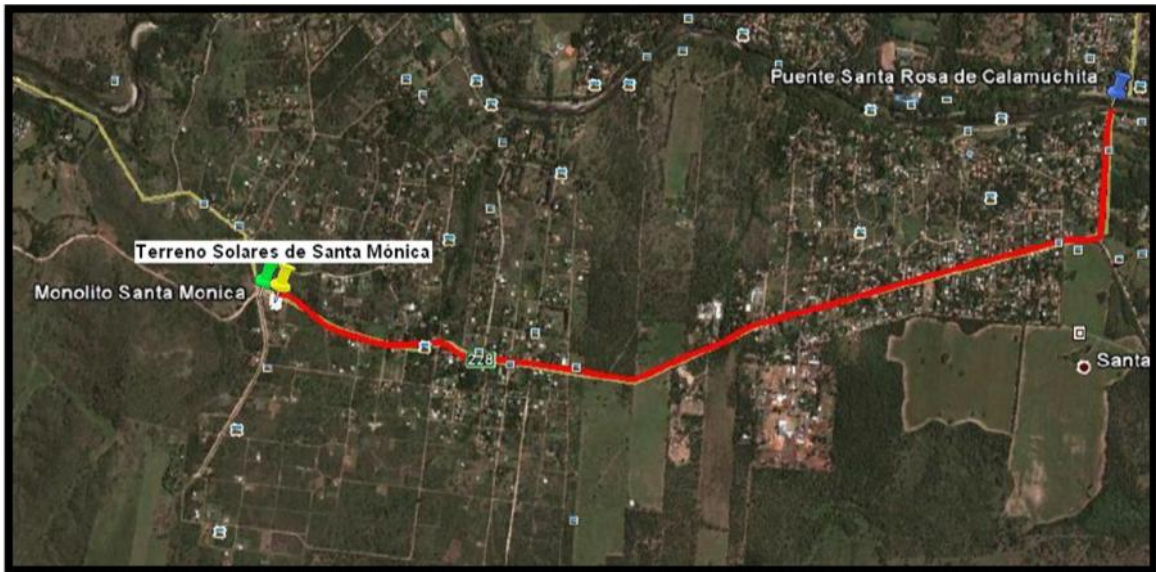
tomado por los turistas y lugareños como un todo integrado, no estaba incluido en el ejido municipal hasta hace algunos pocos años.

Se utilizaron datos e indicadores de Santa Rosa de Calamuchita, ya que los mismos muchas veces, o mejor dicho, en su mayoría incluyen a los turistas que se alojan en Santa Mónica. Esto sucede porque existe una gran dependencia de un lugar con otro, por un lado los que se hospedan en Santa Mónica, número que crece año a año, ya que están aumentando las inversiones en esta zona, requieren de los servicios de Santa Rosa, como ser, los restaurantes y el comercios en general, y a su vez Santa Mónica, posee mejores balnearios que Santa Rosa, entre los que se encuentran la Olla, Mate de Luna, entre otros.

Se decide la ubicación del proyecto en la comuna de Santa Mónica, principalmente por el hecho de que en Santa Rosa de Calamuchita, no se permite la construcción de viviendas pre-fabricadas, para explotación comercial y hay que tener en cuenta dicho condicionante.

Además de dicha razón se considera a Santa Mónica un lugar propicio para la inversión ya que el mismo se está valorizando y no se encuentra totalmente explotado, por lo que se espera mayores diferencias de costo-beneficio en no mucho tiempo. A continuación se expondrán dos figuras, para mostrar la ubicación que se pretende para el proyecto.

Figura 6: Ubicación General



Fuente: Google Earth

En la figura 6, se toma como punto de referencia, el puente que cruza el río Santa Rosa, el cual está señalado con en color azul para marcar el recorrido hasta el terreno donde se ubicaría el proyecto, dicho recorrido es de 3,9 Km, y está señalado en color rojo, al final de esta ruta se pueden apreciar dos marcas, una de color amarilla, la cual muestra la ubicación específica del terreno de Solares de Santa Mónica y otra verde, que marca el monolito de Santa Mónica, el cual es un fácil e identificable punto de referencia. Estas dos últimas marcas se aprecian de mejor manera en la figura 7, que se encuentra a continuación.



Figura 7: Ubicación Terreno del Proyecto



Fuente: Google Earth

El rectángulo presentado en amarillo en la figura 7, representa la forma y superficie aproximada del terreno donde se ubicaría el proyecto, el mismo cuenta con una superficie aproximada de 1.000 m<sup>2</sup>, es de fácil acceso por ruta pavimentada, cuenta con los servicios de luz y agua corriente, no así de gas natural, por lo que se deberá utilizar gas embazado, aspecto que se valorizará más adelante.

El monolito que se identifica con la marca verde, sirve como referencia para los turistas a la hora de ubicar el terreno, cuestión no menos importante. A su vez la ruta en la que está ubicado el terreno es la que lleva hacia, el balneario la Olla y Mate de Luna (dos de los más concurridos por los turistas), por lo que Solares de Santa Mónica quedaría expuesto y a la vista ante el paso de un gran número de turistas, lo que beneficia su difusión.

## 3.2 Ingeniería del Proyecto

En esta sección se describirán los aspectos referentes a obras físicas, como ser: m<sup>2</sup> de cada una de las cabañas, perímetro del terreno, acceso, etc., con sus respectivos costos, así como también las instalaciones necesarias en el proyecto, como las camas, heladeras, etc.

### 3.2.1 Obras Físicas

Se comenzará por una descripción del predio, para luego pasar a la caracterización de las cabañas.

El predio cuenta con 980 m<sup>2</sup> (20 metros de frente por 49 metros de largo), el cual será cercado con alambre olímpico de 2 metros de altura, con postes de madera y base de hormigón, a fin de evitar eventuales robos. A su vez contará con un portón de entrada de 4 metros de largo por 1,30 de alto (estilo tranquera), además de una puerta para ingreso peatonal, de medidas estándar.

La parqueización contará con árboles y plantas varias distribuidas por todo el lugar, se colocarán arbustos a lo largo del perímetro del terreno, para brindar mayor privacidad a los huéspedes, además del efecto decorativo que proporcionan.

Dentro de los espacios comunes se dispondrán algunos juegos de madera para chicos, como hamacas, trapecios, entre otros.

En cuanto a las cabañas, se realizará una descripción de cada uno de los tamaños con que contará el proyecto.

Cabañas de 25 m<sup>2</sup>: las mismas cuentan con una habitación de cómodas dimensiones (3x3 metros), donde se ubicará una cama matrimonial. Además cuenta con



un living-comedor, con cocina integrada (de 2,70 x 4 metros) donde se colocará un sofá-cama (para los casos donde se requiera mayor cantidad de plazas), un televisor con TV por cable, y una mesa con sillas. Hay que tener en cuenta que los 25 m<sup>2</sup> con que cuenta la cabaña, son reales, a estos hay que sumarle una galería, de doble propósito, ya que se utilizará como garaje y a su vez podrá ser usada como quincho ya que en un extremo contará con un asador. (Ver planos, Anexo II)

De esta manera se logra sumar a las comodidades de las cabañas un espacio semi - privado, que brinda la posibilidad de realizar comidas al asador, cuestión muy apreciada en el país. Las dimensiones de la galería son de 3 metros de ancho por el largo de cada cabaña, en este caso 4,80 metros. (Plano en Anexo II)

Cabaña de 42 m<sup>2</sup>: el proyecto contará con dos unidades de esta tipología de cabañas, las mismas cuentan con 2 habitaciones, una de 4x3 metros, en la cual se colocará una cama matrimonial, y otra de 3 metros por 2,80, la que contará con dos camas individuales. En principio, este tipo de cabañas contará con una capacidad para 4 personas, pero al igual que en la cabaña más pequeña, se colocará un sofá-cama en el living-comedor, a fin de aumentar la capacidad a 6 personas en caso de ser necesario.

Las demás características guardan similitud con la cabaña de 25 m<sup>2</sup>, ya que cuenta con un baño de igual tamaño, pero con un living-comedor con cocina separada de mayores dimensiones.

Al igual que todas las cabañas, este tamaño posee la galería de doble función (quincho y garaje) de 3 metros por 7 metros en este caso, ya que el mismo es el largo de la cabaña. (Plano Anexo II)

Cabaña de 52 m<sup>2</sup>: por último se describen las cabañas más grandes, las cuales cuentan con 3 habitaciones, una matrimonial de 3,50 x 2,80 metros, una de 3 x 3 metros, donde se colocarían 2 camas simples y por último una más chica de 3 x 2 metros, en la cual se colocaría un cama cucheta. En principio este tamaño de cabaña sería para 6 personas, pero como en los dos casos anteriores dicha capacidad podrá ampliarse a 8 ya que se contará con un sofá-cama.

El baño sigue siendo igual, que en las otras dos cabañas, el living-comedor es bastante más amplio, con una medida de 3,80 x 4,20 metros, y una cocina separada.

La galería en este caso será igual a la anterior de 7 x 3 metros y como todas las demás contará con un asador en el extremo. (Plano Anexo II)

Luego de haber descrito las características principales de las distintas unidades de alojamiento del proyecto, se procederá a la confección de un balance de obras físicas, donde se pretenderá mostrar cuales son las inversiones necesarias en este aspecto.

# INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAÚTICO

Tabla 4: Balance de Obras Físicas

Detalle	Unidad de Medida	Cantidad	Costo Unitario	Costo Total
Cabaña 25m2	Unidad	1	\$ 52.800	\$ 52.800
Cabaña 42m2	Unidad	2	\$ 70.400	\$ 140.800
Cabaña 52m2	Unidad	2	\$ 88.000	\$ 176.000
Platea base p/ 25m2	Unidad	1	\$ 15.000	\$ 15.000
Platea base p/ 42m2	Unidad	2	\$ 25.200	\$ 50.400
Platea base p/ 52m2	Unidad	2	\$ 31.200	\$ 62.400
Cochera p/ 25m2	Unidad	1	\$ 11.250	\$ 11.250
Cochera p/ 42m2	Unidad	2	\$ 18.900	\$ 37.800
Cochera p/ 52m2	Unidad	2	\$ 23.400	\$ 46.800
Portón de entrada	Unidad	1	\$ 6.000	\$ 6.000
Puerta de entrada	Unidad	1	\$ 1.200	\$ 1.200
Alambre perimetral	Metros	133	\$ 240	\$ 31.920
Árboles y plantas	Unidad	30	\$ 140	\$ 4.200
Juegos para chicos	Unidad	3	\$ 1.890	\$ 5.670
Cerco vivo	Unidad	66	\$ 160	\$ 10.560
Asadores	Unidad	5	\$ 2.900	\$ 14.500
Pozo y Cámara Séptica	Unidad	1	\$ 22.000	\$ 22.000
<b>Total</b>				<b>\$ 689.300</b>

Fuente: Elaboración propia en función de promedios de precios presupuestados

En lo concierne a obras físicas, el balance muestra que la inversión requerida asciende a \$ 689.300, de todas maneras, cabe aclarar algunas cuestiones.

Dentro de las inversiones hay que tener en cuenta el costo del terreno, el cual a pesar de haber sido adquirido con anterioridad (por lo que no se lo incluye en el balance de obras físicas), representa un costo de oportunidad, el cual debe ser incluido en el flujo de caja proyectado, el mismo asciende a la suma de \$247.000.

Los precios de cada una de las cabañas, son lo que se conoce como “llave en mano”, lo cual significa que por dicho precio, se entregan las unidades totalmente listas para ser usadas, solamente quedaría contabilizar el amoblamiento, el cual será considerado en el balance de equipamiento.

Lo que se denomina como platea base, es la superficie donde va asentada la cabaña, la misma varía obviamente de acuerdo a las dimensiones de cada unidad; cabe aclarar que el precio expuesto incluye tanto mano de obra como materiales.

El cerco vivo se refiere a los arbustos, los cuales se colocarán a una distancia de 2 metros de separación, es por eso que se requiere de esa cantidad, ya que el predio tiene 138 metros lineales, menos el portón y la puerta, quedaría en un total de 133 metros dividido a los 2 metros de separación entre cada arbusto, se necesitarán 66 unidades. Los asadores son de tipo pre-moldeados a fin de agilizar su instalación.

### 3.2.2 Equipamiento

Luego de haber realizado el presupuesto de obras físicas necesarias, se describirá cuáles serán las necesidades en equipamiento, por lo que se entenderá todo lo referido a muebles, vajilla, artefactos de cocina, etc.

