

Trabajo Final de Grado



**UNIVERSIDAD
SIGLO 21**

Licenciatura en Administración de Empresas

**Evaluación de la factibilidad económica-financiera para la
construcción de cabañas en Santa Rosa de Calamuchita**

Rodrigo Eduardo Pellicer

Año 2012

Resumen

El presente Trabajo Final de Grado tiene por objeto determinar la factibilidad de un proyecto de inversión, el cual consiste en el desarrollo de un complejo de cabañas pre-fabricadas en Santa Rosa de Calamuchita, Córdoba, Argentina; justificándose en la importancia creciente que está adquiriendo dicha actividad en el contexto local y nacional.

Toma en consideración los aspectos Comerciales, Técnicos, Organizacionales, Legales, Ambientales y Financieros, buscando analizar todas aquellas variables que afecten de una o de otra forma al mismo, siguiendo los conceptos vertidos en tal sentido por reconocidos autores como Sapag Chain, así como también fuentes primarias extraídas de investigaciones de campo y entrevistas.

Sus resultados permiten concluir que el proyecto es viable desde todas sus perspectivas de análisis, ya que el mismo es amigable con el ambiente, no presenta condicionamientos legales, los requerimientos técnicos son accesibles y económicamente es rentable.

Abstract

This Final Grade Work is to determine the feasibility of an investment project, which involves the development of a complex of prefabricated huts in Santa Rosa de Calamuchita, Cordoba, Argentina; justified in the increasing importance such activity in the local and national context is acquiring..

The Commercial, Technical, Organizational, Legal, Environmental and Financial aspects are taken into account, in order to analyze the variables that affect

it, following the concepts in this regard by renowned authors such as Sapag Chain, as well as primary sources drawn from field research and interviews.

The results suggest that the project is feasible from all perspectives of analysis, since it is environmentally friendly, does not present any legal constraints, the technical requirements are available and it is economically profitable.

Para poder llegar a esta instancia de mi carrera y de mi vida, hizo falta de muchas personas a las cuales no quería dejar de agradecer en esta oportunidad.

Comenzando por mi familia en general, que estuvo siempre para apoyarme y para darme fuerzas cuando lo necesité.

Agradezco también a mis compañeros, con los cuales transité esta etapa, que hoy concluye, pero que deja un sinnúmero de recuerdos y anécdotas, así como también nuevas amistades que confío firmemente continuarán inmutables a pesar de las distancias.

A mi novia que fue una gran compañía y sustento durante mi carrera.

A mis amigos, que en mi vida, son una parte sumamente importante.

A mis padres, Eduardo y Rosa María que no solo me apoyaron en este gran camino que transite durante estos últimos años, sino que lo han hecho desde siempre y en cada momento de mi vida. Ellos son mi ejemplo a seguir en todo lo que hago y el orgullo más grande que tengo, y por esa razón quería agradecerles de manera muy especial en esta oportunidad, ya que me contuvieron, me dieron las fuerzas necesarias para seguir adelante, se esforzaron y sacrificaron por mí sin medida, como lo hacen desde hace 24 años.

A todos los que fueron partícipes, de una u otra manera, e hicieron posible mi formación universitaria ¡Muchas Gracias!

Índice

Año 2012Resumen	1
Resumen	2
Abstract.....	2
Introducción.....	11
Tema.....	13
Objetivo General.....	13
Objetivos Específicos	13
Metodología.....	14
<i>Fuentes primarias.</i>	14
<i>Fuentes secundarias</i>	15
Marco Teórico	16
<i>Estudio de proyectos de inversión</i>	16
<i>El Proyecto</i>	16
<i>Toma de decisiones.</i>	17
<i>Tipología de los Proyectos</i>	18
<i>Proceso de preparación de un proyecto de inversión</i>	19
<i>Alcances del Estudio</i>	22
VIABILIDAD COMERCIAL.....	23
<i>Mercado del proyecto</i>	24
<i>Modelo de las cinco Fuerzas.</i>	25
<i>El Consumidor</i>	27
<i>Estrategia comercial.</i>	28
<i>Análisis del medio</i>	29
<i>La demanda</i>	29

VIABILIDAD TÉCNICA.....	30
<i>Alcances</i>	30
<i>Inversiones</i>	31
<i>Tamaño del proyecto</i>	32
<i>Localización</i>	33
VIABILIDAD ORGANIZACIONAL.....	34
<i>Efectos económicos de las variables organizacionales.</i>	35
VIABILIDAD LEGAL	36
VIABILIDAD AMBIENTAL.....	38
VIABILIDAD FINANCIERA.	39
<i>Inversiones previas a la puesta en marcha</i>	39
<i>Beneficios del proyecto</i>	40
<i>Flujo de Caja Proyectado</i>	41
<i>Elementos del flujo de caja</i>	42
<i>Estructura de un flujo de caja</i>	43
<i>Criterios de Evaluación</i>	43
VAN.....	44
TIR.....	45
<i>Período de recupero y período de recupero descontado.</i>	45
<i>Índice de Rentabilidad</i>	46
<i>Riesgo</i>	46
<i>Métodos para tratar el riesgo.</i>	47
<i>Análisis de Sensibilidad</i>	47
Desarrollo	49
VIABILIDAD COMERCIAL.....	50
<i>El Mercado</i>	50
<i>Modelo de las 5 Fuerzas</i>	60
<i>Estrategia Comercial</i>	62
<i>Demanda</i>	67
VIABILIDAD TÉCNICA.....	74

<i>Localización</i>	74
<i>Ingeniería del Proyecto</i>	79
<i>Tamaño del Proyecto</i>	86
VIABILIDAD ORGANIZACIONAL.....	87
VIABILIDAD LEGAL.....	89
VIABILIDAD AMBIENTAL.....	90
VIABILIDAD FINANCIERA.....	91
<i>Inversiones previas a la puesta en marcha</i>	91
<i>Beneficios del Proyecto</i>	94
<i>Flujo de Caja Proyectado</i>	97
<i>Criterios de Evaluación</i>	99
<i>Análisis de Escenarios</i>	104
Conclusión.....	110
Bibliografía.....	113
Anexo 1.....	115
NOTA SECRETARIA DE TURISMO DE SANTA ROSA DE CALAMUCHITA.....	115
Anexo 2.....	117
CONSTRUCCIÓN EN SECO.....	117
Anexo 3.....	123
PLANOS DE LAS DIFERENTES UNIDADES.....	123

Índice de Gráficos

Grafico 1.1 Ciclo de Proyectos.....	19
Grafico 1.2 Etapas de Estudio de Proyectos.....	21
Grafico 1.3 Viabilidad de la idea.....	23
Grafico 1.4 Sub-mercados de un estudio de factibilidad.....	24
Grafico 1.5 Modelo de las cinco fuerzas competitivas.....	27
Grafico 1.6 Valor de desecho	41
Tabla 1.5 Estructura de flujo de caja	43
Gráfico 2.1 Cantidad de plazas por Categoría 2010.....	51
Gráfico 2.2 Participación de mercado por Categoría 2010	52
Grafico 2.3 Procedencia de Visitantes.....	56
Gráfico 2.4 Medios de movilidad.....	57
Tabla 2.1 Preferencia de alojamiento	57
Grafico 2.5 Segmentación por edades	58
Gráfico 2.6 Preferencia de Esparcimiento	59
Tabla 2.2 Precios de Aires de Santa Mónica.....	64
Gráfico 2.7 Efectividad de medios de difusión	65
Tabla 2.3 Costo de página oficial de Santa Rosa de Calamuchita	66
Tabla 2.4 Ocupación de Cabañas en el mes de Enero.....	68
Tabla 2.5 Ocupación de Cabañas en el mes de Febrero	69
Tabla 2.6 Diferencia de ocupación	71

Figura 2.1 Ubicación Valle de Calamuchita.....	74
Figura 2.2 Rutas de Acceso a Calamuchita	75
Figura 2.3 Ubicación General.....	77
Figura 2.4 Ubicación Terreno del Proyecto.....	78
Tabla 2.7 Balance de Obras Físicas	82
Tabla 2.8 Balance de Equipamiento	84
Tablas 2.9 Inversión Total	85
Tablas 2.10 Gastos en Servicios	85
Tabla 2.11 Costos de Mano de Obra	88
Tabla 2.12 Inversiones en Activos Fijos y Depreciaciones.....	92
Tabla 2.13 Activos Intangibles	93
Tabla 2.14 Ingresos Diarios por Temporada	94
Tabla 2.15 Ingresos Anuales	95
Tabla 2.16 Proyección de Ingresos a 5 años.....	96
Tabla 2.17 Valor Libros.....	97
Tabla 2.18 Egresos Anuales	98
Tabla 2.19 Flujo de Fondo Proyectado.....	99
Tabla 2.20 Valor Actual Neto.....	100
Tabla 2.21 Período de Recupero Simple	101
Tabla 2.22 Período de Recupero Descontado.....	102
Tabla 2.23 Criterios de Evaluación	103

Tabla 2.24 Flujo de Fondo Escenario Pesimista	105
Tabla 2.25 Criterios de Evaluación Escenario Pesimista	106
Tabla 2.26 Flujo de Fondos Escenario Optimista	107
Tabla 2.27 Criterios de Evaluación Escenario Optimista.....	108

Introducción

El presente trabajo consta del análisis y determinación de la factibilidad de implementación de un complejo de cabañas en Santa Rosa de Calamuchita, provincia de Córdoba.

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.

En el valle se encuentran lugares referentes por su atractivo turístico, como Villa General Belgrano, (donde tiene sede la fiesta nacional de la cerveza y del chocolate alpino) La Cumbrecita, Embalse, Santa Rosa de Calamuchita, entre otros.

Particularmente Santa Rosa en los últimos años aumento su atractivo turístico y así como también de inversión, 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, otra cuestión relevante tanto para el turismo familiar como para el turismo juvenil es la cercanía con Villa General Belgrano, pudiendo optar así por una opción más económica, tanto en hospedaje como gastronómica, a pocos kilómetros del centro turístico más importante de la zona.

El atractivo de Santa Rosa de Calamuchita no se limita solo al turista, sino que también 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. Si bien los precios esperados, tanto para alquiler como para la venta, de desarrollos inmobiliarios son inferiores a los que se esperarían en lugares como Villa General

Belgrano o la Cumbrecita, los costos de desarrollo del proyecto, hacen que los réditos del mismo terminen siendo superiores, ya que por ejemplo el costo de la tierra es aproximadamente cuatro veces menor que en los dos lugares mencionados anteriormente.

Por otro lado se pretende incorporar la “*construcción en seco*” o construcción americana, de las cabañas, procedimiento no muy difundido aún en nuestro país, pero con experiencias exitosas en muchos lugares de mundo. Algunas de las ventajas de este tipo de construcciones son, la velocidad con que se lleva a cabo y el costo de la misma.

La alternativa de inversión que se plantea, procura simplificar al mínimo posible la administración y gestión de la misma, razón por la cual no se incluyen este tipo de servicios, ya que se considera que la envergadura del proyecto no lo amerita, privilegiando así la simpleza y practicidad.

Tema

Formulación y Evaluación de un Proyecto de Inversión.

Objetivo General

Formulación y evaluación de un proyecto de construcción de cabañas en la ciudad de Santa Rosa de Calamuchita, provincia de Córdoba.

Objetivos Específicos

- Realizar un análisis del mercado donde se desarrollará el proyecto, a fin de determinar una demanda estimada.
- Analizar los requerimientos técnicos necesarios para el proyecto así como su incidencia económica
- Evaluar los requerimientos legales necesarios para llevar adelante el mismo.
- Determinar la estructura organizacional y de gestión requerida para el desarrollo del proyecto.
- Realizar un análisis económico-financiero para determinar su viabilidad.

Metodología

Se describirán a continuación las fuentes y técnicas que se llevarán a cabo para la recopilación de información que se considere pertinente a fines del presente trabajo, el cual se desarrollará a nivel descriptivo.

Fuentes primarias.

- *Entrevistas:* se realizarán tanto personalmente como por teléfono las mismas se llevarán a cabo al menos a 5 representantes de inmobiliarias de la zona, a fin de obtener datos e información relacionada con las preferencias de los clientes, así como también costos, y comisiones relacionadas a la actividad. Se entrevistará como mínimo a 8 encargados o dueños de cabañas, para tomar conocimiento del manejo administrativo de las mismas además de hacerlo a las personas que trabajan en la secretaría de turismo de Santa Rosa de Calamuchita, ya que ellos son en gran medida los que recolectan información acerca de cuestiones relacionadas con la oferta, la demanda y el precio, entre otros.
- *Observación personal, no participante:* de los productos sustitutos, entiéndase por estos, tanto cabañas de la misma tipología como también de otras opciones de alojamiento (posadas, hoteles, entre otros), ubicadas principalmente en la zona de Santa Rosa de Calamuchita y sus alrededores. Esta observación se llevará a cabo a 25 opciones de alojamiento las cuales se consideren las más demandadas y representativas.

Fuentes secundarias.

- *Revisión documental:* se analizará información presentada por la “Oficina de Turismo de Santa Rosa de Calamuchita”, la cual proporciona datos e índices económicos de los últimos años, los que se utilizarán para proyectar una posible demanda futura. Se recurrirá además a diferentes páginas de web, como ser: la de La Secretaria de Turismo de la Nación, La Cámara Argentina de Turismo, La Dirección de Estadísticas y Censos de la Provincia de Córdoba a fin de obtener datos, demográficos, económicos, así como también mapas e ilustraciones referidas a la localización.
- *Revisión bibliográfica:* se analizarán diversos autores, principalmente el libro “*Preparación y Evaluación de Proyectos de Nassir y Reinaldo Sapag Chain*”, y el de “*Fundamentos de Finanzas Corporativas de Ross, Westerfield y Jordan*)” con el fin de orientar el análisis del presente proyecto y de proporcionar un sustento teórico para el mismo.