Las cabañas contarán con una heladera con freezer, una cocina, un microondas, las camas necesarias (según tamaño) un televisor 21", un sofá-cama, un juego de comedor, un aparador para guardar ropa en las habitaciones, entre otros.

En la tabla 5, se puede apreciar el balance de equipamiento, cabe aclarar que como se planteó anteriormente, cada cabaña estará equipada para su mayor capacidad, lo que se quiere decir con esto es que por ejemplo, las cabañas de 25m<sup>2</sup>, que en teoría serían para 2 personas, pero eventualmente para 4, contarán con vajilla, mesa y sillas, etc. para 4 personas; lo mismo ocurrirá con las cabañas de 42m<sup>2</sup> y de 52m<sup>2</sup>.

# INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAÚTICO

**Tabla 5: Balance de Equipamiento**

Detalle	Unidad de Medida	Cantidad	Costo Unitario	Costo Total
Heladera	Unidad	5	\$ 5.490	\$ 27.450
Cocina	Unidad	5	\$ 4.500	\$ 22.500
Microondas	Unidad	5	\$ 2.500	\$ 12.500
Termo tanque	Unidad	5	\$ 3.500	\$ 17.500
Estufa Eléctrica	Unidad	14	\$ 590	\$ 8.260
Mesa chica	Unidad	1	\$ 980	\$ 980
Mesa mediana	Unidad	2	\$ 2.100	\$ 4.200
Mesa grande	Unidad	2	\$ 2.500	\$ 5.000
Sillas	Unidad	32	\$ 240	\$ 7.680
Televisor	Unidad	5	\$ 3.900	\$ 19.500
Mesa TV	Unidad	5	\$ 450	\$ 2.250
Aparador de pieza	Unidad	11	\$ 990	\$ 10.890
Mesa ratona	Unidad	5	\$ 570	\$ 2.850
Sofá-cama	Unidad	5	\$ 2.500	\$ 12.500
Cama 2 plazas	Unidad	5	\$ 1.620	\$ 8.100
Cama 1 plaza	Unidad	8	\$ 770	\$ 6.160
Cama cucheta	Unidad	2	\$ 2.500	\$ 5.000
Colchón 2 plazas	Unidad	5	\$ 2.800	\$ 14.000
Colchón 1 plaza	Unidad	12	\$ 1.590	\$ 19.080
Almohadas	Unidad	32	\$ 260	\$ 8.320
Platos	Unidad	32	\$ 12	\$ 384
Cubiertos	Unidad	32	\$ 15	\$ 480
Vasos	Unidad	32	\$ 12	\$ 384
Tasas	Unidad	32	\$ 20	\$ 640
Sábanas 1 plaza	Unidad	12	\$ 180	\$ 2.160
Sábanas 2 plazas	Unidad	10	\$ 240	\$ 2.400
Frazadas 1 plaza	Unidad	12	\$ 350	\$ 4.200
Frazadas 2 plaza	Unidad	10	\$ 540	\$ 5.400
Juego de Cocina	Unidad	5	\$ 1.200	\$ 6.000
Individuales	Unidad	32	\$ 25	\$ 800
<b>Total</b>				<b>\$ 237.568</b>

Fuente: Elaboración propia en función de promedios de precios presupuestados

Las inversiones totales en equipamientos ascienden a un total de \$237.568, como lo muestra la tabla 5.

# INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAUTICO

En la tabla 6 se expone el total de inversiones necesarias para llevar adelante el proyecto, y la participación relativa, tanto de las obras físicas, como del terreno y de los equipamientos.

**Tablas 6: Inversión Total**

Inversión	Monto	Participación
Obras Físicas	\$ 689.300	58,72%
Equipamiento	\$ 237.568	20,24%
Terreno	\$ 247.000	21,04%
<b>Total</b>	<b>\$ 1.173.868</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración Propia

## 3.2.3 Servicios

Otra de las cuestiones a tener en cuenta son las erogaciones correspondientes a los servicios con que debe contar el proyecto, los mismos se describen en la tabla 7.

**Tabla 7: Gastos en Servicios**

Servicio	Medición	Monto
Luz	Anual	\$ 25.800
Agua	Mensual	\$ 1.270
Internet	Mensual	\$ 340
TV x Cable	Anual	\$ 9.000
<b>Total Anual</b>		<b>\$ 54.120</b>

Fuente: Elaboración Propia

Cabe aclarar que el servicio de electricidad se toma anual, ya que varía mucho de acuerdo al uso y la temporada en la que se tome como referencia.

## 3.2.4 Tamaño del Proyecto

Cuando se hace referencia al tamaño del proyecto, no se está haciendo énfasis en los metros cuadrados ni de las cabañas, ni del terreno, lo que se quiere es brindar

información acerca de la capacidad que tiene para prestar un servicio de alojamiento en este caso particular, lo que vendría dado por la cantidad de plazas disponibles.

En la sección de ingeniería, se puede apreciar que el proyecto tiene una capacidad total de 32 plazas, contando con una cabaña para 4 personas, dos cabañas de 6 personas y 2 cabañas de 8 personas.

Dicho número se utilizará como base para calcular la ocupación y a partir de ahí llevarlo, mediante la incorporación del precio, al flujo de caja proyectado.

### **3.3 Conclusión Capítulo 3**

A través del estudio técnico o ingeniería de proyecto se pudo determinar la magnitud del futuro emprendimiento. Se puntualizaron todos los recursos para su montaje y explotación, tanto material como humana. La información técnica obtenida se utilizará para determinar cuál es la forma más eficiente de materializar el proyecto. Esta determinación de eficiencia, se hace basándose en criterios técnicos y económicos, esto ha de ser así, puesto que puede ocurrir que una solución óptima desde el punto de vista técnico, no lo sea desde un punto de vista económico.

**CAPÍTULO IV**

**ESTUDIO ORGANIZACIONAL, LEGAL Y AMBIENTAL**



## 4.1 Elección del tipo societario

La firma se desempeñará como una Sociedad de Responsabilidad Limitada. Puede decirse que tanto la sociedad de responsabilidad limitada como la sociedad anónima dos de los tipos previstos en la Ley de Sociedades Comerciales y son los únicos dos tipos societarios que se aconsejan adoptar.

Ambas presentan diferencias notorias ya que fueron pensadas para situaciones distintas, aunque la práctica actual ha dejado esas diferencias bastante de lado.

En este caso se optó por la constitución de una S.R.L. y no una S.A., tomando en consideración una serie de ventajas que a continuación se detallan.

- Es mucho menos onerosa en su constitución y funcionamiento

Por ejemplo, si se piensa en la tasa de fiscalización. La Inspección General de Justicia es el organismo de fiscalización de las sociedades comerciales a nivel nacional, en las provincias son los Registros Públicos de Comercio.

La IGJ cobra una tasa de fiscalización a las sociedades por acciones. Las SRL están exentas de esta tasa.

Además, las sociedades que no tengan presentados sus dos últimos estados contables deberán pagar una tasa equivalente al doble de lo que debería abonar de acuerdo a la escala aplicable, fijada sobre la base de los estados contables presentados. Cuando la sociedad adeude tres o más estados contables, se aplicará la tasa máxima de \$2.500.

En cuanto a su constitución, a diferencia de la SA que requiere una escritura pública (gastos de escribano, obviamente) la SRL se puede constituir mediante un instrumento privado con firma certificada.

También, relacionado con su menor onerosidad, la SRL no requiere capital mínimo, como así lo hace la SA. Aunque esto hoy está bastante desdibujado por resoluciones y requerimientos que hacen la IGJ y el resto de los RPC, la realidad es que siempre la exigencia de capital de una SRL será muchísimo menor que una SA.

Por otra parte, las SA están obligadas a presentar balances certificados en forma anual, lo que también serán mayores gastos, tanto en la elaboración de los balances, honorarios del contador y gastos de certificación.

- Mucho más simple en su funcionamiento

Esta característica, además de su menor onerosidad, es lo que más lleva a aconsejar siempre por este tipo societario.

La SRL requiere de menos requisitos formales para funcionar. Esto es una ventaja clara que hace que llevar todo en forma legal sea mucho más simple.

Tener una SA que no reúne a su directorio, que no convoca a asambleas, que las decisiones se toman por teléfono y nunca se asientan en el libro de asambleas, que cuando se asienta la decisión va el socio mayoritario por la casa del resto de los accionistas haciendo firmar el libro de actas simulando la asamblea siempre termina en problemas judiciales.

Por ejemplo, cómo se toma una decisión societaria en una SRL y en una SA?

En una SA tiene que haber un director que convoque una asamblea; publicar en el boletín oficial esa convocatoria; elegir el lugar, día y hora en que se van a juntar; fijarse si vinieron todos los accionistas requeridos (quórum) y luego, en caso que estén en esa primera convocatoria o luego de la segunda convocatoria tomar decisiones y ver si se llegó a las mayorías, contando a todos los presentes.

En contrario, para tomar decisiones en una SRL el Gerente manda cartas documentos al domicilio de los socios y estos contestan si votan en contra o a favor y una vez vencido el plazo se cuentan las cartas documentos recibidas y allí se ve que pasó con esa decisión.

- Protege mejor a los socios

Las SA están categorizadas en lo que la doctrina societaria llama sociedades de capitales. Ello es así porque lo que importa es el aporte económico del socio.

En cambio, a las SRL se las categoriza de otra forma porque si bien importa mucho el aporte económico, lo cierto es que contiene una serie de prescripciones legales para proteger a los socios que las ubica cerca de las sociedades de personas.

Por ejemplo, en una SRL se puede limitar el ingreso de nuevos socios, permitir la incorporación de herederos, dotar de preferencia a los socios para adquirir la participación de algún socio que se quiera ir, establecer una preferencia para que la participación social de algún socio que esté por rematarse sea adquirida por los socios que no tienen ese problema legal y algunas cosas más.

La decisión se basó fundamentalmente en priorizar la seguridad jurídica y las condiciones de transmisibilidad.

## 4.2 Constitución e inscripción

### Constitución

El contrato por el cual se constituya o modifique, se otorgará por instrumento público o privado.

Debe estar inscripto en el Registro Público de Comercio del domicilio social y acorde a las condiciones de:

- Art. 36 (L. SC): Los derechos y obligaciones de los socios empiezan desde la fecha fijada en el contrato de la sociedad.
- Art. 39 (L. SC): El aporte debe ser de bienes determinados, susceptibles de ejecución forzada.

La inscripción se hará previa ratificación de los otorgantes ante el Juez que lo disponga, exceptuándose de esta formalidad cuando se extienda por instrumento publico o por instrumento privado, debiendo estar las firmas autenticadas por Escribano Público u otro funcionario competente, que en ciertas zonas del país pueden ser los Jueces de Paz, o en el extranjero los Cónsules Argentinos, si estos van a surtir efectos en el territorio Nacional.

Si el contrato previese un Reglamento, también debe inscribirse con los mismos recaudos.

### Inscripción

La Sociedad se considera regularmente constituida con su inscripción en el Registro Público de Comercio.

## **Publicación**

- a) Debe realizarse por un (1) día.
- b) Debe hacerse en el diario de Publicaciones Legales, en Capital Federal el Boletín Oficial.
- c) Siempre debe ser previa a la “Toma Razón” del contrato constitutivo.

## Contenido de la Publicación:

Nombre, edad, estado civil, nacionalidad, profesión, domicilio y D.N.I de cada uno de los socios.

Fecha de constitución.

Razón social o denominación.

Domicilio de la sociedad.

Objeto social.

Plazo de duración.

Capital Social.

Composición de los órganos de Administración y Fiscalización.

Órganos de la representación legal.

Fecha de cierre de ejercicio.

## Contenido del Instrumento Constitutivo:

Nombre, edad, estado civil, nacionalidad, profesión, domicilio y D.N.I de cada uno de los socios.

Razón social o denominación y el domicilio de la sociedad.

Designación de su objeto, preciso y determinado.

El capital social, expresado en moneda argentina y el aporte de cada socio.

Plazo de duración, debe ser determinado.

Organización de la Administración, Fiscalización y las reuniones sociales.

Las reglas para distribuir las utilidades y soportar las perdidas.

Derechos y Obligaciones de los socios entre sí, y respecto de terceros.

Cláusulas respecto al funcionamiento, disolución y liquidación.

## Constitución con Aporte en Efectivo: Documentación a Presentar:

- Formulario de reserva de nombre N° 3. (Costo \$18,00) El plazo de duración de la reserva de denominación es de 30 días corridos y es renovable. Los inspectores de la IGJ intervinientes observarán toda propuesta de denominación que no guarde categórica y nítida inconfundibilidad respecto de la indicada en el informe elevado por mesa de entradas o de toda otra que, según conocimiento del agente, perteneciere a una sociedad preconstituida.
- Formulario N° 1 (Costo \$94,00).
- Tasa retributiva I.G.J. (\$30,00)
- Instrumento: Contrato de Constitución.
- Copia certificada margen ancho.
- Copia certificada margen simple.
- Dictamen de profesional de precalificación. (Abogado o Escribano si es instrumento público).
- Dictamen de precalificación profesional emitido por graduado en Ciencias Económicas, en el caso que hubiera aportes que no sean sumas de dinero.
- Boleta de depósito.
- Publicación de aviso.
- Acreditación de la constitución de la garantía de los gerentes titulares y síndico si correspondiere (Art. 75 Res. 7/05 I.G.J.). Si se cumplió con un seguro de caución acompañar copia de la póliza respectiva.

## Resumen de costos de constitución de S.R.L.:

Concepto e importe

Formulario N° 3: \$18,00

Formulario N°1: \$94,00

Tasa retributiva I.G.J.: \$30,00

Gastos Publicación Tarifa según diario

Certificación Firmas Costo según escribano público

Dictamen Precalificadorio Honorarios según abogado

### **4.3 Régimen tributario de la S.R.L.**

A las S.R.L., de acuerdo con su ámbito y jurisdicción, les serán aplicables las normas en materia tributaria a nivel nacional, provincial y municipal.

Los impuestos más salientes a tributar son:

La sociedad:

- Ganancias (Rentas)
- Valor Agregado (Consumo)
- Ganancia Mínima Presunta (Patrimonio)
- Internos (de corresponder)

Los socios:

- Ganancias
- Bienes Personales

Además, en materia de tributos jurisdiccionales, se encuentra el impuesto a los Ingresos Brutos y el Inmobiliario. En materia municipal Seguridad e Higiene, Alumbrado, Barrido y Limpieza, Publicidad y Propaganda.

Con respecto al impuesto a las ganancias, las S.R.L. tributan en igual forma que las Sociedades Anónimas, a una tasa del 35 % sobre el excedente, luego de deducir los

gastos o consumos de las rentas alcanzadas por el gravamen (artículo 69, ley de impuestos a las ganancias). Son sujetos pasivos desde la fecha del acta fundacional o de celebración del respectivo contrato.

## 4.4 Responsabilidades tributarias del complejo de cabañas

### - Impuesto a las ganancias

Las ganancias obtenidas por el complejo de cabañas está alcanzada por este impuesto en el art. 2 que expresa: “son ganancias, sin perjuicio de lo dispuesto especialmente en cada categoría y aun cuando no se indiquen en ellas:

1) Los rendimientos, rentas o enriquecimientos susceptibles de una periodicidad que implique la permanencia de la fuente que los produce y su habilitación

2) Los rendimientos, rentas, beneficios o enriquecimiento que cumplan o no las condiciones del apartado anterior, obtenidos por los responsables incluidos en el artículo 69 y todos los que deriven de la demás sociedades o de empresas o explotaciones unipersonales, ...”

Ahora bien, dado que es una actividad alcanzada por el impuesto hay que establecer en que categoría del tributo incluirla.

Por un lado se sabe que la actividad principal del complejo de cabañas es la locación de inmuebles y como tal se debería incluir en el art. 41 de la ley como renta de la primer categoría, pero el mismo artículo al definir las ganancias comprendidas en él excluye de ellas las que correspondan encuadrarlas en el art. 49 de la ley, o sea cuando sean ganancias de tercera categoría.

El texto del art. 49 escribe: “Constituyen ganancias de la tercera categoría:

a) Las obtenidas por los responsables incluidos en el artículo 69 (Sociedades de Capital)

b) Todas las que deriven de cualquier otra clase de sociedades constituidas en el país o de empresas unipersonales ubicadas en éste.

c) Las derivadas de la actividad de comisionista, rematador, consignatario y demás auxiliares de comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría

d) Las derivadas de leteos confines de urbanización; las provenientes de la edificación y enajenación de inmuebles bajo el régimen de la ley 13512 (propiedad horizontal)

e) Las demás ganancias no incluidas en otras categorías.

Se puede decir entonces que el complejo de cabañas es una S.R.L. y por ello se deberá tributar en el impuesto a las ganancias como renta de tercera categoría.

## **- Impuesto al valor agregado**

La ley del gravamen ha considerado como locaciones y prestaciones de servicios a aquellos contratos en que las partes se obliguen a hacer por parte del locatario o prestatario un servicio cierto y los locadores y prestadores a entregar una suma determinada que constituye el precio de la locación o prestación del servicio, es decir, una obligación de dar.

La ley en el art. 3 realiza una enumeración de las locaciones y prestaciones de servicios alcanzadas por el impuesto. El inc. e) de este artículo se puede considerar en dos partes, desde el punto 1 al punto 20 donde la enumeración que realiza la ley es taxativa y desde el punto 21, de este inc., en adelante donde la enumeración es enunciativa.

El servicio prestado por cantinas, bares está incluido dentro de la enumeración taxativa que realiza la ley al igual que la locación de las cabañas.

El art. 3 escribe: “se encuentran alcanzadas por el impuesto de esta ley las obras, las locaciones y las prestaciones de servicios que se indican a continuación:

...

e) las locaciones y prestaciones de servicios que se indican a continuación, en cuanto no estuvieran incluidas en los incisos precedentes:



1. Efectuadas por bares, restaurantes, cantinas, salones de té, confiterías y en general por quienes presten servicios de refrigerios, comidas o bebidas en locales – propios o ajenos-, o fuera de ellos. (...)

2. Efectuadas por hoteles, hosterías, pensiones, hospedajes, moteles, campamentos, apart-hotel y similares.”

Con respecto al punto 1, si la provisión de bienes que realizan esos establecimientos son consumidos fuera del local nos encontramos frente a una venta de cosas muebles alcanzada por el inc. a) del art. 1 de la ley del gravamen.

Por otro lado el servicio de turismo está incluido en la enumeración enunciativa del art. 3 inc. e)

“21. Las restantes locaciones y prestaciones, siempre que se realicen sin relación de dependencia y a título oneroso, con prescindencia del encuadre jurídico que les resulte aplicable o que corresponda al contrato que las origina.

Se encuentran incluidas en el presente apartado ente otras:

(...)

b) Los servicios de turismo, incluida la actividad de las agencias de turismo.

(...)

Cuando se trata de locaciones o prestaciones gravadas quedan comprendidos los servicios conexos o relacionados con ellos y las transferencias o cesiones de uso o goce de derechos de la propiedad intelectual, industrial o comercial, con exclusión de los derechos de autor de escritores y músicos”.

Con este análisis vemos que los servicios a prestar por el complejo de cabañas están alcanzados por el impuesto al valor agregado.

En cuanto al sujeto pasible del impuesto el art. 4 de la ley determina que son sujetos del impuesto al valor agregado quienes:

a) “hagan habitualidad de la venta de cosas muebles”

...

e) “quienes presten servicio gravados”

f) “sean locadores, en el caso de locaciones gravadas”.

...

Con ello vemos que al estar la actividad del complejo gravada, como se analizó anteriormente, el complejo es sujeto del impuesto, y como tal será responsable de ingresar el tributo.

El hecho generador del tributo, son hechos que el legislador consideró que son reveladores de capacidad contributiva, sujetos a impuesto. Para establecer en qué momento se produce el nacimiento del hecho imponible habrá que analizar las distintas actividades realizadas en el complejo por separado.

Para el caso de la prestación de servicios turísticos el art. 5 en el inc. b) expresa: “En el caso de prestaciones de servicios y de locaciones de obras y servicios, en el momento en que se termina la ejecución o prestación o en el de la percepción total o parcial del precio, el que fuera anterior”, en nuestro caso particular el nacimiento del hecho imponible nacerá en el momento en que se cobre la excursión ya que será cobrada por adelantado, es decir antes de realizarla.

Este mismo artículo luego de establecer la regla general de nacimiento del hecho imponible, para el caso de prestación de servicios o locaciones, establece excepciones entre las cuales se encuentra la locación de inmuebles. Art. 5 inc b) punto 8: “que se trate de locaciones de inmuebles, en cuyo caso el hecho imponible se perfeccionará en el momento en que se produzca el vencimiento de los plazos fijados para el pago de la locación o en el de su percepción total o parcial, el que fuere anterior.”

Por último queda por analizar el servicio de cantina prestado en el salón de reuniones. Este mismo artículo en el inc a) escribe que el nacimiento del hecho imponible “en el caso de ventas –inclusive bienes registrables-, es en el momento de la entrega del bien, emisión de la factura respectiva, o acto equivalente, el que fuere anterior...”

Vemos que las actividades del complejo se encuentran alcanzadas por el impuesto al valor agregado, ahora hay que analizar si existe alguna exención para estas actividades.

En el artículo 7 de la ley, por su parte, enumera las exenciones del impuesto, dentro de esta enumeración en el inc. h) punto 22 segundo párrafo se refiere a la locación de inmuebles diciendo: "...La exención establecida en este punto también será de aplicación para las restantes locaciones cuando el valor del alquiler, por unidad y locatario, no exceda el monto que al respecto establezca la reglamentación".

La reglamentación establece que el monto exento mensual es de \$ 1.500. Esto significa que todas las locaciones por unidad y por locatario que sean inferiores o iguales a \$ 1.500 mensuales están exentas en el impuesto al valor agregado, si superan ese monto estará alcanzado todo el importe.

En el proyecto de inversión que se analiza, los precios de referencia en cuanto a la locación de las cabañas superan, mensualmente, el importe de \$ 1.500, es por ello que esta actividad específica no estaría exenta en el impuesto al valor agregado.

### **-Ingresos brutos**

Con el análisis previamente efectuado en el ítem legislación del Turismo Rural, se está en condiciones de afirmar que la actividad desarrollada por el complejo se encuentra alcanzada por el impuesto a los ingresos brutos. Pero como la provincia de Córdoba proyecta el desarrollo del sector turístico de la provincia, estableció a la actividad turística, de interés prioritario, dado que la misma tiene por objeto el desarrollo integral de la Provincia como unidad de destino turístico y dictó la Ley N° 7232 – Régimen de Promoción y Desarrollo Turístico Decretos Reglamentarios 4557/85 637/99 y 1360/00 (Anexo I); donde exime del pago de este tributo en un 100 % a las actividades promovidas por dicha ley. Dentro de las actividades promovidas se encuentra la construcción y equipamiento de establecimientos nuevos destinados a la explotación de los alojamientos turísticos.

## 4.5 Inscripción de sociedades en AFIP – RG 2337/07 – RG 10/97<sup>19</sup>

En el caso que el trámite no registre errores, el titular o la persona debidamente autorizada con formulario 3283 (ver Anexo III) deberá concurrir en el plazo de los 30 días corridos desde la fecha de aceptación del trámite a la agenda de la AFIP que le corresponde según el domicilio fiscal de la sociedad, munido de los elementos que a continuación se detallan:

-F420/J (Ver Anexo III)

-Acuse de recibo de la presentación de la declaración jurada  
-Comprobante de la aprobación del trámite

-La documentación que lo acredite como representante legal o persona debidamente autorizada en los términos de la RG 2239/07

-La documentación respaldatoria que a continuación se detalla

1- Original y copia o copia certificada del estatuto o contrato social y, en su caso, el acta de directorio o del instrumento emanado del órgano máximo de la sociedad, donde se fije el domicilio legal.

2- Original y copia o copia certificada del DNI (Ley 17671 del registro nacional de las personas) de los responsables de la sociedad (directores, socios gerentes o consejeros y fundadores, según documentación de constitución), hasta un máximo de cinco (5).

3- Constancia de inicio del trámite de inscripción ante el registro correspondiente. No podrán inscribirse como sociedades en formación las UTE, asociaciones, Fideicomisos, Cooperativas.

4- Cumplimentar la RG 1349/02 – Domicilio fiscal (si los elementos están a nombre de uno de los socios, el mismo deberá confeccionar una nota en carácter de DDJJ cediendo el domicilio, con una firma debidamente certificada).