Marco Teórico

En la presente sección se expondrán los conceptos y antecedentes teóricos sobre los que se sustenta este TFG.

Estudio de proyectos de inversión

Si bien la mayoría de las veces se toma la preparación y evaluación de proyectos como un instrumento de decisión, el cual dependiendo de los resultados que arroje debe determinarse si se lleva o no a cabo el proyecto, debe considerárselo más bien como una herramienta que proporciona información y no como una técnica decisional en sí. Lo que se busca con el estudio de proyectos es recopilar, crear y analizar, de manera sistemática un conjunto de antecedentes económicos que permitan juzgar, tanto cualitativa como cuantitativamente, las ventajas y desventajas de asignar recursos escasos a una determinada iniciativa (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

El Proyecto

Sapag Chain N. y Sapag Chain R. (2007) “Un proyecto, es ni más ni menos, la búsqueda de una solución inteligente al planteamiento de un problema a resolver...”. La idea es el punto de partida de todo proyecto tendiente a aprovechar una oportunidad de negocio, la cual por lo general corresponde a la solución de problemas de terceros, referentes a demanda insatisfecha, costos de distribución, etc. Dichos proyectos deben evaluarse en términos de conveniencia de manera de asegurar una solución eficiente, segura y rentable. Lo que se pretende es conseguir la información y los antecedentes necesarios para determinar la alternativa más viable frente a una necesidad planteada, y así proceder a asignar los recursos de manera racional (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

En la primera etapa del proyecto, “*la preparación*”, se debe determinar la magnitud de las inversiones necesarias, así como los costos y beneficios del mismo. En una segunda etapa, “*la evaluación*”, se procurará medir la rentabilidad de la inversión. Ambas etapas constituyen un análisis de *pre-inversión*, lo que obviamente significa que son previos a la puesta en marcha del proyecto. El éxito o fracaso de la implementación definitiva del proyecto depende de una multiplicidad de factores tales como cambios políticos, tecnológicos, comerciales, legales, entre otros, lo cual no pretende alentar a no evaluar proyectos, muy por el contrario, lo que se busca bajo esta técnica es reducir la incertidumbre al menos inicial de llevar a cabo una inversión (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

Toma de decisiones.

Los proyectos se evalúan con el fin de tomar la mejor decisión posible para un determinado problema. Toda toma de decisión, trae consigo un riesgo asociado, ya que así como se elige una alternativa, se descartan otras. Resulta de gran importancia disponer de una serie de antecedentes justificativos que aseguren una acertada toma de decisiones y hagan posible contar con la información necesaria para minimizar el riesgo de equivocarse en decidir la ejecución de un proyecto determinado.

A este cúmulo de información o conjunto de antecedentes, con los cuales estableceremos las ventajas y desventajas de la puesta en marcha de una idea, o de un objetivo determinado, se lo denomina “*evaluación de proyectos*”.

La evaluación de proyectos busca medir de forma objetiva magnitudes cuantitativas, resultantes del estudio de dichos proyectos, con el fin de dar origen a diferentes operaciones matemáticas que nos permitan obtener coeficientes de evaluación (esto no significa que no puedan existir otras formas o criterios para evaluar un

proyecto). Lo que se busca es plantear supuestos y premisas válidas que hayan sido sometidos a mecanismos y técnicas de convalidación. Dichas premisas y supuestos deben tener su origen en la naturaleza misma en la que está inserto el proyecto (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

Tipología de los Proyectos

Dentro de las posibles clasificaciones de proyectos que se pueden encontrar, se hará hincapié en las que se consideran más relevantes, según *su finalidad de estudio* y según *el objeto de la inversión*.

Dentro de la primera clasificación es posible identificar tres tipos de evaluación de proyectos, los cuales precisan obtener tres flujos diferentes de caja, para lograr el resultado deseado. Ellos son:

- Estudios para medir la rentabilidad del proyecto, es decir del total de la inversión, sin importar quien proporcione los fondos del mismo.
- Estudios para medir la rentabilidad de los recursos propios invertidos.
- Estudios para determinar la capacidad de enfrentar compromisos de pago, por el propio proyecto, asumidos en un eventual endeudamiento para su realización.

Esta diferenciación es importante para el evaluador de proyectos, ya que permite diferenciar entre la rentabilidad del proyecto, y la del inversionista.

La otra clasificación a la que se hará alusión es referente al objeto de la inversión, ya que podremos encontrar proyectos que pretendan la creación de nuevos negocios, lo que se conoce como inversión naciente, o proyectos que buscan una mejora o modernización en empresas en funcionamiento.

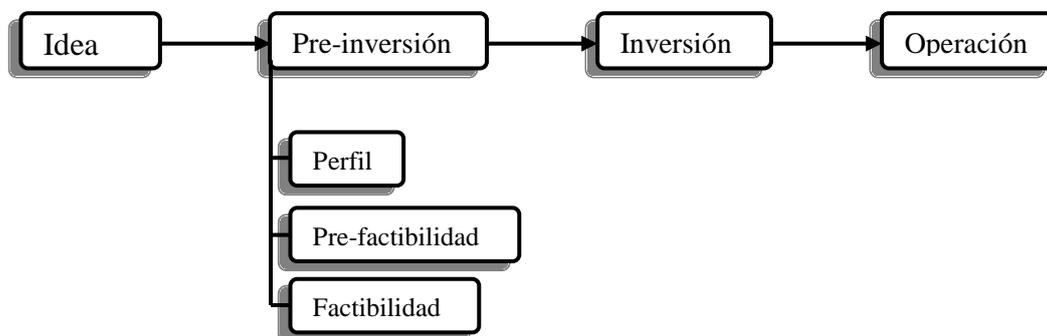
En el caso de los proyectos nacientes, se hará hincapié en los costos y beneficios relacionados directamente con la inversión, mientras que en el segundo caso lo que hay que tomar en cuenta es solo la información relevante para la evaluación del proyecto y no todos los datos relacionados con el negocio en funcionamiento.

Proceso de preparación de un proyecto de inversión

El estudio de proyectos, lo que pretende es determinar en última instancia si conviene realizar la inversión de recursos o no. Para esto se debe prever, de la manera más cercana a la realidad, que pasaría en caso de llevar adelante dicho proyecto.

Para este análisis dividiremos el proceso de un proyecto en diferentes etapas: *la idea, la pre-inversión, la inversión y la operación.*

Grafico 1.1 Ciclo de Proyectos



Fuente: Adaptación Sapag Chain N. y Sapag Chain R., p. 21

La idea como se muestra en el gráfico anterior, es el punto de partida de todo proceso de preparación de proyectos, para esto, en caso de una empresa, la búsqueda de nuevas ideas se basa en una estructura organizacional de permanente resolución de problemas y de búsqueda de nuevas oportunidades que puedan ser aprovechadas.

Estas oportunidades detectadas más que un descubrimiento fortuito, son generalmente el resultado de un constante diagnóstico que identifica diferentes vías de solución de problemas.

De las cuatro etapas componente del proceso de un proyecto, se enfocara la atención en la *pre-inversión*, lo que significa todo el preparado y recopilación de antecedentes para poder evaluar la puesta en marcha o no de la idea.

Dentro de esta segunda etapa del ciclo de proyectos, se encuentran diferentes niveles de estudio, de acuerdo a la profundidad de cada uno.

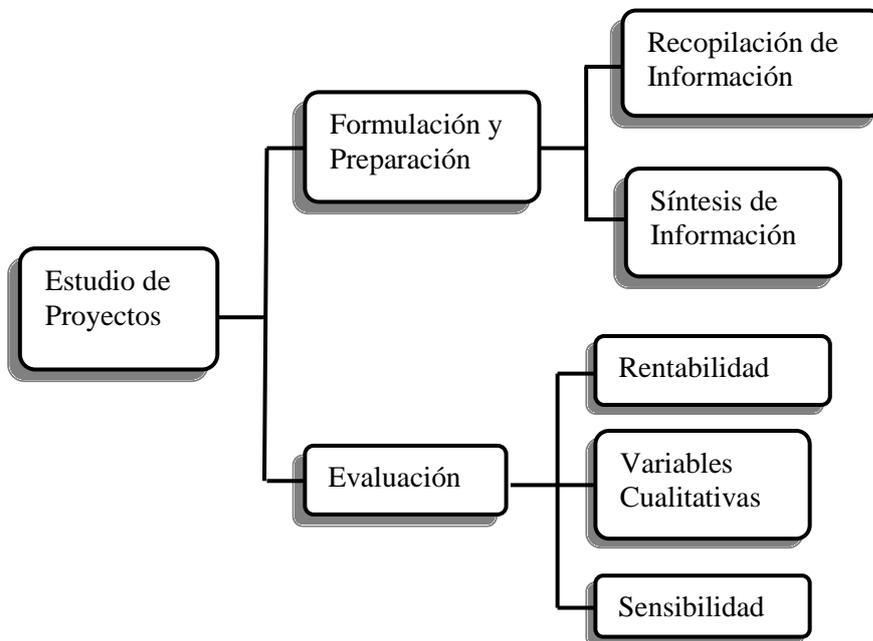
- Estudio de *Perfil*: es el más superficial de los tres, lo que se busca es, sin mucha inversión de tiempo y de dinero, determinar si existe alguna razón para abandonar la idea, en esta etapa y no proseguir a calcular rentabilidades más complejas y costosas. Este estudio se elabora principalmente con información existente y juicio común.
- Estudio de *Pre-factibilidad*: este se basa en fuentes de información secundaria, para procurar aproximar variables de mercado, alternativas técnicas, necesidades financieras, entre otras. Pretende descartar la mayor cantidad de valores de juicio posible.
- Estudio de *Factibilidad*: las fuentes de información pasan a ser primarias, en base a antecedentes precisos, aumentan las variables cuantitativas, comparadas con los estudios anteriores. Se realizan cálculos de las variables financieras y económicas, lo suficientemente demostrativas que justifiquen la valoración de cada ítem.

Las etapas planteadas anteriormente se encuentran en orden de prioridad y elaboración, queda claro que en caso de que un estudio de *perfil* muestre razones para

abandonar el proyecto, no debe continuarse profundizando en las siguientes etapas, al menos a fin de este análisis. Se realiza esta aclaración ya que pueden existir otros intereses más allá de los económicos o financieros, en un proyecto, como por ejemplo los sociales.

Dentro del estudio de proyectos, cualquiera fuere su profundidad, consta de dos partes, la de formulación y preparación, y la de evaluación. Dentro de la primera encontramos a su vez dos sub-etapas, una que es de recopilación de información y la otra que se encarga de la síntesis de dicha información en términos monetarios. La segunda etapa, busca determinar la rentabilidad del proyecto (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

Grafico 1.2 Etapas de Estudio de Proyectos



Fuente: Elaboración propia

Alcances del Estudio

Dentro de los estudios que pueden llevarse a cabo en la preparación y evaluación de proyectos encontramos:

Viabilidad Comercial: esta nos mostrará si el mercado es o no sensible al bien o servicio del proyecto y la aceptabilidad que tendrá el mismo.

Viabilidad Técnica: muchos proyectos necesitan estar aprobados técnicamente incluso antes de determinar si son convenientes o no en aspectos económicos. En esta viabilidad se analizan las posibilidades materiales, físicas o químicas de producir un determinado bien o servicio.

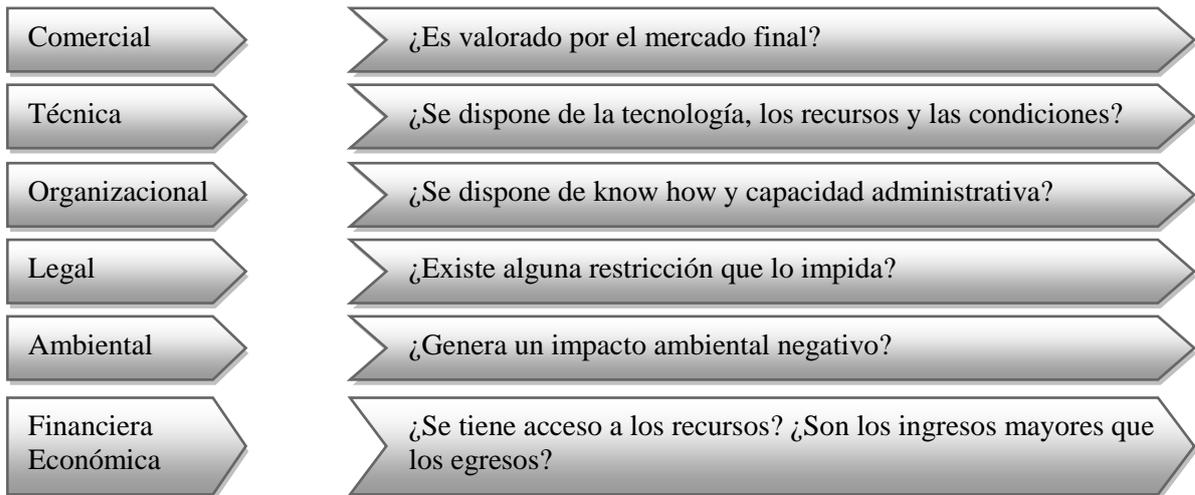
Viabilidad Legal: se analizan las restricciones que pudieran existir en materia legal que pudieran impedir la implementación del proyecto.

Viabilidad Organizacional: hace referencia a la capacidad administrativa y pretende determinar las condiciones necesarias, tanto en estructura como en funcionalidad.

Viabilidad Financiera: determina en último término la aprobación o rechazo del proyecto y procura medir la rentabilidad que ofrece la inversión.