5- Los directores titulares o socios gerentes deberán registrar:

---

<sup>19</sup>Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP). Extraído de:  
[http://www.afip.gov.ar/genericos/guiaDeTramites/categoria\\_list\\_detail.aspx?id\\_padre=2](http://www.afip.gov.ar/genericos/guiaDeTramites/categoria_list_detail.aspx?id_padre=2)

- actividad 741401 (titular SA) o 741402 8gte. SRL) según corresponda
- condición ante el IVA (exento o inscripto)
- alta en autónomos en condición de director y/o socio gerente

Toda la documentación deberá ser presentada en original y copia o copia certificada por autoridad competente y firmada en todas sus hojas por quien presente el trámite.

## **4.6 Inscripción en Rentas – Ingresos Brutos<sup>20</sup>**

Este trámite se realiza para solicitar la inscripción en Ingresos Brutos, por parte de contribuyentes locales, es decir, las personas físicas y/o jurídicas que ejercen una o varias actividades económicas en el territorio de la provincia de Córdoba.

Está dirigido a sujetos alcanzados por el impuesto a los Ingresos Brutos, para generar las obligaciones tributarias establecidas en el Código Tributario Provincial y Normativas vigentes.

El trámite debe ser iniciado cada vez que el contribuyente ha iniciado actividades económicas alcanzadas por este impuesto.

### **Alta Ingresos Brutos<sup>21</sup>**

#### Requisitos

- Formulario 300 por duplicado (con firma certificada por escribano público, entidad bancaria o por el agente receptor de la D.G.R.) (Ver Anexo IV)
- Estatuto Social o Contrato de Constitución acompañada de la respectiva Resolución de Personería Jurídica (Copia y en Original).
- Constancia de Inscripción en Impuestos Nacionales (A.F.I.P).
- Copia del Sistema Registral emitido por la página web del A.F.I.P.

---

<sup>20</sup> Dirección General de Rentas Provincia de Córdoba. Portal de trámites. Extraído de: <http://portaldetramites.cba.gov.ar/p/1124#>

<sup>21</sup> Dirección General de Rentas Provincia de Córdoba. Portal de trámites. Extraído de: <http://portaldetramites.cba.gov.ar/buscar/por/subtema/impuestos/56>

-Fotocopia del Documento Nacional de Identidad del Presidente, Socio Gerente o persona con facultades de representación de la Persona Jurídica.

-En caso de presentarse un apoderado, se debe adjuntar el poder (Copia y en Original) y Fotocopia del Documento Nacional de Identidad del mismo.

-Fotocopia de algún servicio (luz, gas, etc.) donde conste que el domicilio del servicio coincida con el domicilio fiscal declarado.

## 4.7 Habilitación municipal<sup>22</sup>

La apertura de un local en la municipalidad de Santa Rosa de Calamuchita se inicia con el trámite de Inscripción en el área de Comercio e Industria, firmando el Alta Comercial, para lo cual se requiere:

- Fotocopia de DNI del Titular.
- Contrato de Locación timbrado por el Banco.
- Libre Deuda del Inmueble (Solicitado por Ingresos Públicos).
- Alta de Obras Privadas (Verifican la correcta localización de la actividad según la zonificación y luego los inspectores realizan una visita al local).

La inscripción tiene un costo es equivalente a tres años de impuesto de comercio, cuyo valor depende del rubro (superan los \$3.000 los derechos de inscripción). Es un trámite que debe realizarse para cualquier tipo de actividad, siendo el aspecto legal igual para todas las actividades.

El trámite continúa con la siguiente ruta:

Obras Privadas: verifica la correcta localización de la actividad, comparando los planos del local con la zonificación de la ciudad y realizando una inspección, luego de lo cual otorga el alta. Posteriormente los inspectores municipales asisten al local para verificar que se cumplan las condiciones de higiene y seguridad (salidas de emergencia, matafuegos, entre otras) y otorgan un comprobante al titular.

Se exige Libreta de Salud para todos los locales, estén o no relacionados con alimentos.

---

<sup>22</sup> [http://www.ieralpyme.org/loc/pdf/30tra\\_Santa%20Rosa%20de%20Calamuchita.pdf](http://www.ieralpyme.org/loc/pdf/30tra_Santa%20Rosa%20de%20Calamuchita.pdf)

El titular deberá presentar ante el área de Comercio e Industria el comprobante de Alta emitido por Obras Privadas, junto con los demás comprobantes de habilitación otorgados por las demás dependencias, y allí obtendrá la aprobación para iniciar con la actividad.

La duración del proceso de habilitación es de 24 a 48 hs. en caso de que se cumpla con las exigencias descriptas. Ante incumplimiento de requisitos la habilitación se demora hasta normalizar la situación

## 4.8 Organización

Uno de los objetivos del proyecto es simplificar al máximo las necesidades de intervención por parte del dueño. Por esta razón se recurrió a la delegación del manejo administrativo a la inmobiliaria con la que se trabajará, pudiendo así además de minimizar la intervención del inversor, prescindir de la necesidad de contratación de personal en relación de dependencia.

No es común que un proyecto proponga una intervención mínima por parte del inversor y a su vez logre no requerir de personal de contratación directa para su funcionamiento, ¿si no lo administra el dueño ni un empleado, quien lo hace? En este caso toma un papel protagónico la inmobiliaria a la cual se le otorgue el manejo del conjunto de cabañas.

En la zona de Santa Rosa de Calamuchita, no es extraño encontrarse con inmobiliarias que lleven a cabo este tipo de tareas, ya que muchos inversores no son de la ciudad, pero invierten en este tipo de complejos, o núcleos de alojamiento.

La administración que llevan a cabo es prácticamente total, ya que además de encargarse de la promoción y “alquiler” en definitiva, se encargan de conseguir el personal para llevar a cabo las actividades de mantenimiento, como por ejemplo: el personal que corta el césped o que soluciona los problemas técnicos, etc.

Dicha inmobiliaria, cobra una comisión del total del alquiler fijado por el dueño, el cual es alrededor de un 10%, obviamente que se encargan de conseguir el personal para llevar a cabo las actividades necesarias, pero el servicio es pagado por el inversor, con esto se quiere decir que, si por ejemplo: la hora de limpieza cuesta alrededor de \$60,

los cuales son pagados por el dueño, de lo que se encarga la inmobiliaria, es de conseguir quien lo haga.

En la tabla siguiente se enuncian los costos de los diferentes servicios necesarios para el funcionamiento del proyecto.

**Tabla 8: Costos de Mano de Obra**

Actividad	Unidad de medida	Precio unitario	Necesidad
Mantenimiento del jardín	Unidad	\$ 800,00	Mensual x temporada
Limpieza	Hora	\$ 60,00	2 x cabaña x estadía
Mantenimiento técnico	Unidad	Variable	Variable
Lavado de blancos	Unidad	\$ 80,00	1 x cabaña x estadía

Fuente: Elaboración Propia

El mantenimiento de jardín es una vez al mes, siempre que sea época de temporada alta, en caso contrario no justifica realizar dicho gasto, como muestra la tabla, el precios es de \$800 por todo el terreno.

La limpieza de las cabañas se realiza una vez al inicio de la temporada, y cada vez que ingresan nuevos huéspedes. Lo requerido por cabaña son 2 horas, como se expone anteriormente, en caso de que los huéspedes deseen el servicio de limpieza adicional, durante su estadía el mismo se le cobrará aparte.

El mantenimiento técnico, no se especifica, ya que solo se lleva a cabo en caso de alguna falla (cambio de focos, problemas de cañerías o desagotes, entre otros).

Por último el lavado de blancos, solo se realizará a pedido de los clientes, y en tal caso se cobrará la tarifa expuesta anteriormente, la misma corresponde a una carga de lavado y secado completo. En una carga entra toda la ropa blanca de una cabaña, es por eso que se plantea una por cada unidad.

#### 4.9 Misión de la nueva actividad

Fomentar el turismo de manera integrada en la región, satisfaciendo plenamente las necesidades de los clientes, superando sus expectativas, brindándoles un excelente servicio y un producto de gran calidad, además de ser reconocidos como una empresa



que ayuda a descubrir la naturaleza por medio de una conciencia y responsabilidad ecológica, buscando crear un impacto en los huéspedes y que adopten una cultura de respeto al medio ambiente.

#### **4.10 Visión de la nueva actividad**

Ampliar las opciones de recreación en la provincia de Córdoba, proyectando la empresa hacia el éxito, a través del aprovechamiento, renovación, regeneración y mantenimiento responsable de los recursos naturales y el entorno, para así llegar a un alto nivel de calidad encaminado a la excelencia.

#### **4.11 Valores de nuevo emprendimiento**

Se apoya en los siguientes valores: servicio, hospitalidad, honestidad, honradez, disciplina, veracidad, creatividad, exigencia, benevolencia, ecuanimidad, paciencia, perseverancia y responsabilidad.

#### **4.12 Conclusión de la viabilidad organizacional legal**

En esta factibilidad se efectuó un análisis de los distintos criterios organizacionales para el presente emprendimiento, el cual se desarrollará como una nueva empresa bajo la forma de Sociedad de Responsabilidad Limitada, estableciendo su estructura organizativa, los aspectos legales que condicionan y amparan su operatividad y sus responsabilidades tributarias.

#### **4.13 Viabilidad Ambiental**

Si bien se considera que el proyecto no tiene un impacto ambiental relevante, ya que no genera desechos más que algunos sólidos (en caso de comida o bebida de los huéspedes), y líquidos, producto de la utilización del agua, para baños y cocina, se procurará realizar un uso racional de los recursos disponibles.

Además de lo anteriormente mencionado, si bien no genera un costo adicional para el proyecto, hay que tener en cuenta que toda construcción o modificación del paisaje afecta el ambiente, en cuanto a la visual, así como también en lo que se refiere a los ruidos y además contaminaciones relacionadas con la instalación de un nuevo proyecto.

## 4.14 Conclusión del Capítulo 4

En el presente capítulo se analizó todo lo perteneciente y relativo a la constitución de la forma jurídica seleccionada y la forma de organización que tendrá el emprendimiento. Se destaca como uno de los objetivos del proyecto la simplificación al máximo de las necesidades de intervención por parte del dueño, es por ello que se recurrió a la delegación del manejo administrativo a la inmobiliaria con la que se trabajará, como se manifestó precedentemente; pudiendo así además de minimizar la intervención del inversor y prescindir de la necesidad de contratación de personal en relación de dependencia.

**CAPÍTULO V**

**ESTUDIO ECONÓMICO FINANCIERO**

En esta sección se procurará realizar un análisis basado en los estudios anteriores, resumiendo la información de las diferentes viabilidades a fin de poder confeccionar un flujo de caja para el proyecto, y así determinar la conveniencia o no de llevarlo adelante desde una perspectiva económica-financiera.

A continuación se detallarán las diferentes inversiones previas a la puesta en marcha, tanto en activos fijos, activos intangibles y capital de trabajo así como también los beneficios provenientes del proyecto.

## 5.1 Inversiones previas a la puesta en marcha

### Activos Fijos

Como se describió en la viabilidad técnica, la inversión en activos fijos podemos clasificarla en 3 grandes grupos, obras físicas, equipamiento o instalaciones y terreno, cada uno de estos posee un monto y una amortización determinada, la cual es relevante exponerla a fin de poder incluir dichos datos en el flujo de caja del proyecto.

La inversión en obras físicas asciende a \$689.300,00 para la cual se tomará una depreciación lineal a 50 años, lo que daría como resultado \$13.786,00 anuales.

En cuanto al equipamiento, la inversión necesaria es de \$237.568,00 la cual también depreciará en forma lineal pero a 10 años, lo que arroja un total de \$23.756,80 anuales.

Por último, en cuanto a las erogaciones correspondientes al terreno el cual no se deprecia y suma un total de \$247.000,00.

**Tabla 9: Inversiones en Activos Fijos y Depreciaciones**

Inversión	Monto	Vida Útil	Depreciación
Obras Físicas	\$ 689.300,00	50	\$ 13.786,00
Equipamiento	\$ 237.568,00	10	\$ 23.756,80
Terreno	\$ 247.000,00	No amortizable	No amortizable
<b>Total</b>	<b>\$ 1.173.868,00</b>		<b>\$ 37.542,80</b>

Fuente: Elaboración Propia

En la tabla precedente se resume lo expuesto anteriormente y se muestra el total de depreciaciones a incluir en el flujo de caja del proyecto, lo cual nos da un total de \$37.542,80 anuales.

## **Capital de Trabajo**

El proyecto por sus características no requiere de una gran inversión en capital de trabajo, ya que como se describió en la viabilidad organizacional, no se deben pagar sueldos, debido a que la inmobiliaria trabaja a comisión por las ventas que realiza y tampoco se necesita mantener ninguna estructura administrativa.