Viabilidad Ambiental: provee información que debe incluirse en el estudio de proyectos, ya que además de que se debe tomar conciencia respecto a los impactos ambientales, estos muchas veces pueden determinar la posibilidad de implementación o no de un proyecto, ya sea por los efectos económicos o por cuestiones legales asociadas al mismo.

Grafico 1.3 Viabilidad de la idea.



Fuente: Adaptación Sapag Chain N. y Sapag Chain R., p.19

“El estudio de una inversión se centra en la viabilidad económica o financiera y toma al resto de las variables únicamente como referencia” (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., p.19).

Viabilidad Comercial

El presente estudio se centra en el análisis de las principales variables económicas del mercado que afectan de una o de otra manera la composición del flujo de caja del proyecto. Lo que se quiere decir con esto es, que más allá de tener en cuenta las técnicas de comercialización, que puedan tener cabida en el proyecto, lo que se busca es determinar cuál será el costo de las mismas, así como también procurar proyectar una demanda lo más aproximada a la realidad posible.

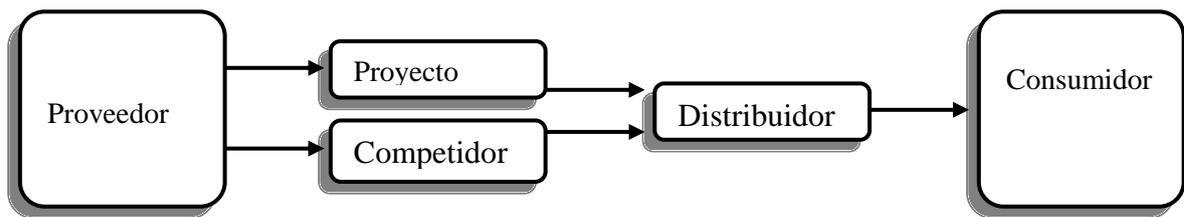
El objetivo general del estudio de mercado, debe estar planteado como la recopilación de antecedentes, que provean información para calcular algún ítem de inversión, de costo de operación o de ingreso. Y los objetivos particulares estarán relacionados con, ratificar la posibilidad real de colocar el producto o servicio en el

mercado, conocer los canales de comercialización disponibles, conocer la composición, las características y la ubicación de los potenciales consumidores, así como también determinar una demanda potencial (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

Mercado del proyecto

Resulta importante conocer los agentes que tienen algún grado de influencia en la estrategia comercial que adoptará el proyecto, por lo que se definirán a continuación cinco sub-mercados: proveedor, competidor, distribuidor, consumidor y externo. Este último puede descartarse e incluir sus variables en cada uno de los cuatro anteriores según corresponda.

Grafico 1.4 Sub-mercados de un estudio de factibilidad.



Fuente: Sapag Chain N. y Sapag Chain R., p.64

Mercado Proveedor: representa muchas veces un factor crítico en la evaluación de proyectos en los cuales la dependencia de abastecimiento en cuanto a calidad, cantidad, costos, modalidad de pago, entre otros, pueden condicionar de manera extrema la aceptación o rechazo de una potencial inversión.

Según Sapag Chain N. y Sapag Chain R. “...deberán estudiarse todas las alternativas de obtención de materias primas, así como sus costos, condiciones de compra, sustitutos, durabilidad, necesidades de infraestructura especial para su bodegaje, oportunidad y demoras en la recepción, disponibilidad, seguridad en la recepción, etc.”(p. 65).

Mercado Competidor: se centra principalmente en el análisis del mercado competidor directo, entendiendo por este, aquel que ofrece productos o servicios con características muy similares. De esta competencia será necesario conocer cada antecedente posible, como por ejemplo, el precio y las condiciones con que venden, el plazo, el sistema de promoción, publicidad, etc., a fin de poder desarrollar una estrategia comercial propia teniendo en cuenta dichos aspectos.

Mercado Distribuidor: no requiere el análisis de un gran número de aspectos, pero no deja de ser un estudio al que deba dedicársele tiempo y atención. Aquí se analizará la existencia y disponibilidad de un canal que garantice la entrega oportuna del producto o servicio. Los costos de distribución es un aspecto muy importante a tomar en cuenta ya que podría determinar la aceptación o no del proyecto.

Mercado Consumidor: es uno de los estudios que probablemente más tiempo demanden principalmente por la complejidad del análisis del consumidor en sí, el cual está afectado por una multiplicidad de variables a tener en cuenta. En esta parte se busca proyectar la demanda del proyecto.

Mercado Externo: se refiere a la posibilidad de considerar no solo al mercado local, en cuanto a proveedores, distribución, competidores, etc., sino también al mercado externo. Como se advirtió anteriormente es posible tomar este análisis de manera aislada o dentro de cada uno de los estudios de mercado ya mencionados (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

Modelo de las cinco Fuerzas.

El modelo de las cinco fuerzas competitivas de Michael Porter, citado por Thompson y Stncklad (2001) es una herramienta muy utilizada para diagnosticar de

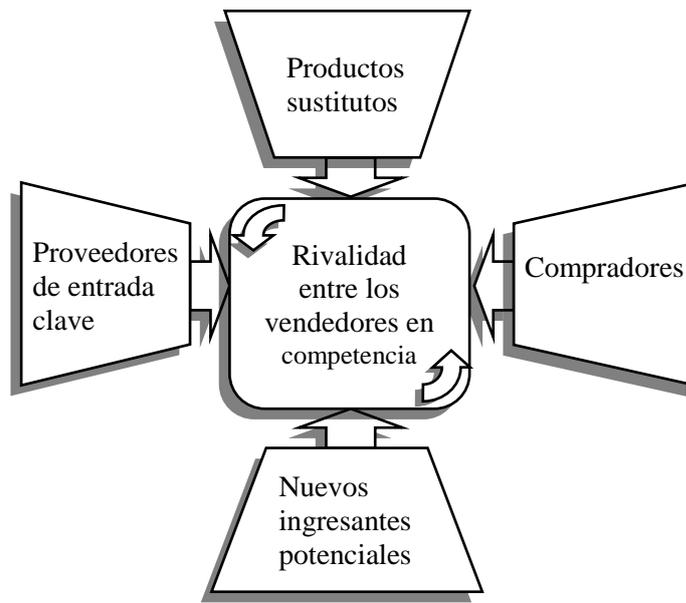
manera ordenada las principales presiones competitivas del mercado que nos permite evaluar cada una de ellas.

Las cinco fuerzas son:

- *La rivalidad entre compañías que compiten en la misma industria.* Hace referencia a las herramientas y tácticas que utiliza la competencia para atraer a los clientes. La rivalidad se intensifica cuando: el número de competidores aumenta, cuando la demanda del producto crece lentamente y cuando el costo para el cliente de cambiar de marca es bajo
- *El ingreso potencial de nuevos competidores.* La amenaza de nuevos competidores en un mercado en particular depende básicamente de dos factores, uno las barreras de entrada (economías de escala, efectos de la curva de aprendizaje y experiencia, lealtad del cliente, falta de acceso a conocimientos especializados, etc.) y a la reacción esperada de las empresas a nuevos ingresos.
- *El poder de negociación de los proveedores.* Esta fuerza se refiere a la cantidad y calidad de proveedores que existen en el mercado y la capacidad de la empresa de optar por uno y por otro, lo que significa que por ejemplo en caso de encontrarse ante una situación de un único proveedor, el poder de negociación del mismo será muy elevado.
- *El poder de negociación de los consumidores.* Se refiere a situaciones similares a la de los proveedores. El poder de negociación de los clientes es alto cuando: los costos de cambiar de marca es bajo, los consumidores son reducidos, los compradores están bien informados, cuando los productos ofrecidos no son de primera necesidad, etc.

- *Las presiones competitivas de productos sustitutos.* La amenaza planteada por los productos sustitutos se hace evidente cuando son de fácil acceso, a precios atractivos, los costos de cambio son bajos y las características comparables.

Grafico 1.5 Modelo de las cinco fuerzas competitivas



Fuente: Adaptación de Porter, citado por Thompson y Strickland, p. 80

El Consumidor

Ante la imposibilidad de conocer las características específicas, los gustos y preferencias de cada uno de los consumidores el estudio de mercado opta por lo que se conoce como segmentación, lo cual no es ni más ni menos que la agrupación de los consumidores de acuerdo a algún criterio lógico, como ser variables geográficas, demográficas, psicológicas y no menos importante, de ingreso y su distribución.

Estrategia comercial.

Se debe definir la estrategia comercial que adoptará el proyecto. Dicha definición se estructurará de acuerdo a cuatro decisiones que influirán individual y globalmente en el flujo de caja proyectado.

Tales decisiones se refieren a *producto*, *precio*, *promoción*, y *distribución*. Cada uno de los elementos mencionados está condicionado en parte por los tres restantes (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

Cuando nos referimos al *producto* debemos tener en cuenta no solo las características técnicas si no también el tamaño, la marca, el envase, etc.

Cuando se estudia la determinación del *precio*, este deberá conciliar diversas variables que influyen en el comportamiento del mercado. Entre los mismos encontramos las diferentes cantidades demandadas a diferentes niveles de precio, así como también habrá que tener en cuenta los precios de la competencia, y obviamente los costos. Una de las maneras más comunes de calcular el precio de un producto o servicio es adicionando un porcentaje a los costos unitarios totales.

Los canales de *distribución* tienen una influencia más bien indirecta en el flujo de caja del proyecto, pero poseen relevancia en lo que se refiere a la operativa del negocio. Hay que asegurarse que exista el canal de distribución que se necesita, y si está disponible para el proyecto, luego de esto en caso de que se presenten más de una opción se deberá realizar un análisis de costo-beneficio para optar por el canal más adecuado.

En cuanto a la *promoción* se debe determinar los costos de publicidad y acciones de penetración de mercado que se adoptarán. En estudios de pre-factibilidad es posible

utilizar para este fin, indicadores de gastos por industrias, los cuales por lo general son un porcentaje de las ventas.

“Es básico conocer la estrategia comercial de la competencia, pero más aun es determinar la efectividad de la misma...” (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., p. 79).

Análisis del medio

Las variables externas son por lo general aquellas de las cuales no se posee un gran control por parte de la empresa, pero que obviamente afecta al desarrollo de la misma. Dentro de estas variables del entorno debemos identificar las amenazas y oportunidades que se presentan para el proyecto. Los principales factores a analizar son: *económicos, políticos-legales, tecnológicos y socioculturales* (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

La demanda

Lo que se pretende con el análisis de la demanda es determinar los factores que la condicionan y la existencia de posibilidades reales de que el producto o servicio generado por el proyecto, pueda insertarse en el mercado de manera efectiva.

Es posible clasificar la demanda de acuerdo a diferentes puntos de vista.

- En relación con la *oportunidad* la demanda puede ser insatisfecha, lo cual significa que la oferta actual es menor a la requerida por el mercado, o satisfecha, la cual a su vez puede ser, saturada o no saturada, ambas significan que el mercado se encuentra en equilibrio –hay producción suficiente para abastecer la demanda- pero en el primer caso no se puede realizar ningún esfuerzo de marketing, capaz insertar el producto o servicio en dicho mercado saturado, mientras que en la segunda opción es posible hacerlo.

- De acuerdo con la *necesidad*, la cual puede ser de tipo básica, la cual es requerida por las personas de una sociedad de manera ineludible, o bien puede ser suntuaria, cuando busca satisfacer más bien un gusto que una necesidad.
- En relación con la *temporalidad* la demanda puede clasificarse en continua y cíclica o estacional. El primer caso se refiere a demandas permanentes, como la alimentación o la vivienda. El segundo caso hace alusión a requerimientos no permanentes, como vacaciones, festividades, etc.
- De acuerdo al *destino* que se le dará, esta puede tener carácter de bienes finales o intermedios.
- Relacionado con la *permanencia*, la demanda podría tomarse como de flujo, la cual se refiere a aquella vinculada con un carácter permanente, o puede ser de stock, la cual está asociada a satisfacer una demanda finita en el tiempo (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

Viabilidad Técnica

Alcances

“Los aspectos relacionados con la ingeniería del proyecto son probablemente los que tengan mayor incidencia sobre la magnitud de los costos e inversiones que deberán efectuarse si se implementa el proyecto...” (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., p. 144). En este sentido, el proceso productivo que se escoja, así como, las maquinarias, los equipos y los requerimientos de personal, influirán de manera significativa en el flujo de caja del proyecto. Por esta razón en el estudio técnico, se procurará calcular los costos mencionados anteriormente, de la manera más aproximada a la realidad posible.

Este estudio no se realiza de manera aislada, sino que viene condicionado por todos los demás, a modo de ejemplo, no se construirá una fábrica con capacidad de producir un millón de artículos si la demanda proyectada por el estudio de mercado es de mil unidades. A su vez la parte técnica también condiciona a otros estudios, principalmente al organizacional y como dijimos anteriormente al financiero.

Inversiones

Dentro de las inversiones que se valorizaran en este estudio encontramos inversiones:

- En equipamiento
- En obras físicas
- En personal
- En materiales

La información de estas inversiones se sintetizará en balances, de los cuales se extraerá la información necesaria para la confección del flujo de caja proyectado (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

Las inversiones en equipamiento hacen referencia a lo necesario para el funcionamiento operativo normal del proyecto, por ejemplo, herramientas, mobiliario, computadoras, etc. Recordando que lo importante, en este estudio es la cuantificación en dinero de las inversiones en equipamiento.

Dentro de un cuadro de balance, encontramos el detalle de los equipos necesarios, se analiza así mismo la cantidad, el costo, la vida útil y el valor de desecho, estos dos últimos son de gran importancia ya que inciden de manera directa en el flujo de caja del proyecto. En cuanto a los años de vida útil de cada uno de los equipos

requeridos, no es necesario que condigan con los años de amortización estipulados por la contabilidad, en realidad la función de esta columna es mostrar cuando será necesario un cambio en los diferentes equipos. A su vez el valor de desecho tiene una implicancia contable pero a la vez es un flujo a tener en cuenta para el proyecto.

En cuanto a las obras físicas se entenderá, por las mismas, la construcción o remodelación de edificios, estacionamientos, oficinas, salones de ventas, etc. o cualquier otra inversión en infraestructura. Ésta información también se organiza en un balance.

“Los costos de mano de obra son uno de los principales ítems de los costos de operación de un proyecto...” (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., p.160) por lo que se le dará un tratamiento similar al de las obras físicas y al del las inversiones en equipamiento. A modo de sintetizar dichos costos, se realizará un balance de personal, en el cual no solo se incluirán la mano de obra directa, sino también la indirecta, especificando los cargos, el número de puestos y las remuneraciones correspondientes.

Por último se deberá preparar un balance de los materiales que se consideren necesarios para llevar adelante la producción de bienes o servicios, que requiera el proyecto. Al igual que con la mano de obra, en este balance se deben considerar no solo los materiales directos, sino también los indirectos.

Tamaño del proyecto

La decisión del tamaño del proyecto responde a un conjunto de variables interrelacionadas entre sí que deben analizarse, entre ellas, la estrategia comercial, la disponibilidad de insumos, la demanda, etc. pudiéndose considerar la demanda

proyectada a futuro, como el factor más condicionante del tamaño (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

Cuando se pretende determinar el tamaño del proyecto una cuestión a tener muy en cuenta, son las economías de escala. Esto hace referencia a que en casi todos los proyectos, se presentan desproporcionalidades entre, tamaño, costo e inversión; así por ejemplo, cuando se duplica el tamaño, los costos y la inversión total, no se duplica (lo que sucede generalmente). Los proyectos deben tener en cuenta las economías de escala al momento de determinar el tamaño, pero solo como un factor más, ya que no se pueden dejar de lado, aspectos de suma importancia en dicha determinación, como por ejemplo, la capacidad de vender los productos ofrecidos por el proyecto.

Localización

La decisión de localización del proyecto obedece a criterios que exceden lo estrictamente económico, ya que se tiene en cuenta aspectos estratégicos, legales, institucionales y en ocasiones hasta emocionales. A pesar de esto según Sapag Chain N. y Sapag Chain R. (2007) “...se busca determinar aquella localización que maximice la rentabilidad del proyecto” (p.202).

Este proceso consta de dos etapas: la selección de una *macro-localización* que pretende reducir las posibilidades geográficas que no cumplan con ciertos requerimientos y dentro de esta una *micro-localización* definitiva la cual indicará la mejor alternativa de acuerdo a los factores analizados.

Según Sapag Chain N. y Sapag Chain R. (2007) dentro de los factores de localización que se deberían tener en cuenta, encontramos:

- Medios y costos de transporte.
- Disponibilidad y costo de mano de obra.
- Cercanía de fuentes de abastecimiento.
- Cercanía al mercado
- Costo y disponibilidad de terrenos.
- Estructura impositiva y legal.
- Disponibilidad de agua, energía y otros insumos.
- Comunicaciones.
- Topografía del suelo.
- Factores ambientales.
- Posibilidad de desprenderse de los desechos.

Viabilidad Organizacional.

En la mayoría de los proyectos, por sus características específicas y únicas, se debe definir una estructura organizacional que satisfaga los requerimientos propios planteados por este.

Para dicha estructura se deberán determinar las erogaciones necesarias asociadas con su diseño e implementación. Según Sapag Chain N. y Sapag Chain R. (2007) “las estructuras se refieren a las relaciones relativamente fijas que existen entre los puestos de una organización. Y son el resultado del proceso de división de trabajo...” (p. 227).

Efectos económicos de las variables organizacionales.

En el diseño de la estructura organizacional del proyecto se debe caracterizar los puestos a fin de poder estimar los costos de las remuneraciones administrativas.

Las inversiones referentes a la estructura organizacional, se refieren tanto a la infraestructura necesaria, como al equipamiento requerido. A diferencia del estudio técnico, las necesidades en infraestructura, hacen referencia a las oficinas y no a la fábrica, y en cuanto a los equipos, no son maquinarias las que se presupuestan, si no, computadoras, sillas, escritorios, etc. aquí se hace referencia a los costos del proceso “administrativo” y no productivo.

Dentro de los factores que afectan de manera más significativa al proyecto, se encuentran principalmente al *tamaño* del proyecto, lo cual conllevaría, en teoría, a una estructura organizacional del mismo tamaño. Esto puede que sea así pero no siempre es cierto, ya que muchas veces la tecnología administrativa puede hacer que en un proyecto de gran tamaño, se reduzca la estructura necesaria, como también el empleo de unidades externas (outsourcing administrativo), lo cual permite una reducción de la necesidad de espacio físico requerido. Como último detalle, la *complejidad* de los procesos administrativos, es otro factor que condiciona de manera significativa la estructura requerida, así como los costos en la misma.

Las inversiones de organización se pueden agrupar en *inversiones en obras físicas* y en *costos de operación administrativa*.

La primera está influida principalmente por la estructura que se haya definido para el proyecto, y las necesidades de infraestructura para el correcto funcionamiento de

la misma. No es fin de este trabajo la determinación de las características físicas de las edificaciones para la operación del proyecto.

Los costos de la operación administrativa, están relacionados principalmente con las remuneraciones del personal administrativos, ejecutivo y de servicio. En esta sección también se deberá tomar en cuenta, las amortizaciones de los muebles y equipos, que si bien no representan una efectiva salida de dinero, a fines impositivos son relevantes (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

Viabilidad Legal

Lo que pretende mostrar este estudio, es de qué manera, la legislación vigente, afectará a los beneficios y costos asociados con el proyecto, del cual, ya se determinó que no existen impedimentos legales para su realización.

En caso de tratarse de un proyecto naciente, habrá que tener en cuenta la constitución legal de la empresa, y la forma societaria que tomará, de acuerdo a las conveniencias que cada una conlleva.

Los aspectos económicos más significativos en materia legal, probablemente sean los tributarios, entre los cuales se pueden mencionar, impuestos a las ganancias, el IVA, ingresos brutos, cargas sociales, y previsionales, etc.

Dichos aspectos tributarios repercutirán de manera distinta, dependiendo principalmente de la forma constitutiva que adopte la empresa.

Dentro de los aspectos que posiblemente tengan mayores implicancias en el flujo del proyecto encontramos: (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

- Exigencias ambientales

- Exigencias sanitarias
- Exigencias de seguridad laboral
- Leyes y normas laborales
- Leyes y normas tributarias

Todas estas exigencias generalmente afectan a los proyectos y por lo tanto, deben estar contempladas y cuantificadas, a fin de determinar la incidencia económica en el mismo.

Además de las exigencias mencionadas anteriormente, existen consideraciones que se deben tener, ya que repercuten en los flujos del proyecto y muchas veces pueden ser causante del abandono o rechazo de una idea (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

Factores globales a tener en cuenta:

- Ordenanzas de construcción
- Honorario a profesionales
- Construcción de sociedades y sus exigencias
- Políticas de amortización y depreciación de acuerdo con la normativa tributaria
- Inscripción de bienes raíces
- Contratos de trabajo
- Impuestos a las empresas y otras tributaciones
- Pago de patentes

Viabilidad Ambiental

Si bien el estudio de impacto ambiental se puede considerar como el menos profundizado y utilizado en la formulación y evaluación de proyectos, no debería ser de esta forma, ya que así como la puesta en marcha de una idea, busca mejorar una situación, (ya sea por el aprovechamiento de una idea o por la solución de un problema), se debe tener en cuenta que todo proyecto está inserto en un medio social en el que se desarrolla y por tanto debe cuidarse, entendiéndose por esto la necesidad sustentabilidad a largo plazo del mismo.

En la gestión ambiental se tiende a la mejora continua, al igual que en la calidad, y existen normas de certificación en estos aspectos como las ISO 14.000, para cuestiones ambientales, y las ISO 9001, para calidad.

Se presentará una clasificación a fin de tipificar y organizar los diferentes estudios ambientales (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

- *Métodos cualitativos:* intentan explicar y analizar los impactos que podrían ocasionarse en el medio ambiente con la implementación de proyecto. Los criterios de valorización son en su totalidad subjetivos.
- *Métodos cualitativos-numéricos:* busca cuantificar criterios subjetivos con escalas de ponderaciones, a fin de determinar el impacto ambiental del proyecto.
- *Métodos cuantitativos:* Sapag Chain N. y Sapag Chain R. (2007) dicen: “determinan tanto los costos asociados con las medidas de mitigación total o parcial como los beneficios de los daños evitados, incluyendo ambos efectos dentro del flujo de caja del proyecto que se evalúa” (p. 32).

Dentro de la medición de la rentabilidad social de un proyecto, el evaluador deberá cuantificar de una u otra manera los costos y beneficios asociados al mismo. Sapag Chain N. y Sapag Chain R. exponen algunos métodos, los cuales se expondrán a continuación (p. 33)

- *Método de valoración contingente.*
- *Método de costo evitado.*
- *Método de los costos hedónicos.*

Viabilidad Financiera.

El objetivo de esta sección es analizar la información que proporcionan los estudios anteriores de mercado, técnico, organizacional y legal, para determinar los montos de las inversiones a incluir en el flujo de caja del proyecto a fin de poder evaluar el mismo.

Inversiones previas a la puesta en marcha

De acuerdo a lo expuesto por Sapag Chain N. y Sapag Chain R. (2007) las inversiones que se deben realizar en un proyecto pueden agruparse en tres grupos:

- *Inversiones en activos fijos:* son todas aquellas erogaciones que se realizan en bienes tangibles para la transformación de bienes o la prestación de servicios.
- *Inversiones en activos intangibles:* son todos aquellos que se realizan sobre activos constituidos por derechos, susceptibles de ser amortizados, como patentes, licencias, gastos de puesta en marcha
- *Inversiones en capital de trabajo:* se refiere a los recursos necesarios para el normal funcionamiento del proyecto, durante un ciclo productivo.

Además de las inversiones mencionadas, las cuales se refieren a las erogaciones previas a la puesta en marcha, se deben tener en cuenta las que se realicen durante la operación, estas son las *reinversiones de reemplazo* o nuevas inversiones por ampliación de capacidad.

El calendario de inversiones de reemplazo podrá estar definido por la vida útil de cada activo, lo cual podrá determinarse de acuerdo a diferentes criterios: *la vida útil contable* (plazo de depreciación), *la técnica* (horas de uso), *la comercial* (imagen corporativa) y *la económica* (momento óptimo de reemplazo).

Beneficios del proyecto

Los beneficios por excelencia generados por un proyecto, son aquellos provenientes de la venta de productos o de la prestación de servicios, pero sin embargo existen otros beneficios indirectos que se deben tener en cuenta al momento de evaluar un proyecto. Dentro de estos encontramos: la posibilidad de la venta de los activos que se reemplazan, podrían existir venta de sub-productos o de desechos (los cuales muchas veces pueden cambiar de manera significativa la decisión de aceptación o no del proyecto), en otros casos no existen ingresos asociados directamente con la inversión (por ejemplo cuando se evalúa el reemplazo de un procedimiento o maquinaria) por lo que el beneficio vendrá dado por ahorro de costos. El capital de trabajo es un conjunto de recurso que como dijimos son necesarios para el funcionamiento normal de la empresa, pero es una inversión que estará a disposición de los inversionistas una vez concluido el proyecto.

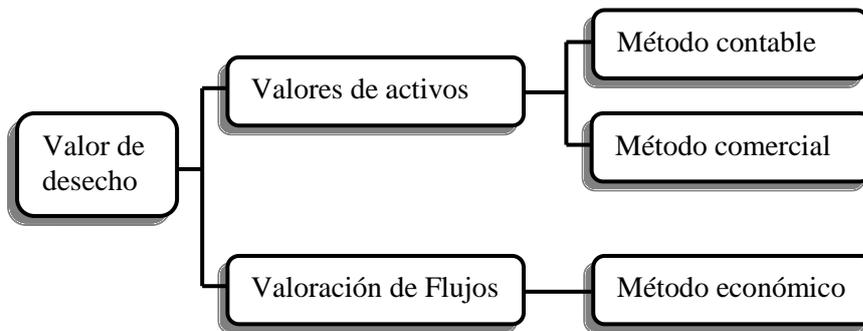
De manera similar al capital de trabajo, debe tomarse en cuenta el *valor de desecho*. Normalmente cuando se evalúa un proyecto, se debe trazar un horizonte

temporal para el mismo, el cual muchas veces es inferior a la vida útil real del proyecto, por lo que se debe calcular el valor que tendrían los activos al final de dicho horizonte temporal.

Existen tres métodos para calcular el valor de desecho de un proyecto.

El primer método que muestra el gráfico 7 es el del modelo contable, que calcula el valor de desecho en función de los valores libro de los activos, y se utiliza más para estudios de perfil y de pre-factibilidad.

Gráfico 1.6 Valor de desecho



Fuente: Adaptación Sapag Chain N. y Sapag Chain R., p.277

El segundo método es el comercial, en el que el valor de desecho corresponderá a la suma de los valores comerciales que serían posibles de esperar, corrigiéndolos por su efecto tributario.

Y el último de los métodos es el económico, el cual pretende obtener un valor de desecho en base a los flujos que generará el proyecto en adelante (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

Flujo de Caja Proyectado

La construcción de un flujo de caja constituye uno de los elementos más importantes de la evaluación de proyectos, el cual encuentra su sustento en los estudios

técnicos, legales, comerciales y organizacionales. A continuación se describirá una de las formas de construcción del mismo.