Se constituirá un fondo para gastos a modo de contar con una “caja chica”, la cual será administrada por la inmobiliaria, y se utilizará tanto para gastos imprevistos como para el mantenimiento del jardín, así como para el pago inicial de algunos servicios hasta que se comience con el normal funcionamiento del proyecto.

El mismo será de \$10.000,00; no se considera que deba ser mayor ya que como se vio anteriormente no se espera que se deba incurrir en demasiados gastos que no vengan como consecuencia posterior del servicio. Dicho fondo se reconstituirá luego de cada vez que se utilice a fin mantener el mismo monto a lo largo del tiempo.

## **Activos Intangibles**

En cuanto a la inversión en activos intangibles se hará alusión a los gastos generales de puesta en marcha. Los mismos agrupan aquellos gastos como los de constitución de la sociedad, diseño de la página web, conexión de agua, el medidor de la luz, entre otros. El monto del mismo se detalla en la tabla siguiente y su amortización se realizará en forma lineal a 5 años.

El costo de constitución e inscripción de una SRL con un capital mínimo de \$ 60.000,00 (que es el capital inicial que se sugiere desde el 08/10/2012 cuando se fijó el capital mínimo obligatorio de las S.A.), es de \$ 10.500,00 FINAL (IVA incluido); (incluye: formulario de reserva de nombre de \$ 210,00; formulario de trámite de inscripción de \$ 840,00; tasa de constitución de \$ 30,00; publicación por 1 día en Boletín Oficial de hasta \$ 1.400,00; costo de la escritura y legalizaciones, declaración jurada para la IGJ del o de todos los Gerentes de que no son PEP personas expuestas

políticamente, 2 fotocopias autenticadas de la constitución inscripta, y honorarios con IVA incluido).

El costo puede ser mayor si el capital no es el mínimo (el honorario de escribanía y gestoría es mayor si el capital es grande), y si por la cantidad de socios y/o la extensión del objeto, el costo de publicación en el Boletín Oficial excediera de los \$ 1.400,00 que en la gran mayoría de las constituciones es suficiente.

No incluye la póliza anual de seguro de caución del/los Gerente/s, (varía según monto de capital y administradores designados, mínimo \$ 215,00 cada uno).

**Tabla 10: Activos Intangibles**

Concepto	Monto	Vida Útil	Amortización
Gastos de Constitución	\$ 11.500,00	5	\$ 2.300,00
Diseño de página web	\$2.750,00	5	\$550,00
Gastos de Puesta en marcha	\$ 8.000,00	5	\$ 1.600,00
Total	\$ 22.250,00		\$ 4.450,00

Fuente: Elaboración Propia

Como se observa en la tabla anterior la amortización anual es de \$4.450,00 la cual corresponde al total de los activos intangibles.

## 5.2 Gastos en Servicios

Si bien este tipo de gastos no corresponde a inversiones previas, se considera pertinente incluirlos en esta sección ya que son un componente del flujo de caja del proyecto, el cual se confeccionará en la presente viabilidad.

A fin de exponer dichos gastos se citará la tabla confeccionada en el estudio técnico, donde se puede observar el total anual de dichos gastos.

**Tabla 11: Gastos en Servicios**

Servicio	Medición	Monto	Total anual
Luz	Bimestral	\$ 4.300,00	\$ 25.800,00
Agua	Mensual	\$ 1.270,00	\$ 15.240,00
Internet	Mensual	\$ 340,00	\$ 4.080,00
TV x Cable	Mensual	\$ 750,00	\$ 9.000,00
<b>Total Anual</b>			<b>\$ 54.120,00</b>

Fuente: Elaboración Propia

Además de los servicios mencionados, se deberá tener en cuenta que se deberá abonar mensualmente honorarios profesionales de un estudio contable, que representa una erogación de \$2.800,00 (\$33.600,00 al año); la renovación del Alojamiento web y renovación del Dominio con un costo anual de \$600,00.

### 5.3 Beneficios del Proyecto

Los beneficios del proyecto se calcularán de acuerdo a las estimaciones realizadas de la demanda y de los precios de las diferentes tipologías de cabañas. Dichos datos se extraerán de la viabilidad comercial antes realizada (Tabla 2).

**Tabla 12: Ingresos Diarios por Temporada**

Cabañas		Temporada		
Nº de unidades	Personas	Alta	Media	Baja
1	4	\$ 630,00	\$ 550,00	\$ 315,00
2	6	\$ 940,00	\$ 850,00	\$ 470,00
2	8	\$ 1.270,00	\$ 1.100,00	\$ 640,00
<b>Total diario</b>		<b>\$ 5.050,00</b>	<b>\$ 4.070,00</b>	<b>\$ 2.535,00</b>

Fuente: Elaboración Propia

En la tabla precedente, se exponen los ingresos diarios que tendría el complejo dependiendo de cada temporada, suponiendo una ocupación del 100%, ya que se multiplica la cantidad de cabañas de cada tipología, por el precio estimado para cada temporada y luego se realiza la sumatoria de las mismas.

Los precios expuestos, son aproximados y se elaboraron en base a los precios de la competencia, ubicando a Solares de Santa Mónica un 21% por debajo del promedio

## INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAUTICO

de la competencia, y un 30% por debajo del gasto medio en alojamiento expuesto por la agencia de turismo del lugar.

Cabe aclarar que los precios aquí planteados a pesar de utilizar como base la información de los indicadores de la Secretaría de Turismo de Santa Rosa, se aplicó un aumento al gasto diario en alojamiento del 21%, ya que el mismo es el esperado para el año 2016.

Utilizando los datos de la tabla anterior, se confeccionará la estimación de los ingresos anuales, multiplicando los ingresos diarios por la cantidad de días correspondiente a cada uno de los segmentos de la demanda.

**Tabla 13: Ingresos Anuales**

Período	Días	Ocupación	Monto	Total
Diciembre-Marzo	21	84,92%	\$ 5.050,00	\$ 90.057,66
Enero	31	95,92%	\$ 5.050,00	\$ 150.162,76
Febrero	28	93,21%	\$ 5.050,00	\$ 131.798,94
Semana Santa	5	96,89%	\$ 5.050,00	\$ 24.464,73
Octubre	7	99,00%	\$ 5.050,00	\$ 34.996,50
Invierno	14	60,00%	\$ 4.070,00	\$ 34.188,00
Temporada Baja	60	40,00%	\$ 2.535,00	\$ 60.840,00
<b>Total Anual</b>	166			\$ 530.184,47

Fuente: Elaboración Propia

Como se puede observar en la tabla anterior, los ingresos anuales estimados para el proyecto son de \$530.184,47.

Hay que tener en cuenta que la estimación realizada corresponde a la temporada 2016. Para la proyección de los ingresos, además de la información de la tabla anterior, como se planteó en la política de precios en la viabilidad comercial, se recurrirá a un ajuste del 21% anual en la prestación del servicio de alojamiento.

El proyecto se plantea para un horizonte temporal de 5 años.

Se presenta la problemática de que el proyecto posee aproximadamente una vida útil de 30 años y la evaluación se realizará solo a 5, este desfase se verá compensado con la incorporación en los ingresos, del valor de desecho o valor de recupero del proyecto, el cual se calculará posteriormente.



De acuerdo a lo planteado anteriormente en la próxima tabla se exponen los ingresos esperados para los 5 años siguientes del proyecto, partiendo de la estimación de 2016 realizada en la tabla 13.

**Tabla 14: Proyección de Ingresos a 5 años**

Año	Monto
2016	530.184,47
1	641.523,21
2	776.243,08
3	939.254,13
4	1.136.497,50
5	1.375.161,97

Fuente: Elaboración Propia

Como podemos observar en la tabla precedente, al cabo de 5 años la estimación de los ingresos provenientes de la prestación del servicio, son casi el doble que los de 2016, esto se debe a que los mismos se ajustaron a una tasa del 21%, como se expuso anteriormente, la cual puede parecer elevada en una primera apreciación, pero si tenemos en cuenta la situación actual del país, en donde, según datos oficiales la inflación del año 2015 fue del 25,9%.

Se trabajará sobre el supuesto que el nivel de inflación se mantendrá más o menos constante durante los 5 años de análisis, así como también un nivel de crecimiento en el país, el cual permitirá ajustar los precios a dicha inflación (o particularmente al índice obtenido del sector). Manteniendo así el nivel de demanda estable a pesar del aumento en las tarifas.

En cuanto al capital de trabajo, se considera que el mismo será liberado al cabo de los 5 años, a su valor de origen (\$10.000,00)

Valor residual; como se expuso en el marco teórico otro de los ingresos del proyecto es el valor residual o valor de desecho, en este caso, el mismo resulta de la estimación del precio de venta en 5 años para el complejo en su conjunto.

Si bien no existen demasiados proyectos de similares características, se estima que al cabo de 5 años el complejo tendrá un valor de rescate de aproximadamente un 50% por encima de su valor libros. Este porcentaje tiene en cuenta por un lado la

# INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAÚTICO

inflación de esos 5 años, además del hecho de que el proyecto ya se encontraría generando flujos de fondo, entre otras cosas.

**Tabla 15: Valor Libros**

Concepto	Monto	Dep. Ac.	Valor en libros
Obras físicas	\$ 689.300,00	\$ 68.930,00	\$ 620.370,00
Equipamiento	\$ 237.568,00	\$ 118.784,00	\$ 118.784,00
Terreno	\$ 247.000,00		\$ 247.000,00
Valor total en libros	\$ 1.173.868,00	\$ 187.714,00	\$ 986.154,00

Fuente: Elaboración Propia

Como se observa en la tabla el valor de libros del proyecto de acuerdo a las depreciaciones planteadas anteriormente, es de \$986.154,00; si a eso se le adiciona el 50% obtenemos un valor de recupero del proyecto, luego de 5 años de \$1.479.231,00.

## 5.4 Flujo de Caja Proyectado

A continuación se desarrollará el flujo de caja estimado para el proyecto, para de esta forma poder analizarlo y aplicar los diferentes criterios de evaluación que se consideren pertinentes.

Así como se expusieron los ingresos esperados para los próximos 5 años del proyecto, se hará lo mismo con los egresos, procurando obtener un detalle de los mismos, y a fin de poder ajustarlos a alguna tasa como se hizo con los ingresos.

Si bien dentro de los egresos algunos se ajustan fácil y directamente al ajustar los ingresos (como por ejemplo, la comisión que cobra la inmobiliaria, ya que es un porcentaje del precio), existen otros que resultan aun más difíciles de estimar que los precios del alojamiento, ya que por ejemplo los servicios, como la luz y el agua, al estar muchas veces subsidiados o controlados por el Estado, no aumentan en la misma magnitud o proporción que muchos otros bienes y servicios.

De todas maneras para seguir con un criterio uniforme, se aplicará a los egresos la misma tasa con la que se ajustaron los ingresos.

## INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAÚTICO

La tabla siguiente expone los diferentes egresos del proyecto, de manera anual. Hay que tener en cuenta que se partió de la estimación para el año 2016 y luego como se dijo anteriormente, se indexó a la misma tasa que los ingresos.

**Tabla 16: Egresos Anuales**

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>10% de la venta</b>	\$ 53.018,45	\$ 64.152,32	\$ 77.624,31	\$ 93.925,41	\$ 113.649,75	\$ 137.516,20
<b>Servicios</b>	\$ 54.120,00	\$ 65.485,20	\$ 78.582,24	\$ 94.298,69	\$ 113.158,43	\$ 135.790,11
<b>Limpieza</b>	\$ 33.200,00	\$ 40.172,00	\$ 48.608,12	\$ 58.815,83	\$ 71.167,15	\$ 86.112,25
<b>Mantenimiento técnico</b>	\$ 10.000,00	\$ 12.100,00	\$ 14.641,00	\$ 17.715,61	\$ 21.435,89	\$ 25.937,42
<b>Honorarios Est. Contable</b>	\$ 33.765,29	\$ 40.856,00	\$ 49.435,76	\$ 59.817,27	\$ 72.378,90	\$ 87.578,46
<b>Mantenimiento de la web</b>	\$ 600,00	\$ 726,00	\$ 878,46	\$ 1.062,94	\$ 1.286,15	\$ 1.556,25
<b>Total egresos anuales</b>	\$ 184.703,74	\$ 223.491,52	\$ 269.769,89	\$ 325.635,74	\$ 393.076,26	\$ 474.490,69

Fuente: Elaboración Propia

Con la información de la tabla 16 se procederá a confeccionar el flujo de fondos del proyecto para los próximos 5 años.