Elementos del flujo de caja

Según Sapag Chain N. y Sapag Chain R. (2007) todo flujo de caja se compone de cuatro elementos básicos:

- Los egresos iniciales de fondos
- Los ingresos y egresos de operación
- El momento en que ocurren los ingresos y egresos de operación
- El valor de desecho del proyecto

El primero de los elementos se refiere a las inversiones necesarias para la puesta en marcha del proyecto. Dentro de este se deberá incorporar el capital de trabajo, aunque es cierto que no deben realizarse todas las erogaciones de este tipo al momento cero.

En cuanto a los ingresos y egresos de la operación, se refiere a los flujos de entrada y salida reales que se llevan a cabo por el normal funcionamiento de la empresa.

El flujo de caja se expresa en momentos, que van desde el cero (momento en que se realiza la inversión inicial), hasta el horizonte temporal que se le asigne al proyecto. Dichos momentos en los que se divide el flujo de caja pueden representar, meses, trimestres, años, etc., dependiendo la unidad de tiempo en que se mida el proyecto.

Al valor de desecho ya se le dedicó algunos párrafos anteriormente por lo que no se hará mayor hincapié en esta sección.

Estructura de un flujo de caja

Los ingresos afectos a impuestos son todos aquellos que aumentan o disminuyen la utilidad contable de la empresa. Los gastos no desembolsables son los que se refieren a partidas virtuales como las amortizaciones o las depreciaciones, que si bien no son salidas efectivas de dinero, se utilizan a fines tributarios, y luego se las suman en los ajustes para compensar esta resta. Los egresos no afectos a impuestos son las inversiones, ya que no aumentan ni disminuyen la riqueza contable de la empresa por su mera adquisición. Y por último los beneficios no afectos a impuestos son el valor de desecho y la valoración de los activos sea contable o comercial (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

Tabla 1.5 Estructura de flujo de caja

+ Ingresos afectos a impuestos
- Egresos afectos a impuestos
- Gastos no desembolsables
= Utilidad antes de impuestos
- Impuestos
= Utilidad después de impuestos
+ Ajustes por gastos no desembolsables
- Egresos no afectos a impuestos
+ Beneficios no afectos a impuestos
= Flujo de caja

Fuente: Sapag Chain N. y Sapag Chain R., p. 294

Criterios de Evaluación

Hasta el momento se hizo hincapié en la preparación de la información para ser evaluada, luego el momento de presentar algunas herramientas que comparan los beneficios del proyecto con su correspondiente flujo de desembolso.

VAN

El VAN o como sus siglas lo indican, el valor actual neto, nos mostrará si la inversión que deseamos llevar a cabo tiene un valor mayor a su costo de adquisición.

La operativa de esta herramienta es actualizar los flujos de fondos proyectados al día de hoy, a fin de obtener cual es el valor de dichos flujos en el presente, sumarlos y restarlos a los costos de la inversión.

La actualización de flujos, se lleva a cabo a través de una tasa que se denomina tasa mínima requerida, o tasa de descuento, dicha tasa es la que nos pagaría un proyecto de riesgo similar, por lo que se esperaría que el proyecto proporcione al menos esa tasa.

Fórmula del VAN

$$VAN = I_0 + \frac{\sum_{t=1}^n FFN_t}{(1+r)^n}$$

La primera parte de la formula, I_0 representa la inversión inicial, la cual es negativa, ya que es un desembolso de dinero. En la parte superior de la razón encontramos la sumatoria de los flujos netos de dinero generados por el proyecto, los cuales fueron extraídos del flujo de caja, y a su vez en la parte inferior tenemos la actualización de los flujos a una tasa r que como dijimos anteriormente es la tasa que se le exige al proyecto.

La regla es que si el VAN da positivo, debe aceptarse el proyecto, y si el VAN nos arroja resultados negativos debe descartarse. Una tercera opción es que nos dé un valor igual a cero, en su caso es indiferente, lo que significa que no aporta valor, por lo que le daría lo mismo al inversor llevar a cabo este proyecto u el otro con el mismo riesgo, con el que se lo comparó (Ross, Westerfield y Jordan, 2005).

TIR

La tasa interna de retorno, es la verdadera tasa que arroja el proyecto, se dice que es interna, ya que no depende de las tasas de la industria o de otros proyectos comparables. En consecuencia la TIR es la tasa que hace que el VAN se iguale a cero.

La fórmula de la TIR es:

$$0 = I_0 + \frac{\sum_{t=1}^n FFFN_t}{(1+r)^t}$$

Como podemos apreciar, la fórmula de la TIR es igual a la del VAN solo que igualada a cero. El criterio de aceptación de esta herramienta es que la TIR sea mayor que la tasa que se le exige al proyecto, cuanto mayor sea la diferencia mayor será el VAN (Ross, Westerfield y Jordan, 2005).

Período de recupero y período de recupero descontado.

Esta es una de las herramientas más sencillas de aplicar, pero a su vez más arbitraria en su criterio de aceptación, de todas formas constituye un dato más a tener en cuenta.

El período de recupero simple, nos dice el tiempo que lleva recuperar la inversión inicial de acuerdo a los flujos proyectados. El criterio de aceptación es que si la inversión lleva igual o menos tiempo en recuperarse del que se espera es aceptada, en caso contrario no. Aquí se pone en evidencia que el parámetro para aceptar o no es bastante subjetivo ya que no hay nada que nos exprese cuál debería ser el tiempo en que un proyecto devuelva el capital inicial. Otra cuestión es que este método de evaluación no tiene en cuenta los flujos futuros del proyecto, más allá del período en que se

recupera la inversión, lo cual podría llevar a una equivocada decisión ya sea por flujos futuros positivos o negativos.

La última contra que tiene esta herramienta es que no tiene en cuenta el valor del dinero en el tiempo. A pesar de esto, dicha falencia se puede solucionar descontando primero los flujos de fondo proyectados y luego determinando con estos el período de recupero, obtenemos así el *período de recupero descontado* (Ross, Westerfield y Jordan, 2005).

Índice de Rentabilidad

El índice de rentabilidad es una razón entre el beneficio y el costo de una inversión, se calcula como el valor presente de los flujos de fondo proyectados de una inversión dividido entre el costo de la misma.

Nos indica la cantidad de pesos generados, por cada peso de inversión inicial. Por lo que un proyecto con un índice de rentabilidad mayor a uno nos indicaría que dicho proyecto posee un VAN positivo.

El criterio de aceptación está relacionado con que, si el cociente arroja valores mayores a 1 se debería aceptar el proyecto y en caso contrario rechazarlo (Ross, Westerfield y Jordan, 2005).

Riesgo

Además de las herramientas, hay que tener en cuenta el riesgo que trae aparejado el proyecto.

El riesgo de un proyecto es la variabilidad que pueden tener los flujos estimados de un proyecto con los reales. En tanto mayor sea esta diferencia, mayor será el riesgo

asociado al proyecto. El riesgo existe cuando se plantea una situación donde la información es de naturaleza aleatoria, lo cual significa que está asociada a una probabilidad de ocurrencia. Este concepto difiere de la incertidumbre, donde la posibilidad de ocurrencia viene dada por la falta de información, información inexacta o errónea (Sapag Chain N. y Sapag Chain R., 2007).

Métodos para tratar el riesgo.

A fin de incluir el factor riesgo dentro de la evaluación de proyectos de inversión, se desarrollaron diversos métodos o enfoques:

- Dependencia e interdependencia de los flujos de caja en el tiempo
- Método del ajuste a la tasa de descuento
- Método de la equivalencia a certidumbre
- Árbol de decisión
- Modelo de simulación de Monte Carlo

Análisis de Sensibilidad

La importancia que tiene el análisis de sensibilidad radica en el hecho de que los valores de las variables que se han utilizado para llevar a cabo la evaluación del proyecto pueden tener desviaciones.

Se definirán como variables sensibles a aquellas que al variarlas, resulten en un cambio en la decisión de aceptación o no del proyecto. En otras palabras el análisis de sensibilidad revela el efecto que tienen las variaciones efectuadas en la rentabilidad esperada del proyecto. Aquellas que se visualicen como sensibles ameritarán un análisis más detallado y profundo, ya que serán las que condicionen en mayor medida al proyecto.

Dentro de las técnicas de análisis de sensibilidad encontramos:

- El modelo multidimensional de la sensibilización del VAN, simulación de Monte Carlo
- El modelo unidimensional de la sensibilización del VAN.

Nos centraremos en el modelo simple o unidimensional, el cual determina hasta donde puede modificarse una variable para que el proyecto siga siendo rentable, hasta donde puede bajarse el precio, cuanto pueden subir los costos, cuanto pueden bajar las ventas, por citar algunos ejemplos. Lo que se busca es ver en qué momento se vuelve cero el VAN, lo cual se toma como punto de quiebre o variabilidad máxima que resistiría el proyecto.

La ventaja que tiene este modelo es la simplicidad con que puede llevarse a cabo. Y la limitación que posee como su nombre lo indica es la posibilidad de sensibilizar una sola variable a la vez.

Desarrollo

De acuerdo a los informes expuestos por la CAT (Cámara Argentina de Turismo) el turismo genera alrededor del 7% del PBI, lo cual lo ubica en la sexta posición dentro de las principales exportaciones de nuestro país. A su vez es una fuente de empleo que ocupa a más de un millón de trabajadores, lo que representa un 9,6% del total de personal ocupado en el país (Secretaría de Turismo de la Nación, <http://desarrolloturistico.gob.ar/estadistica/el-empleo-en-turismo>).

En su página web la Secretaria de Turismo de la Nación expone: “El Gobierno Nacional, concibe al turismo como uno de los caminos centrales en la construcción de un nuevo modelo de país...”. Con este fin en junio de 2005 se sancionó la Ley Nacional de Turismo N°25997, en el cual se plantea un plan federal estratégico de turismo sustentable para 2016 (PFETS), el cual pretende fomentar el desarrollo de una cultura de gestión transversal, buscando integrar las distintas áreas para la ejecución de los programas, adoptando una visión sistémica. Este plan evidencia la preocupación del Gobierno Nacional por el desarrollo del turismo (Boletín Técnico, Secretaria de Turismo de la Nación, http://2016.turismo.gov.ar/wp_turismo/?page_id=87).

Córdoba no está ajena a la incidencia del turismo en la economía, por el contrario se considera a la provincia como uno de los núcleos turísticos más importantes del país, y dentro de ella, el Valle de Calamuchita, se distingue como uno de los más visitados por los turistas de las diferentes regiones, el mismo cuenta con la sierras, lagos, valles, ríos, entre tantos otros atractivos.

Viabilidad Comercial

El Mercado

Dentro de las principales variables económicas que se analizarán en el proyecto, encontramos el mercado del producto al cual lo definimos como de competencia perfecta, o cuasi-perfecta, ya que podemos 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.

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

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

Mercado competidor

En la ciudad de Santa Rosa de Calamuchita, existen actualmente alrededor de 295 establecimientos que prestan servicios de alojamiento (Indicadores Santa Rosa, p. 186). Dentro de los cuales podemos encontrar: hoteles, hospedajes, posadas, residencias, hosterías, complejos de cabañas, cabañas, apart cabañas, departamentos, casas en alquiler y camping.

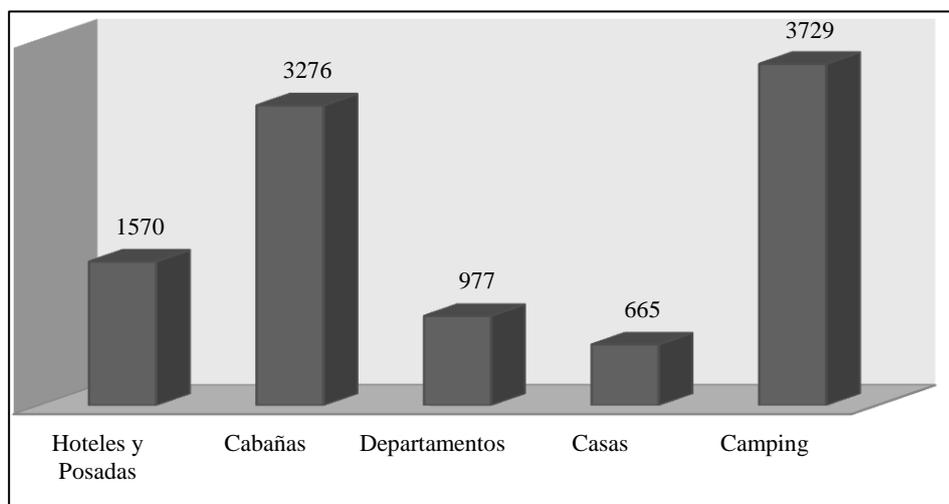
Se agruparán los diferentes tipos de alojamientos nombrados anteriormente, a fin de visualizar la oferta existente por categorías, y poder determinar así la participación que posee cada una de ellas en el mercado.