**Tabla 17: Flujo de Fondo Proyectado**

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Ingresos</b>		\$ 641.523,20	\$ 776.243,08	\$ 939.254,12	\$ 1.136.497,49	\$ 1.375.161,96
<b>Egresos</b>		\$ 223.491,52	\$ 269.769,89	\$ 325.635,74	\$ 393.076,26	\$ 474.490,69
<b>Depreciaciones</b>		\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80
<b>Amortizaciones</b>		\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00
<b>UAI</b>		\$ 376.588,88	\$ 465.030,39	\$ 572.175,58	\$ 701.978,43	\$ 859.228,47
<b>Impuesto a las Ganancias</b>		-\$ 131.806,11	-\$ 162.760,64	-\$ 200.261,45	-\$ 245.692,45	-\$ 300.729,96
<b>UN</b>		\$ 244.782,77	\$ 302.269,75	\$ 371.914,13	\$ 456.285,98	\$ 558.498,51
<b>Depreciaciones</b>		\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80
<b>Amortizaciones</b>		\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00
<b>FEO</b>		\$ 286.225,57	\$ 343.712,55	\$ 413.356,93	\$ 497.728,78	\$ 599.941,31
<b>Capital de Trabajo</b>	<b>-\$ 10.000,00</b>					
<b>Liberación Capital de Trabajo</b>						\$ 10.000,00
<b>Inversión Inicial</b>	<b>-\$ 1.196.118,00</b>					
<b>Valor Residual</b>						\$ 1.479.231,00
<b>Incid. Del Imp. Sobre el VR</b>						\$ 517.730,85
<b>FEA</b>	<b>-\$ 1.206.118,00</b>	<b>\$ 286.225,57</b>	<b>\$ 343.712,55</b>	<b>\$ 413.356,93</b>	<b>\$ 497.728,78</b>	<b>\$ 1.561.441,46</b>
<b>FEA acumulado</b>	<b>-\$ 1.206.118,00</b>	<b>-\$ 919.892,43</b>	<b>-\$ 576.179,87</b>	<b>-\$ 162.822,95</b>	<b>\$ 334.905,83</b>	<b>\$ 1.896.347,29</b>

Fuente: Elaboración Propia

## 5.5 Criterios de Evaluación

Lo fundamental para desarrollar los diferentes criterios de evaluación es definir una tasa de descuento para el proyecto, a fin de poder actualizar los flujos de fondo.

En este caso se escogió una tasa de descuento del 28%, la misma se compone de una tasa libre de riesgo que es de aproximadamente de un 4%, la cual fue extraída del rendimiento de las letras del Tesoro de los Estados Unidos, y de una prima por riesgo, la cual se compone a su vez de la inflación, estimada en un 22,5%<sup>23</sup> y de un 1.5% atribuido al riesgo específico del negocio.

Otro dato interesante para la determinación de la tasa de corte es que con fecha febrero de 2016, los bancos locales están dando una tasa que va entre el 24 y 28 % nominal anual por un monto de \$1.000.000,00 a un plazo de un año.

Se transcribe a continuación un ejemplo de las tasas ofrecidas, en este caso por el banco Santander Río:

---

<sup>23</sup> <http://www.lanacion.com.ar/1859251-alfonso-prat-gay-espera-una-inflacion-de-hasta-un-25-para-2016>

**Tabla 18: Tasa plazo fijo Bco. Santander Río**

<b>TASAS DE PLAZOS FIJOS</b>					
01 de Febrero de 2016					
PLAZO FIJO TRADICIONAL EN \$			PLAZO FIJO TRADICIONAL EN U\$S		
Plazo	T.N.A.	T.E.A.	Plazo	T.N.A.	T.E.A.
30	20,00%	21,94%	30	2,50%	2,52%
45	20,45%	22,38%	90	2,50%	2,52%
60	20,45%	22,27%	180	2,50%	2,51%
90	20,91%	22,61%	365	2,50%	2,50%
120	21,36%	22,92%			
150	21,82%	23,24%			
180	22,27%	23,52%			
240	23,18%	24,07%			
300	24,09%	24,58%			
365	25,00%	25,00%			

Consulte el resto de las tasas vigentes

PLAZO FIJO AJUSTABLE POR CER EN \$			
Plazo	T.N.A.	T.E.A.	
365	0,10%	0,10%	Tasa de interés a aplicar sobre el capital ajustado por la variación del CER correspondiente al plazo del depósito.

Los depósitos a plazo fijo en pesos y en moneda extranjera cuentan con la garantía de hasta \$ 350.000. En las operaciones a nombre de dos o más personas, la garantía se prorrateará entre sus titulares. En ningún caso, el total de la garantía por persona y por depósito podrá exceder de \$ 350.000, cualquiera sea el número de cuentas y/o depósitos. Lev 24485, Decreto 540/1995 y Com. "A" 2337 y sus modificatorias y complementarias. Se encuentran excluidos los captados a tasas superiores a la de la referencia, los que hayan contado con incentivos o retribuciones especiales diferentes de la tasa de interés, los adquiridos por endoso y los efectuados por personas vinculadas a la entidad financiera."

Fuente: <http://www.santanderrio.com.ar/common/pdf/Grilla-de-Tasas-PF-Web.pdf>

### 5.5.1 VAN

El primer criterio de evaluación que se llevará a cabo es el del Valor Actual Neto el cual es considerado como uno de los más importantes dentro de los que se desarrollarán, por su significado, aplicación y carencia de errores. Para ello realizaremos la actualización de los flujos de fondo del proyecto y luego se le deducirá la inversión inicial.

## 5.5.2 TIR

En cuanto a la TIR, la misma representa la tasa real que devuelve el proyecto o sea, cuánto esta efectivamente rindiendo el mismo.

**Tabla 19: Cálculo de la TIR y el VAN**

Período	Flujo de Fondos	TIR	30,01%
0	-1.206.118,00	VAN	\$ 64.242,86
1	286.225,57		
2	343.712,55		
3	413.356,93		
4	497.728,78		
5	1.561.441,46		

Fuente: Elaboración Propia

Como se puede observar en la tabla 19, el VAN del proyecto es positivo, lo que nos estaría indicando en una primera instancia que debería aceptarse el proyecto de acuerdo a este criterio.

El monto de \$64.242,86 es el valor que el proyecto agrega en términos monetarios, luego de haberle exigido una determinada tasa, donde se incluye el costo de oportunidad del mismo.

La tasa interna de retorno para Solares de Santa Mónica es del 30,01%. De acuerdo a este criterio también se debería aceptar el proyecto ya que la TIR está por encima del costo de oportunidad planteado, en un 28%.

## 5.5.3 Período de Recupero Actualizado

Período	Flujo de Fondos	Flujos actualizados	Flujos act. Acumul.
0	-1.206.118		
1	286.226	223.613,73	-982.504,27
2	343.713	209.785,49	-772.718,78
3	413.357	197.103,94	-575.614,84
4	497.729	185.418,42	-390.196,42
5	1.561.441	454.439,28	64.242,86

Como se puede observar, antes de culminado el quinto año, ya se debería haber recuperado la inversión de acuerdo a las estimaciones realizadas. Para ser más exactos, los \$ 1.206.118 se obtendrían al cabo de 4 años, 10 meses aproximadamente.

## 5.5.4 Índice de Rentabilidad

Reemplazo de la formula por los valores del proyecto:

Índice de rentabilidad = Valor Actual / Inversión Inicial

Índice de rentabilidad = 1.270.360,86 / 1.206.118,00 = 1,05

Como se puede observar el índice de rentabilidad del proyecto da un resultado de 1,05; lo que significa que por cada peso que invertimos obtenemos 5 centavos de rédito; de acuerdo a este criterio también se debería aceptar el proyecto ya que el IR es mayor a uno.

## 5.6 Conclusión de los Criterios de Evaluación

A modo de realizar una especie de cierre de los criterios de evaluación, basados en las estimaciones del flujo de caja proyectado, se presentará en la siguiente tabla un resumen de los diferentes criterios realizados.

**Tabla 20: Criterios de evaluación**

Criterios	Resultados
<b>VAN</b>	\$ 64.242,86
<b>VA</b>	\$ 1.270.360,86
<b>TIR</b>	0,30
<b>Per. De recup. actualizado</b>	4 años y 10 meses
<b>Índ. De Rentab.</b>	1,05

Fuente: Elaboración propia

Como se observa fácilmente en la tabla 20, todos los criterios de evaluación indican que habría que aceptar el proyecto, ya que como se vio, el VAN es positivo la TIR está por encima del costo de oportunidad exigido (lo que nos da una cierta holgura en cuanto a las posibles variaciones de la demanda), también teniendo en cuenta el período de recupero, la inversión inicial se recupera dentro del cuarto año de vida; por último la tasa de rentabilidad, al ser mayor que 1, indica que el proyecto en su conjunto debería aceptarse.

En conclusión hay que tener en cuenta que si bien el proyecto depende en teoría en gran medida de su último flujo de fondo, el mismo contiene una posible vida útil mucho mayor. Con esto nos referimos a que el proyecto podría seguir funcionando por al menos 15 o 20 años más, lo que aumentaría la cantidad y magnitud de los FEA, que por una cuestión particular de inestabilidad del país no se analiza a esta cantidad de años.

## 5.7 Análisis de Escenarios

En la siguiente sección se busca determinar cómo se comportaría el proyecto ante variaciones favorables y desfavorables de las estimaciones realizadas anteriormente.



## 5.7.1 Escenario Pesimista

En este escenario se planteará reducir los ingresos por ventas en un 30%, manteniendo los gastos; salvo las comisiones por ventas, constantes. A continuación se presentará el flujo de caja resultante de dichas variaciones y posteriormente los criterios de evaluación correspondientes.

**Tabla 21: Flujo de Fondo Escenario Pesimista**

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos		\$ 449.066,24	\$ 543.370,15	\$ 657.477,89	\$ 795.548,24	\$ 962.613,37
Egresos		\$ 204.245,82	\$ 246.482,60	\$ 297.458,12	\$ 358.981,34	\$ 433.235,83
Depreciaciones		\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80
Amortizaciones		\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00
UAI		\$ 203.377,62	\$ 255.444,76	\$ 318.576,97	\$ 395.124,11	\$ 487.934,74
Impuesto a las Ganancias		-\$ 71.182,17	-\$ 89.405,67	-\$ 111.501,94	-\$ 138.293,44	-\$ 170.777,16
UN		\$ 132.195,45	\$ 166.039,09	\$ 207.075,03	\$ 256.830,67	\$ 317.157,58
Depreciaciones		\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80
Amortizaciones		\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00
FEO		\$ 173.638,25	\$ 207.481,89	\$ 248.517,83	\$ 298.273,47	\$ 358.600,38
Capital de Trabajo	-\$ 10.000,00					
Liberación Capital de Trabajo						\$ 10.000,00
Inversión Inicial	-\$ 1.196.118,00					
Valor Residual						\$ 1.479.231,00
Incid. Del Imp. Sobre el VR						\$ 517.730,85
FEA	-\$ 1.206.118,00	\$ 173.638,25	\$ 207.481,89	\$ 248.517,83	\$ 298.273,47	\$ 1.320.100,53
FEA acumulado	-\$ 1.206.118,00	-\$ 1.032.479,75	-\$ 824.997,86	-\$ 576.480,03	-\$ 278.206,56	\$ 1.041.893,97

Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar en el flujo de caja proyectado, los ingresos disminuyeron un 30%, y los gastos a pesar de haberlo hecho no lo hicieron en dicha cuantía, solo en el porcentaje de las comisiones por ventas, ya que las mismas son totalmente dependientes del nivel de ventas.

**Tabla 22: Cálculo de la TIR y el VAN (escenario pesimista)**

Período	Flujo de Fondos	TIR	17,27%
0	-1.206.118,00	VAN	\$ -330.008,34
1	173.638,25		
2	207.481,89		
3	248.517,83		
4	298.273,47		
5	1.320.100,53		

Fuente: Elaboración Propia

Como se puede observar en la tabla 22, el VAN del proyecto es negativo, lo que estaría indicando en una primera instancia que debería rechazarse el proyecto de acuerdo a este criterio.

La tasa interna de retorno para Solares de Santa Mónica con un escenario pesimista es del 17,27%. De acuerdo a este criterio también se debería rechazar el proyecto ya que la TIR está por debajo del costo de oportunidad planteado, en un 28%.