Categorías y número de establecimientos:

- *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 2.1, 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)

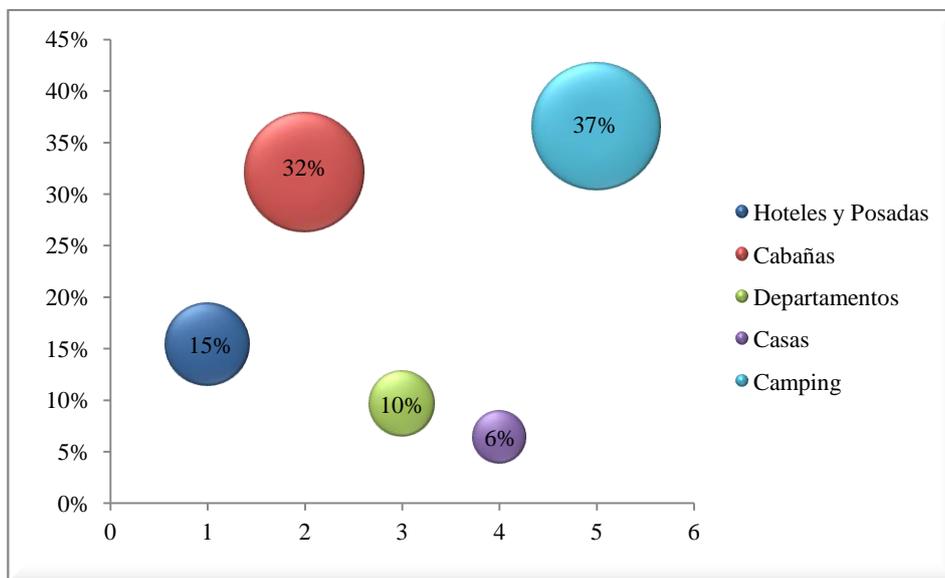
Gráfico 2.1 Cantidad de plazas por Categoría 2010



Fuente: Elaboración Propia

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 podemos 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 2.2, ya que el mismo muestra en porcentajes la participación que tiene cada categoría en la oferta total del mercado. (Indicadores Santa Rosa p. 185)

Gráfico 2.2 Participación de mercado por Categoría 2010



Fuente: Elaboración Propia

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, desglosaremos 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* encontramos 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, si no 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 distribuidos en al menos 4 unidades locativas.

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.

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.

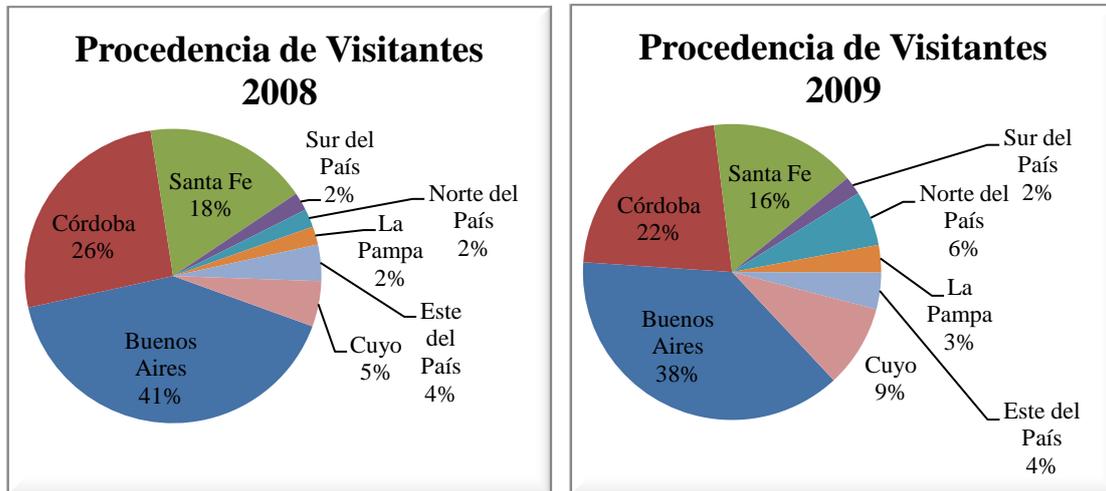
Mercado Consumidor

En el mercado consumidor analizaremos 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 analizamos 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 2008 y 2009, recabados por el centro de información turística del lugar.

Grafico 2.3 Procedencia de Visitantes



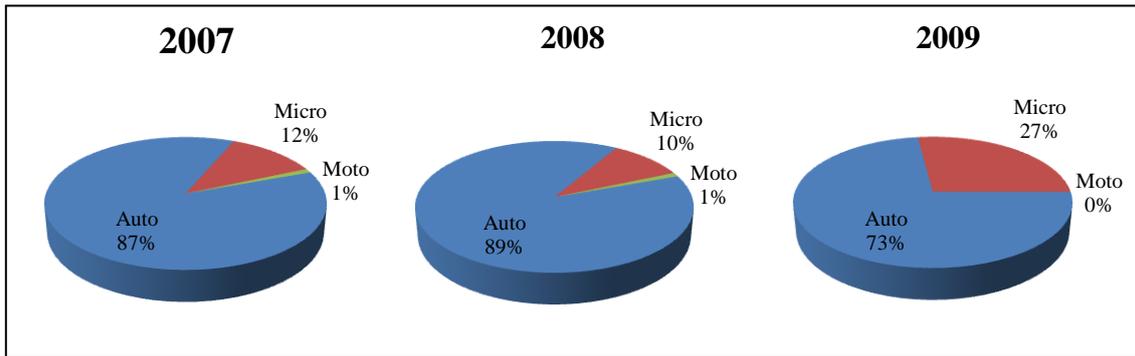
Fuente: Adaptación Indicadores Santa Rosa.

Como se puede observar en el gráfico 2.3, 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 2008 y 2009. 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 2.4, se expone la información de los últimos 3 años, 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 2.4 Medios de movilidad



Fuente: *Indicadores Santa Rosa, p. 148*

Esta información se torna relevante para la definición tanto 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 2.1 Preferencia de alojamiento

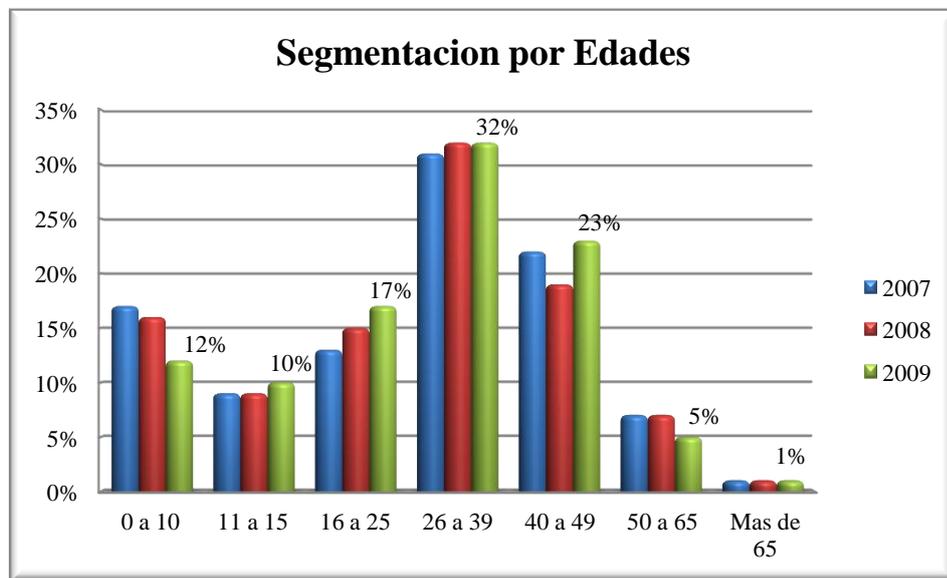
Tipo de Alojamiento	2007	2008	2009
Hotel	20%	18%	21%
Cabaña	32%	35%	32%
Casa	13%	11%	14%
Transito	8%	10%	9%
Departamento	8%	8%	13%
Camping	19%	18%	11%

Fuente: *Adaptación, Indicadores Santa Rosa, p. 149*

Como podemos observar en la tabla 2.1, durante los últimos tres años 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 2.5 Segmentación por edades



Fuente: Indicadores Santa Rosa p. 150

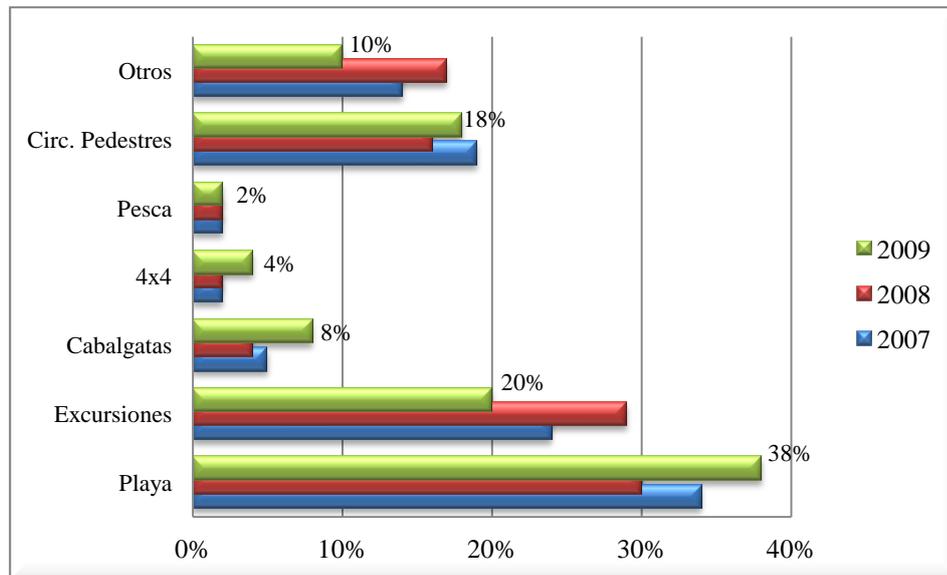
Como se puede apreciar en el gráfico, las edades que predominan entre los turistas, van de 26 a 49 años, concentrándose en este rango aproximadamente un 50% del total, por otro lado tenemos una porción importante de niños de entre 0 a 10 años (a pesar de haber disminuido este en el último año), esto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

Con lo expuesto anteriormente, podemos 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 encontramos 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 2.6 Preferencia de Esparcimiento



Fuente: Indicadores Santa Rosa, p.151

Como se puede observar en el gráfico 2.6 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.

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 vimos 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 2.1 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.

Estrategia Comercial

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

Producto: el lugar llevará el nombre de “*Aires de Santa Mónica*” este consistirá en la prestación de un servicio de alojamiento en cabañas pre-fabricadas, que irán desde 25m² a 52m² 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 (gráfico 2.5).

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.

Aires de Santa Mónica 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).

Precio: Aires 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 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. Según la agencia de turismo de Santa Rosa a principios de 2011 el gasto diario promedio en alojamiento en Enero y Febrero es de \$94, 60 por persona, representando así entre el 34% y el 35% del gasto total diario.

Tabla 2.2 Precios de Aires de Santa Mónica

Cantidad de Personas	Temporada Alta	Temporada Media	Temporada Baja
4 Personas	\$320	\$290	\$160
6 Personas	\$480	\$430	\$240
8 Personas	\$590	\$500	\$295

Fuente: Elaboración Propia

En la tabla 2.2, se presentan los precios estimados para las distintas tipologías de cabañas como para las diferentes épocas del año (temporada 2012). 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 *Aires 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. Cabe aclarar que los precios aquí

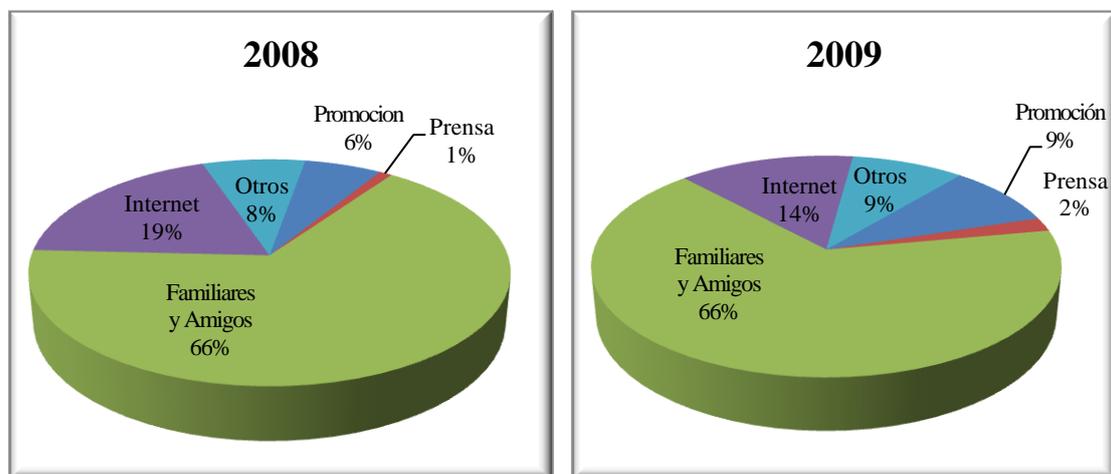
planteados a pesar de utilizar como base la información de los indicadores de la Secretaría de Turismo de Santa Rosa, se aplicó un aumento al gasto diario en alojamiento del 20%, ya que el mismo es el esperado para el año 2012.

Para la proyección de los precios de 2012 en adelante se recurrirá a un ajuste anual del 19%, 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 Secretaría 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.

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 2.7, el cual muestra de qué manera tomaron conocimiento los turistas acerca de Santa Rosa de Calamuchita.

Gráfico 2.7 Efectividad de medios de difusión



Fuente: Adaptación 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 “Aires de Santa Mónica” en la página oficial de Santa Rosa de Calamuchita (www.starosacalamuchita.com.ar), lo cual tiene el siguiente costo asociado.

Tabla 2.3 Costo de página oficial de Santa Rosa de Calamuchita

Concepto	Unidad Tiempo	Costo
Dirección y teléfono	Año	\$150
Página web propia	Año	\$150
Publicidad rotativa	Mes	\$50
Costo Total Anual		\$900

Fuente: Elaboración Propia

Los costos que se encuentran en la tabla 2.3, están vigentes desde fines del año pasado, a pesar de esto, en Octubre del mismo año asumió un nuevo director de turismo, Juan Pablo Costa, el cual decidió, dejar sin efectos el tarifario expuesto, para pasar a brindar el servicio de modo gratuito. No obstante se enuncian dichos costos en la tabla 2.3, ya que no se tiene certeza del tiempo que durará esta decisión.