### Período de Recupero Actualizado

Período	Flujo de Fondos	Flujos actualizados	Flujos act. Acumul.
0	-1.206.118		
1	173.638	135.654,88	-1.070.463,12
2	207.482	126.636,90	-943.826,22
3	248.518	118.502,54	-825.323,69
4	298.273	111.115,53	-714.208,16
5	1.320.101	384.199,82	-330.008,34

Fuente: Elaboración Propia

Como se puede observar, en función de este criterio, la inversión inicial no se recupera dentro del horizonte temporal elegido para el presente proyecto.

## Índice de Rentabilidad

Reemplazo de la formula por los valores del proyecto:

$$\text{Índice de rentabilidad} = \text{Valor Actual} / \text{Inversión Inicial}$$

$$\text{Índice de rentabilidad} = \$876.109,66 / \$1.206.118,00 = 0,72$$

Como se puede observar el índice de rentabilidad del proyecto da un resultado de 0,72; lo que significa que por cada peso que invertimos obtenemos 28 centavos de pérdida; de acuerdo a este criterio también se debería rechazar el proyecto ya que el IR es menor a uno.

### 5.7.2 Conclusión de los Criterios de Evaluación para el escenario pesimista

Se expondrá a continuación un cuadro con el resumen de los criterios de evaluación para el presente escenario.

**Tabla 23: Criterios de evaluación escenario pesimista**

Criterios	Resultados
VAN	\$ -330.008,34
VA	\$876.109,66
TIR	0,1727
Per. De rec. actualizado	No se recupera
Índ. De Rentab.	0,72

Fuente: Elaboración propia

Como se puede ver los criterios de evaluación arrojan resultados desalentadores, como era de esperarse. El VAN es negativo en \$-330.008,34, lo que significa que si se llegaran a dar estas circunstancias, el proyecto nos haría perder valor, ya que la tasa que le eximimos es menor a la TIR del mismo.

Por otro lado se puede observar que el período de recupero actualizado del escenario pesimista indica que proyecto no se recupera dentro del horizonte temporal seleccionado; también observamos que el índice de rentabilidad es menor a uno, por lo que por cada peso invertido obtendríamos \$0,72.

En síntesis, en las circunstancias planteadas, el proyecto estaría por debajo de las expectativas, como se dijo anteriormente, haría perder valor, lo que no significa que arroje pérdidas en términos contables, ya que todo lo contrario, estaríamos en frente de un proyecto con utilidad neta positiva y con un FEO también positivo, el problema es que en este caso no se estaría teniendo en cuenta el valor del dinero en el tiempo, el riesgo asociado al proyecto, ni mucho menos la inflación existente. Al no cubrir el costo de oportunidad planteado, se supone que para un mismo nivel de riesgo se estaría en condiciones de realizar otro proyecto con mayores beneficios.

### **5.7.3 Escenario Optimista**

En este escenario se planteará el aumento de la demanda tanto para la temporada baja como para invierno, en un 20% de las estimaciones originales.

# INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAUTICO

**Tabla 24: Flujo de Fondos Escenario Optimista**

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos		\$ 664.519,98	\$ 804.069,18	\$ 972.923,71	\$ 1.177.237,69	\$ 1.424.457,60
Egresos		\$ 225.791,20	\$ 272.552,50	\$ 329.002,70	\$ 397.150,28	\$ 479.420,26
Depreciaciones		\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80
Amortizaciones		\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00
UAI		\$ 397.285,99	\$ 490.073,88	\$ 602.478,21	\$ 738.644,61	\$ 903.594,55
Impuesto a las Ganancias		-\$ 139.050,10	-\$ 171.525,86	-\$ 210.867,37	-\$ 258.525,61	-\$ 316.258,09
UN		\$ 258.235,89	\$ 318.548,02	\$ 391.610,84	\$ 480.119,00	\$ 587.336,46
Depreciaciones		\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80	\$ 37.542,80
Amortizaciones		\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00	\$ 3.900,00
FEO		\$ 299.678,69	\$ 359.990,82	\$ 433.053,64	\$ 521.561,80	\$ 628.779,26
Capital de Trabajo	-\$ 10.000,00					
Liberación Capital de Trabajo						\$ 10.000,00
Inversión Inicial	-\$ 1.196.118,00					
Valor Residual						\$ 1.479.231,00
Incid. Del Imp. Sobre el VR						\$ 517.730,85
FEA	-\$ 1.206.118,00	\$ 299.678,69	\$ 359.990,82	\$ 433.053,64	\$ 521.561,80	\$ 1.590.279,41
FEA acumulado	-\$ 1.206.118,00	-\$ 906.439,31	-\$ 546.448,48	-\$ 113.394,85	\$ 408.166,95	\$ 1.998.446,35

Fuente: Elaboración propia

Al igual que para el escenario pesimista, se presentará a continuación un cuadro con un resumen de los criterios de evaluación.

**Tabla 25: Criterios de evaluación escenario optimista**

Criterios	Resultados
VAN	\$ 111.352,14
VA	\$1.317.470,14
TIR	0,3148
PRA	4 años y 9 meses
Índ. De Rentab.	1,09

Fuente: Elaboración propia

Obviamente al mejorarse las condiciones planteadas se mejoran los resultados arrojados por los criterios de evaluación, como podemos ver la TIR pasa a ser del 31,48%, el VAN de \$1.317.470,14 y el IR de 1,09, así como también se disminuye muy levemente el período de recupero.

## 5.8 Conclusión del Capítulo 5

En función de los distintos instrumentos de evaluación financiera seleccionados, se concluye que el proyecto es viable. Lo que se puede observar en el análisis de escenarios planteado es que si bien como era de esperarse, al modificar los parámetros, tanto favorable como desfavorablemente, se modifican los resultados arrojados por el proyecto, haciendo con esto que cambien los criterios de decisión.

Ya que por ejemplo, en el escenario pesimista, luego de alterar un 30% la demanda esperada, el VAN cae a \$-330.008,34, la TIR está a casi 11 puntos por debajo de lo exigido lo cual demuestra que, si bien no es el escenario más deseado, en una hipotética mala situación las pérdidas no asumen valores muy elevados.

Por otro lado en el escenario más favorable sucede lo mismo, ya que al incrementar la demanda en las épocas de menor ocupación, las ganancias extras generadas, no aumentan demasiado, la TIR está solo por encima del escenario más probable en 2 % y el VAN en \$47.109.28.

No se quiere decir con esto que el proyecto arroje iguales resultados ante cualquier escenario posible, solo que la sensibilidad es de media a baja. La misma se puede atribuir principalmente a que la mayoría de los costos son variables, por lo que al disminuir los niveles de ingresos disminuyen los costos en una cuantía muy similar.

Si bien esto parece una gran ventaja, que por un lado lo es, hay que tener en cuenta que cuando los ingresos aumentan, los costos lo hacen en una cuantía muy similar.

## CONCLUSIÓN

A continuación se realizará una conclusión o resumen a modo de cierre, procurando destacar las cuestiones más importantes que se consideran a favor y en contra de llevar adelante el proyecto “Solares de Santa Mónica”.

Partiendo del hecho de que actualmente se está viviendo dentro de un contexto de incertidumbre a nivel país, surgen dudas en cuanto a cuál es el nivel de riesgo o de previsibilidad que pueden tener los inversores en estas circunstancias. Si se basa en el nivel de crecimiento del último tiempo de nuestro país se podría decir que se está frente a un escenario de oportunidades, en función del cambio de gobierno de las últimas elecciones de Diciembre pasado.

Se podrían analizar también que la política macroeconómica expansiva de los últimos años que mejoró la situación económica de las clases sociales más bajas o la incorporación a la clase media de dicho sector, presentan condiciones favorables para la inversión en este tipo de proyectos, ya que el mismo no está planteado para un turismo 5 estrellas.

Por otro lado se sabe que la inflación en Argentina está muy por encima de los niveles normales, hay que tener en cuenta que hay precios que se actualizan con mayor rapidez que otros (como vimos anteriormente los precios de las estadías suben casi automáticamente, pero los servicios, por ejemplo demoran mucho más, al igual que otros costos asociados a la actividad), por lo que a veces, altos niveles de inflación resultan en una oportunidad para invertir, más cuando se tiene en cuenta que de no hacerlo, dicha inflación consume el poder adquisitivo de la moneda, dejando fuera de análisis el hecho de que existen líneas de créditos a tasa real negativa.

En lo referente al análisis del proyecto propiamente dicho, se puede observar que la viabilidad financiera arroja resultados alentadores, con respecto a todos los aspectos del proyecto, incluso en un escenario pesimista las pérdidas no son significativamente elevadas y como se mostró posee muy pocos gastos fijos.

El hecho de incorporar la construcción en seco, permite al proyecto ahorrar costos y tiempo en el desarrollo del mismo. Por otro lado es una tipología de construcción que si bien no está plenamente incorporada en nuestro país, existen innumerables ejemplos en el resto del mundo de construcciones de estas características.

Otra de las cuestiones en las que pretendió hacer foco este proyecto fue, el hecho de facilitar al inversor el manejo administrativo propio de todo negocio, y por otro lado disminuir la responsabilidad de tener personas en relación de dependencia. Se considera que esto se logró con éxito con el esquema de tercerización planteado.

La ubicación se considera estratégica, ya que como se mencionó, es una zona que está teniendo un crecimiento exponencial, pero que a su vez, no se encuentra sobreexplotada, por lo que los costos de los terrenos no son excesivamente altos. También es crucial el hecho de que en Santa Mónica se permite este tipo de explotación comercial (no así en Santa Rosa de Calamuchita), y además el hecho de estar fuera del ejido municipal actualmente, ahorra muchísimo tiempo y dinero en la instalación del proyecto en lo que se refiere a habilitaciones y permisos.

Las cuestiones a tener en cuenta están relacionadas con el vínculo que se genere principalmente con la inmobiliaria que administrará el proyecto, si bien la metodología planteada, es una práctica habitual en la zona, hay que tener en cuenta que se depende en gran medida de la ética y responsabilidad con la que trabaje dicha inmobiliaria.



De acuerdo a los análisis y a los parámetros establecidos, como se expresó en las conclusiones parciales de la viabilidad financiera, se recomienda llevar adelante el proyecto, ya que el mismo es aceptado desde todos los criterios de evaluación que se llevaron cabo.

**BIBLIOGRAFÍA**

Ross, S. A., Westerfiend, R. W. y Jordan, B. D. (2005). Fundamentos de Fianzas Corporativas. México: Mc Graw Hill.

Sapag Chain, N. y Sapag Chain, R. (2007). Preparación y Evaluación de Proyectos. (5° Edición). México: Mc Graw Hill.

Tompson, A. y Stnckland, A. J. (2001). Administración Estratégica. (11° Edición). México: Mc Graw Hill.

## Sitios de Internet

Secretaría de Turismo de Santa Rosa de Calamuchita

<http://www.starosacalamuchita.com.ar/>

Cámara Argentina de Turismo

<http://www.camaraargentineturismo.travel/>

Secretaría de Turismo de la Nación

<http://desarrolloturistico.gob.ar/estadistica/>

Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia de Córdoba

[http://web2.cba.gov.ar/actual\\_web/estadisticas/index.htm](http://web2.cba.gov.ar/actual_web/estadisticas/index.htm)

Dirección General de Rentas Provincia de Córdoba. Portal de trámites.

<http://portaldetramites.cba.gov.ar/p/1124#>

Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP)

<http://www.afip.gov.ar/genericos/guiaDeTramites/>

Viviendas Mi Casa

<http://www.micassa.com.ar/planos.html>

**ANEXOS**

## Anexo I

### Régimen de Promoción y Desarrollo Turístico



Subsecretaría de Desarrollo Turístico  
Dirección Nacional de Desarrollo Turístico  
DIRECCIÓN DE INVERSIONES TURÍSTICAS

## PROVINCIA DE CORDOBA

#### Legislación:

Ley N° 7232 – Régimen de Promoción y Desarrollo Turístico  
Decretos Reglamentarios 4557/85 637/99 y 1360/00.  
El Decreto 1360/00 establece la suspensión de beneficios impositivos para la construcción de hoteles 4 y 5\* en ciudad de Córdoba.

#### Autoridad de Aplicación:

Organismo Provincial de Turismo

#### Área de Promoción:

**Zona especial:** - Norte, Noroeste, Sierras del Sur y Mar Chiquita  
Construcción de Hoteles 4\* y 5\* en toda la Provincia de Córdoba, excepto el ejido Municipal de la ciudad de Córdoba.  
**Zona "A":** Punilla (con excepción del ejido Municipal de V.C. Paz)  
Capital (con excepción del ejido Municipal de Córdoba), Calamuchita, Traslasierra, Sierras Chicas y Paravachasca.  
**Zona "B":** Municipio de Villa Carlos Paz, Córdoba (capital)  
Todo el territorio provincial que no se encuadre en Zona A o Zona Especial.

#### Destinatarios:

Personas físicas y/o jurídicas legalmente constituidas que realicen algunas de las acciones promovidas:

- Construcción y equipamiento de establecimientos nuevos destinados a la explotación de alojamientos turísticos
- Reforma, ampliación o mejora y equipamiento de los establecimientos existentes, según lo establecido por Ley N° 6483 y su reglamentación.

#### Beneficios:

- Diferimientos en el cumplimiento de obligaciones fiscales.
- Venta en condiciones de fomento o cesión por cualquier título de bienes inmuebles del dominio privado del Estado Provincial.
- Provisión de infraestructura de servicios públicos esenciales, dentro de los planes de Gobierno.
- Subsidios, becas y asistencia técnica
- Exenciones de hasta el 30% sobre el monto total de inversiones de establecimientos nuevos.

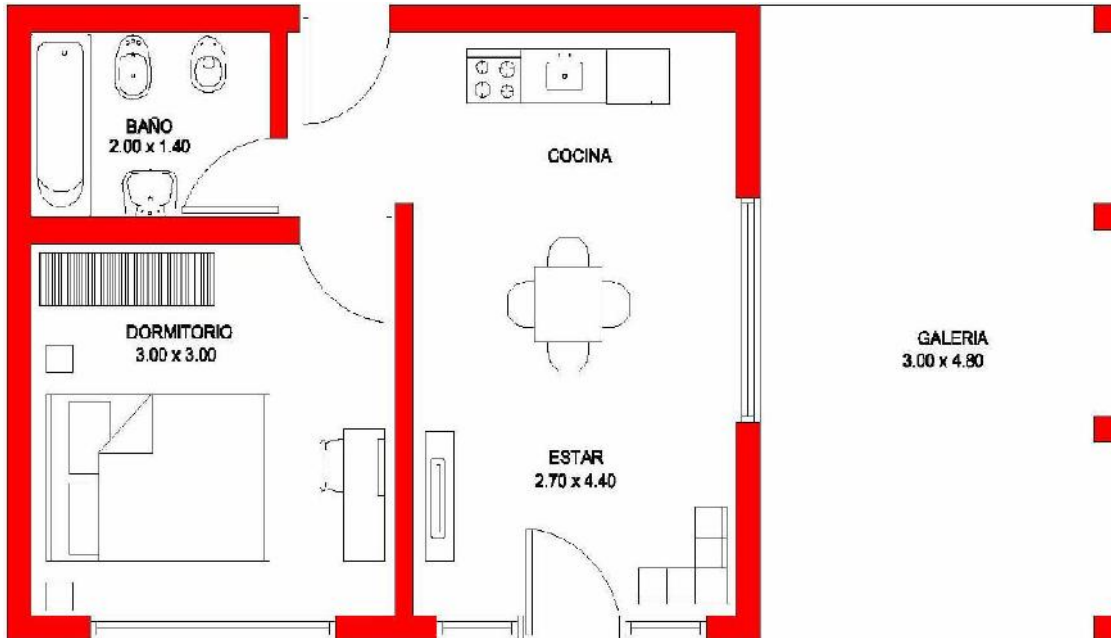
## PROVINCIA DE CORDOBA

Acciones Promovidas	Impuestos	Alcances y extensión		
		Esp. Promoción	Promoción A	Promoción B
Construcción de Establecimientos Nuevos	Ingresos Brutos Inmobiliario Sellos	100 % - 15 años 100 % - 15 años 100 % - 15 años	100 % - 10 años 100 % - 12 años 100 % - 12 años	100 % - 5 años 50 % - 5 años 100 % - 10 años 100 % - 10 años
Ampliaciones o reformas de establecimientos existentes	Ingresos Brutos Inmobiliario Sellos	80 % - 10 años 100 % - 10 años 100 % - 10 años	80 % - 8 años 100 % - 8 años 100 % - 8 años	40 % - 8 años 100 % - 8 años 100 % - 8 años
Obras para Congresos Convenciones, ferias, actos culturales y recreativos	Ingresos Brutos Inmobiliario Sellos	100 % - 15 años 100 % - 15 años 100 % - 15 años	100 % - 10 años 100 % - 12 años 100 % - 12 años	100 % - 5 años 50 % - 5 años 100 % - 10 años 100 % - 10 años
Obras para establecimientos de servicios de comidas	Ingresos Brutos Inmobiliario Sellos	100 % - 15 años 100 % - 15 años 100 % - 15 años	100 % - 7 años 100 % - 12 años 100 % - 12 años	100 % - 5 años 50 % - 5 años 100 % - 12 años 100 % - 12 años
Empresas de excursiones	Ingresos Brutos  Ley 3983	100 % - 6 años  100 % - 6 años (hasta 50 % de la inversión realizada)	100 % - 6 años (hasta 75 % inv.) 100 % - 6 años (hasta 50 % de la inver. realizada)	100 % - 6 años 50 % de inv. 100 % - 6 años (hasta 50 % de la inver. realizada)
Empresas de turismo receptivo	Ingresos Brutos	100 % - 15 años	50 % - 10 años	100 % - 5 años (desde 1/4 al 30/6 y 1/8 al 30/11)
Acontecimientos de Artesanía		Otorgamiento de subsidios	Otorgamiento de subsidios	Otorgamiento de subsidios
Aportes de empresas a planes de promoción, equipamiento, etc.	Ingresos Brutos	50 % de la inversión	50 % de la inversión	50 % de la inversión
Inversiones de empresas ajenas al sector	Ingresos Brutos	Exención hasta el comienzo y no más del 30 % de la inversión	Diferimientos por 3 años desde el comienzo de la explotación	Diferimientos por 3 años desde el comienzo de la explotación
Inversiones de empresas del sector	Ingresos Brutos	Exención hasta el comienzo de la explotación (máximo 3 años) y hasta el 30 % de la inversión	Exención hasta el comienzo de la explotación (máximo 3 años) y hasta el 30 % de la inversión	Exención hasta el comienzo de la explotación (máximo 3 años) y hasta el 30 % de la inversión

## Anexo II

### Planos de las diferentes unidades

#### Plano cabaña 25m<sup>2</sup> reales



Fuente: Adaptación de <http://www.micassa.com.ar/planos.html>

#### Plano cabaña 42m<sup>2</sup> reales



Fuente: Adaptación de <http://www.micassa.com.ar/planos.html>

## Plano cabaña 52m<sup>2</sup> reales




Fuente: Adaptación de <http://www.micassa.com.ar/planos.html>





# INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAUTICO

 <b>RÉGIMEN DE INSCRIPCIÓN DE SOCIEDADES F. 420/J</b>		Firma	Clave Única de Identificación Tributaria			
			Número Verificador			
		Sello fechador de recepción	Carácter	Secuencia	Fecha Instr. Const.	Fecha Presentación

Datos de la Entidad	
Denominación Social y Otros	
Denominación Social Tipo Societario Sigla Tipo Societario Jurisdicción Jurisdicción Localidad Fecha de Instrumento Constitutivo Duración de la Sociedad (Años) Desde Fecha Reg. / Desde Fecha Ins. Constitutivo Motivo del Trámite Artículo 118 / Artículo 123 Con Sindicatura / Sin Sindicatura Soc. Art. 299 LSC Incisos Jurisdicción País de Origen Jurisdicción Provincia de Origen Número de Trámite IGJ/RPC Desistimiento del Trámite	


Domicilio Legal	
Calle Sector Piso Manzana Tipo Barrio Localidad Provincia E- mail	Número Torre Dpto / Of / Loc. Barrio Municipio Partido / Dpto. Código Postal E-mail Tipo

Domicilio Fiscal	
Calle Sector Piso Manzana Tipo Barrio Localidad Provincia E- mail	Número Torre Dpto / Of / Loc. Barrio Municipio Partido / Dpto. Código Postal E- mail Tipo

Datos de Interés Fiscal	
Mes de Cierre del Ejercicio Aportes Dinerarios Cantidad de Partes Acciones o Cuotas	Capital Social Aportes No Dinerarios Valor de Acciones o Cuotas

Declaro que los datos consignados en este formulario son correctos y completos y que he confeccionado la presente utilizando el programa aplicativo (software) entregado y aprobado por la AFIP, sin omitir ni falsear dato alguno que deba contener, siendo fiel expresión de la verdad.

# INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAUTICO

 <b>RÉGIMEN DE INSCRIPCIÓN DE SOCIEDADES F. 420/J</b>	Sello fechador de recepción	Firma	Clave Única de Identificación Tributaria			
			Número Verificador			
		Carácter	Secuencia	Fecha Instr. Const.	Fecha Presentación	
<b>Integrantes, Autoridades y otros Cargos</b>						




Declaro que los datos consignados en este formulario son correctos y completos y que he confeccionado la presente utilizando el programa aplicativo (software) entregado y aprobado por la AFIP, sin omitir ni falsear dato alguno que deba contener, siendo fiel expresión de la verdad.

Fuente: <http://www.afip.gov.ar/genericos/formularios/archivos/pdf/f420J.pdf>

# INSTITUTO UNIVERSITARIO AERNAUTICO

## Anexo IV

### Formulario 300

 <b>DIRECCIÓN GENERAL DE RENTAS</b>	 <b>Ministerio de FINANZAS</b>	 <b>GOBIERNO DE LA PROVINCIA DE CORDOBA</b>
<b>IMPUESTO SOBRE LOS INGRESOS BRUTOS DECLARACIÓN JURADA</b>		<b>ANEXO F-300</b> Rev. 01
<b>Sujeto Pasivo</b>		
Apellido y Nombre o Razón Social _____		
N° Inscripción Impuesto s/ los Ing. Brutos <div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <span>□□□-□□□□-□</span> <span>Cuit. □□ - □□□□□□□□ -□</span> <span>_____</span> </div> <div style="text-align: right; font-size: small;">Sello de Recepción y Firma</div>		
<b>Caracterización del Contribuyente</b>		
A- ACTIVO TOTAL (Excepto Inmuebles) al ...../...../.....		\$.....
-Disponibilidades		\$.....
-Créditos		\$.....
-Bienes de Cambio (A valores de Reposición) ADJUNTAR INVENTARIO		\$.....
-Bienes de Uso (A valores de Venta en Plaza) ADJUNTAR DETALLE		\$.....
-Otros (Detallar)		\$.....
B- PERSONAS Y/O EMPLEADOS AFECTADOS A LA ACTIVIDAD EXCLUIDO EL TITULAR		(Cant.) N°.....
	Apellido y Nombre	Documento: Tipo y Número
1		Parentesco / Empleado
2		
3		
4		
5		
C- ACTIVIDAD: Operativa del Rubro (Especificar) .....		
D- CAPACIDAD DE ALOJAMIENTO: Hospedaje, Pensión o Similares (Cantidad de Personas) N°.....		
<p>El que suscribe ....., en su carácter de ....., de la entidad, afirma que los datos consignados en este formulario son correctos y completos, y que esta declaración se ha confeccionado sin omitir ni falsear dato alguno que deba contener, siendo fiel expresión de la verdad, como asimismo auténticas las firmas de los responsables del rubro.</p>		
Lugar y Fecha:..... Firma y Sello.....		
<b>Documentación que Adjunta (Uso DGR)</b>		
<input type="checkbox"/> Inventario de Bs. de Cambio	<input type="checkbox"/> Copia de Última DDJJ Aportes y Contribuciones al Régimen de Seguridad Social	<input type="checkbox"/> Copia de Título Automotor
<input type="checkbox"/> Inventario de Bs. de Uso	<input type="checkbox"/> Certificación de Ingresos Mensuales Año Inmediato anterior	<input type="checkbox"/> Copia de Título Habilitante
<input type="checkbox"/> Const. de Inscripción en I.V.A.	<input type="checkbox"/> Copia del Libro I.V.A. Ventas Año Anterior	<input type="checkbox"/> Copia de Habilitación Municipal
<input type="checkbox"/> Const. de Inscripción Monotributo		<input type="checkbox"/> Otros.....