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 aproximadamente de entre \$800 y \$1000, además de esto hay que tener en cuenta que el tener la página en línea tiene un costo estimado de \$40 anuales.

Tomando en cuenta los datos expuestos en el gráfico 2.7, 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.

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.

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 clasificaremos a la demanda dentro de lo que se conoce como *demanda estacional*, la cual es muy común en proyectos turísticos. A este fin segmentaremos la demanda anual en seis épocas:

- *Diciembre-Marzo* que incluye la última semana de Diciembre y las 2 primeras semanas de Marzo con un total de 21 días

- *Enero-Febrero* el cual abarca los dos meses completos, con un total de 59 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 cuales 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. En la tabla 2.4 se muestran los porcentajes de ocupación de cabañas del mes de Enero.

Tabla 2.4 Ocupación de Cabañas en el mes de Enero.

Enero	2008	2009	2010	2011
Porcentaje de Ocupación	98,16%	95,70%	91,00%	98,77%

Fuente: Indicadores Santa Rosa, p. 177 y p. 200, promedio ponderado de las subdivisiones de cabañas.

Como se puede observar en la tabla 2.4, los porcentajes de ocupación a partir del año 2008 cayeron hasta el año 2011 donde volvió a subir significativamente, esto se

debe a diferentes situación del país, y a que es normal que los porcentajes no se mantengan totalmente constantes, podemos apreciar que 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 nos da como resultado un **95,91%**, ya que resultaría imposible determinar un porcentaje exacto para cada año con la información disponible.

Del mes de Febrero se tienen aún menor cantidad de datos, lo único conocido con certeza (Indicadores Santa Rosa, p. 201) es la ocupación de Febrero en 2011, de todas maneras, 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 en este mes, la ocupación es en promedio ente 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 de dichos años.

Tabla 2.5 Ocupación de Cabañas en el mes de Febrero

Febrero	2008	2009	2010	2011
Porcentaje de Ocupación	95,16%	92,70%	88,00%	95,40%

Fuente: Indicadores Santa Rosa, p. 201. Desde 2008 a 2010 estimación.

Se resalta el año 2011, ya que es el único dato que no se estimó, si no que se tiene certeza del mismo. De la misma manera que para el mes de Enero, se tomará un promedio de los años expuestos en la Tabla 2.5 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

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 2007, 2008 y 2010, 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, que con un rápido promedio nos 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 sabemos por la tabla 2.1 que existe mayor preferencia por los turistas por alojarse en cabañas, comparativamente con las demás tipologías. En la tabla 2.6, 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 2.6 Diferencia de ocupación

Fecha	Ocupación Cabañas	Ocupación Total	Diferencia
Enero 2008	98,16%	92,00%	6,16%
Enero 2009	95,70%	84,00%	11,70%
Enero 2010	91,00%	82,00%	9,00%
Enero 2011	98,77%	93,90%	4,87%
Febrero 2011	95,40%	91,84%	3,56%

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

Como se observa en la Tabla 2.6, 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 dijimos 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 nos daría como resultado un **7,06%** que deberíamos 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, dividiremos 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%, estaremos 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 2010, 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 estar insatisfecha o al menos 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 adopto 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 Calamuhita 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 2007 y 2008 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 de 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.

Viabilidad Técnica

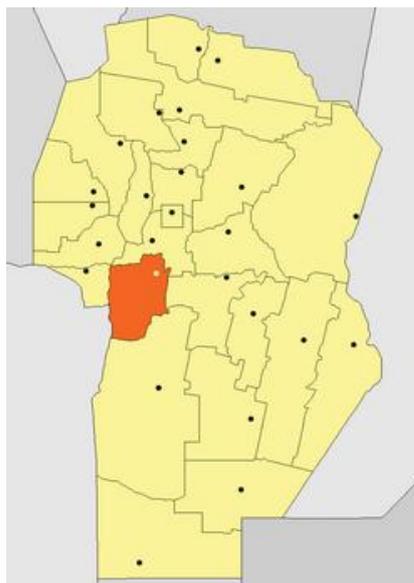
Localización

Comenzaremos por realizar un análisis de la localización del proyecto, tanto en una dimensión *marco* como *micro*.

Macro-localización: Dentro de ella realizaremos 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 que se pretende para el 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 2.1. 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 2.1 Ubicación Valle de Calamuchita



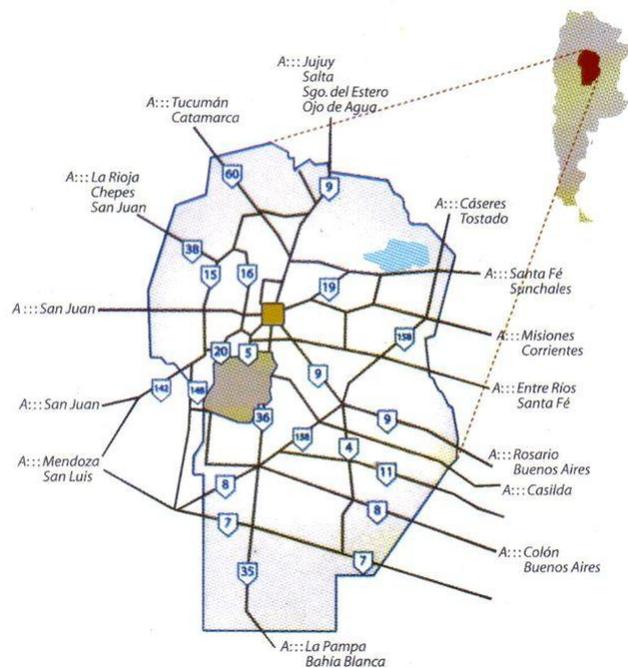
Fuente: http://www.lawebdelvalle.com.ar/conozca_calamuchita.htm

El Valle, conjuga ríos y lagos que pasan por entre las Cierras Chicas al este y las Cierras Grandes al oeste, donde se encuentra en cerro Champaquí con casi 2900 metros de altura, siendo el más alto de la provincia.

La región de Calamuchita cuenta con 7 lagos, convirtiéndose en una de las cuecas 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 2.2 se pueden observar las vías de acceso desde las diferentes zonas del país.

Figura 2.2 Rutas de Acceso a Calamuchita



.Fuente:http://www.embalse.net/index/seccion_embalse/como_llegar_rutas_de_acceso_embalse_calamuchita_cordoba_turismo.html

Micro-localización: acotando lo que es la localización del proyecto se lo pretenderá ubicar al mismo en el lugar donde se lo pretende llevar a cabo y se expondrán algunas de las características que se consideren significativas.

Si bien hasta el momento se vino haciendo referencia de que el proyecto se ubicaría en Santa Rosa de Calamuchita, el mismo lo hará más específicamente en la comuna de Santa Mónica, el 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 la 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.

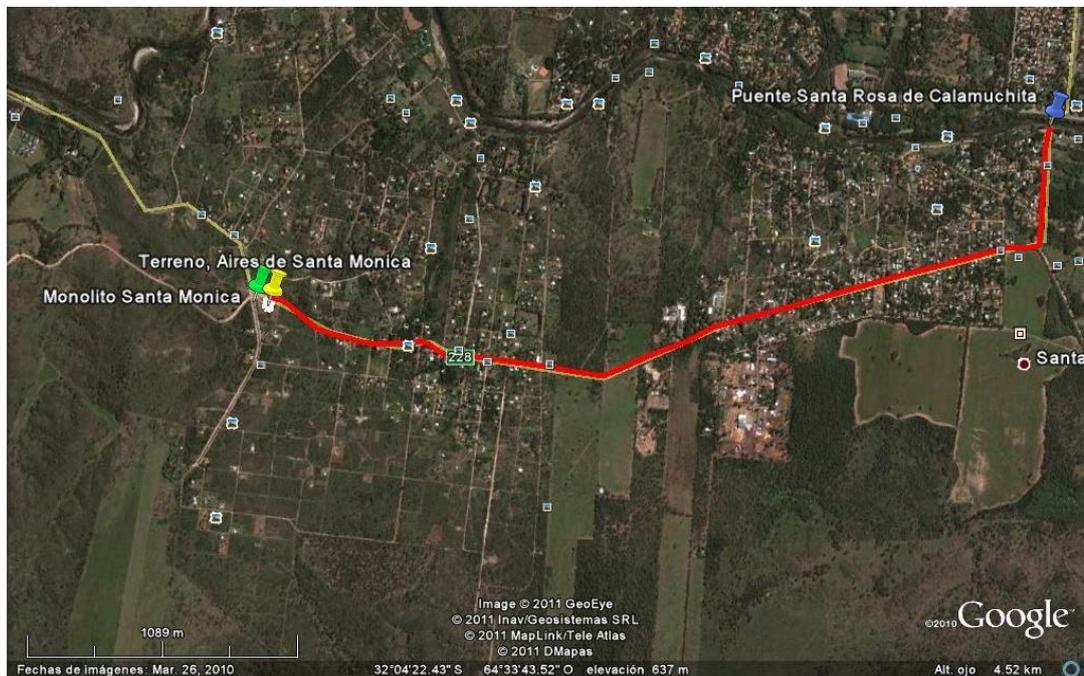
Se utilizaron datos e indicadores de Santa Rosa de Calamuchita, ya que los mismos muchas veces o mejor dicho en su mayoría incluyen a los turistas que se alojan en Santa Mónica. Esto sucede porque existe una gran dependencia de un lugar con otro, por un lado los que se hospedan en Santa Mónica, número 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 2.3 Ubicación General

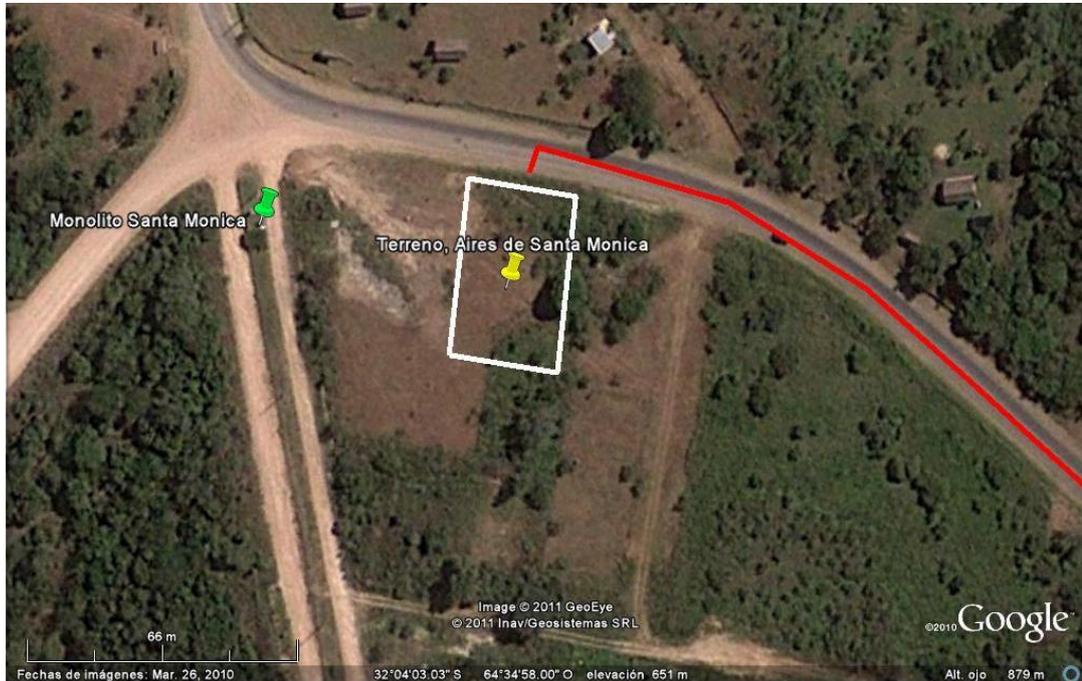


Fuente: Google Earth

En la figura 2.3, se toma como punto de referencia, el puente que cruza el rio Santa Rosa, el cual está señalizado 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 señalizado en color rojo, al final de esta ruta se pueden apreciar dos marcas, una de color amarilla, la cual muestra la ubicación específica de “Aires 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 2.4, que se encuentra a continuación.

Figura 2.4 Ubicación Terreno del Proyecto.



Fuente: Google Earth

El rectángulo presentado en blanco en la figura 2.4, representa la forma y superficie aproximada del terreno donde se ubicaría el proyecto, el mismo cuenta con una superficie aproximada de 1.000 m², 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 Aires de Santa Mónica quedaría expuesto y a la vista ante el paso de un gran número de turistas, lo que beneficia su difusión.

Ingeniería del Proyecto

En esta sección se describirán los aspectos referentes a obras físicas, como ser: m² 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.

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

El predio cuenta con 980 m² (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 parquización 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, realizaremos una descripción de cada uno de los tamaños con que contará el proyecto.

Cabañas de 25m²: 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 2,70x4 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 $25m^2$ 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. 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 nuestro 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 3)

Cabaña de $42m^2$: 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 $25m^2$, 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 3)

Cabaña de $52m^2$: 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 3)

Luego de haber descripto 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.

Tabla 2.7 Balance de Obras Físicas

Detalle	Unidad de Medida	Cantidad	Costo Unitario	Costo Total
Cabaña 25m ²	Unidad	1	\$27.500	\$27.500
Cabaña 42m ²	Unidad	2	\$37.500	\$75.000
Cabaña 52m ²	Unidad	2	\$47.000	\$94.000
Platea base p/ 25m ²	Unidad	1	\$5.000	\$5.000
Platea base p/ 42m ²	Unidad	2	\$7.000	\$14.000
Platea base p/ 52m ²	Unidad	2	\$8.000	\$16.000
Cochera p/ 25m ²	Unidad	1	\$4.000	\$4.000
Cochera p/ 42m ²	Unidad	2	\$5.400	\$10.800
Cochera p/ 52m ²	Unidad	2	\$6.500	\$13.000
Portón de entrada	Unidad	1	\$2.000	\$2.500
Puerta de entrada	Unidad	1	\$300	\$300
Alambre perimetral	Metros	133	\$60	\$7.980
Árboles y plantas	Unidad	30	\$20	\$600
Juegos para chicos	Unidad	3	\$850	\$2.550
Cerco vivo	Unidad	66	\$25	\$1.650
Asadores	Unidad	5	\$800	\$4.000
Pozo y Cámara Séptica	Unidad	1	\$5500	\$5.500
Total				\$284.380

Fuente: Viviendas "Mi Cassa"; www.mercadolibre.com.ar.

En lo concierne a obras físicas, el balance nos muestra que la inversión requerida asciende a **\$284.380**, 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 **\$78.000**

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 amueblamiento, 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.

Equipamiento

Luego de haber realizado el presupuesto de obras físicas necesarias, se describirá cuales 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 2.8, 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 25m², 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 42m² y de 52m².

Tabla 2.8 Balance de Equipamiento

Detalle	Unidad de Medida	Cantidad	Costo Unitario	Costo Total
Heladera	Unidad	5	\$1.800	\$9.000
Cocina	Unidad	5	\$679	\$3.395
Microondas	Unidad	5	\$449	\$2.245
Termo tanque	Unidad	5	\$1.300	\$6.500
Estufa Eléctrica	Unidad	14	\$105	\$1.470
Mesa chica	Unidad	1	\$190	\$190
Mesa mediana	Unidad	2	\$200	\$400
Mesa grande	Unidad	2	\$260	\$520
Sillas	Unidad	32	\$40	\$1.280
Televisor	Unidad	5	\$450	\$2.250
Mesa TV	Unidad	5	\$120	\$600
Aparador de pieza	Unidad	11	\$245	\$2.695
Mesa ratona	Unidad	5	\$140	\$700
Sofá-cama	Unidad	5	\$510	\$2.550
Cama 2 plazas	Unidad	5	\$310	\$1.550
Cama 1 plaza	Unidad	8	\$120	\$960
Cama cucheta	Unidad	2	\$250	\$500
Colchón 2 plazas	Unidad	5	\$159	\$795
Colchón 1 plaza	Unidad	12	\$80	\$960
Colchón sofá-cama	Unidad	5	\$220	\$1.100
Almohadas	Unidad	32	\$30	\$960
Juego de platos x 4	Unidad	8	\$24	\$192
Juego de cubiertos x 4	Unidad	8	\$14	\$112
Juego de vasos x 4	Unidad	8	\$12	\$96
Juego de tasas x 4	Unidad	8	\$28	\$224
Sábanas 1 plaza	Unidad	12	\$50	\$600
Sábanas 2 plazas	Unidad	10	\$110	\$1.100
Frazadas 1 plaza	Unidad	12	\$90	\$1.080
Frazadas 2 plazas		10	\$140	\$1.400
Juego de Cocina	Unidad	5	\$700	\$3.500
Individuales	Unidad	32	\$5	\$160
Total				\$49.084

Fuente: www.mercadolibre.com.ar

Las inversiones totales en equipamientos ascienden a un total de **\$49.084**, como lo muestra la tabla 2.8.

En la tabla 2.9 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 2.9 Inversión Total

Inversión	Monto	Participación
Obras Físicas	\$284.380	69,11%
Equipamiento	\$49.084	11,93%
Terreno	\$78.000	18,96%
Total	\$ 411.464	

Fuente: Elaboración Propia

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 2.10.

Tablas 2.10 Gastos en Servicios

Servicio	Medición	Monto
Luz	Anual	\$7.000
Agua	Mensual	\$120
Internet	Mensual	\$150
TV x Cable	Anual	\$2.500
Total Anual	\$12.740	

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.

Tamaño del Proyecto

Cuando hacemos 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.

Viabilidad Organizacional

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 \$15 pesos, los cuales son pagados por el dueño, de lo que se encarga la inmobiliaria, es de conseguir quien lo haga.

En la tabla 2.11, se enuncian los costos de los diferentes servicios necesarios para el funcionamiento del proyecto.

Tabla 2.11 Costos de Mano de Obra

Actividad	Unidad de Medida	Precio Unitario	Necesidad
Mantenimiento de Jardín	Unidad	\$80	Mensual x temporada
Limpieza	Hora	\$15	2 x cabaña x estadía
Mantenimiento Técnico	Unidad	Variable	Variable
Lavado de Blancos	Unidad	\$25	1 x cabaña x estadía

Fuente: Inmobiliaria Mercado

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 2.11, el precios es de \$80 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, como se planteó en la *viabilidad comercial* 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.

Viabilidad Legal

En la presente sección se debería hacer referencia principalmente a los requerimientos legales que se deben cumplir para poder llevar adelante el proyecto, así como en los costos que los mismos traerían aparejados. Pero como se mencionó anteriormente, Santa Mónica, está actualmente fuera del ejido municipal, por lo que no tiene una reglamentación en lo que se refiere a habilitación municipal, o de bomberos, para poder llevar adelante la actividad comercial.

Uno de los factores por el que se eligió Santa Mónica y no Santa Rosa de Calamuchita (la cual queda a escasos 3 km, y como se dijo anteriormente es un barrio de este último), es porque se permitía la explotación comercial de cabañas prefabricadas, justamente por esta falta de reglamentación actual.

A su vez el hecho de que no se requiera una habilitación comercial, hace que no existan exigencias ni gastos relacionados con este tipo de trámites, así como tampoco requerimientos de seguridad, aprobación de planos, ni impuestos municipales. Esto hace ahorrar al proyecto tiempo y dinero; a su vez hay que tener en cuenta que esta situación es provisoria y que en algún momento el ejido municipal se ampliará y en ese caso habrá que adaptarse a las nuevas normativas.

Además de esto se debe tener consideración acerca de las obligaciones tributarias del proyecto, a nivel nacional y provincial, lo cual dependerá principalmente de la figura tributaria de, el o los inversores que lleven a cabo el proyecto. Los principales son: el Impuesto al Valor Agregado y el Impuesto a las Ganancias, o en caso de ser monotributista, se tendrá en consideración la suma fija a pagar por dicho concepto.

Viabilidad Ambiental

Si bien en esta sección se deberían analizar las exigencias ambientales que afectarían al proyecto y por ende la implicancia económica de las mismas; siguiendo con lo expuesto en la viabilidad legal, la zona de Santa Mónica, carece de legislación al respecto, como se dijo anteriormente, no se requiere habilitación para llevar adelante la actividad comercial, por lo que no existe control en este sentido y tampoco lo hay en cuestiones referentes a lo 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.

Viabilidad Financiera

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 detallaran 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.

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 \$284.380 (Viabilidad Técnica, p. 79), para la cual se tomará una depreciación lineal a 50 años, lo que daría como resultado \$5.687,6 anuales.

En cuanto al equipamiento, la inversión necesaria es de \$49.084 (Viabilidad Técnica, p. 81), la cual también depreciará en forma lineal pero a 10 años, lo que arroja un total de \$4.908,4 anuales.

Por último, en cuanto a las erogaciones correspondientes al terreno el cual no se deprecia y suma un total de \$78.000.

Tabla 2.12 Inversiones en Activos Fijos y Depreciaciones

Concepto	Monto	Vida Útil	Depreciación
Obras Físicas	\$284.380	50 años	\$5.687,6
Equipamiento	\$49084	10 años	\$4.908,4
Terreno	\$78.000	No amortizable	\$0
Total Anual	\$405.874	-	\$10.596

Fuente: Elaboración Propia

En la tabla 2.12 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 **\$10.0596** 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 **\$2.000**, 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 haremos alusión a los *gastos generales de puesta en marcha*. Los mismos agrupan aquellos gastos como los de

conexión de agua, el medidor de la luz, entre otros. El monto del mismo se detalla en la tabla 2.13 y su amortización se realizará en forma lineal a 5 años.

Tabla 2.13 Activos Intangibles

Concepto	Monto	Vida Útil	Amortización
Puesta en Marcha	\$2.500	5 años	\$500

Fuente: Elaboración Propia

Como se observa en la tabla anterior la amortización anual es de \$500, la cual corresponde al total de los activos intangibles.

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 2.10, del estudio técnico, donde podemos observar el total anual de dichos gastos.

Tabla 2.10 Gastos en Servicios

Servicio	Medición	Monto
Luz	Anual	\$7.000
Agua	Mensual	\$120
Internet	Mensual	\$150
TV x Cable	Anual	\$2.500
Total Anual		\$12.740

Fuente: Diferentes cooperativas y empresas prestadoras de la zona

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 2.14 Ingresos Diarios por Temporada

Cabañas		Temporada		
Nº de Unidades	Personas	Alta	Media	Baja
1	4	\$ 320	\$ 290	\$ 160
2	6	\$ 480	\$ 430	\$ 240
2	8	\$ 590	\$ 500	\$ 295
Total Diario		\$ 2.460	\$ 2.150	\$ 1.230

Fuente: Elaboración Propia

En la tabla 2.14, 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.

Utilizando los datos de la tabla 2.14, 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 2.15 Ingresos Anuales

Período	Días	Ocupación	Monto	Total
Diciembre-Marzo	21	84,91%	\$ 2.460	\$ 43.864,51
Enero	31	95,91%	\$ 2.460	\$ 73.140,97
Febrero	28	93,19%	\$ 2.460	\$ 64.189,27
Semana Santa	5	96,87%	\$ 2.460	\$ 11.915,01
Octubre	7	99,00%	\$ 2.460	\$ 17.047,80
Invierno	14	60,00%	\$ 2.150	\$ 18.060,00
Temporada Baja	60	40,00%	\$ 1.230	\$ 29.520,00
Total Anual				\$ 257.737,55

Fuente: Elaboración Propia

Como se puede observar en la tabla 2.15 los ingresos anuales estimados para el proyecto son de **\$257.737,55**.

Hay que tener en cuenta que la estimación realizada corresponde a la temporada 2012. Para la proyección de los ingresos, además de la información de la tabla 2.15, como se planteó en la política de precios en la viabilidad comercial, se recurrirá a un ajuste del 19% 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 se presenta la tabla 2.16 donde se exponen los ingresos esperados para los 5 años siguientes del proyecto, partiendo de la estimación de 2012 realizada en la tabla 2.15.

Tabla 2.16 Proyección de Ingresos a 5 años

Año	Monto
2012	\$ 257.737,55
2013	\$ 306.707,69
2014	\$ 364.982,15
2015	\$ 434.328,76
2016	\$ 516.851,22

Fuente: Elaboración Propia

Como podemos observar en la tabla 2.16, al cabo de 5 años la estimación de los ingresos provenientes de la prestación del servicio, son de más del doble que los de 2012, esto se debe a que los mismos se ajustaron a una tasa del 19%, 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 2010 fue del 10,9% y según consultoras privadas fue aproximadamente del 22,4% (IPC, Buenos Aires City), no escapando a esta condición el corriente año 2011, no resulta demasiado elevada.

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 elevado 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 (\$2000)

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

Tabla 2.17 Valor Libros

Concepto	Monto	Dep. Acumulada	Valor Libros
Obras Físicas	\$ 284.380	\$ 28.438	\$ 255.942
Equipamiento	\$ 49.084	\$ 24.542	\$ 24.542
Terreno	\$ 78.000	0	\$ 78.000
Total Valor Libros			\$ 358.484

Fuente: Elaboración Propia

Como se observa en la tabla 2.16 el valor de libros del proyecto de acuerdo a las depreciaciones planteadas anteriormente, es de \$358.484, si a eso le adicionamos el 50% obtenemos un valor de recupero del proyecto, luego de 5 años de **\$537.726**.

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 expusimos los ingresos esperados para los próximos 5 años del proyecto, haremos lo mismo con los egresos, procurando obtener un detalle de los mismos, y a fin de poder ajustarlos a alguna tasa como lo hicimos 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.

La tabla 2.18 exponen los diferentes egresos del proyecto, de manera anual. Hay que tener en cuenta que al igual que en la tabla 2.15, se partió de la estimación para el año 2012 y luego como dijimos anteriormente, se indexó a la misma tasa que los ingresos.

Tabla 2.18 Egresos Anuales

Concepto	2012	2013	2014	2015	2016
10% de la venta	\$ 25.773,76	\$ 30.670,77	\$ 36.498,22	\$ 43.432,88	\$ 51.685,12
Servicios	\$ 12.740,00	\$ 15.160,60	\$ 18.041,11	\$ 21.468,93	\$ 25.548,02
Mantenimiento de jardín	\$ 240,00	\$ 285,60	\$ 339,86	\$ 404,44	\$ 481,28
Limpieza	\$ 8.300,00	\$ 9.877,00	\$ 11.753,63	\$ 13.986,82	\$ 16.644,32
Mantenimiento general	\$ 1.500,00	\$ 1.785,00	\$ 2.124,15	\$ 2.527,74	\$ 3.008,01
Mantenimiento Web	\$ 40,00	\$ 47,60	\$ 56,64	\$ 67,41	\$ 80,21
Total Egresos Anuales	\$ 48.593,76	\$ 57.826,57	\$ 68.813,62	\$ 81.888,20	\$ 97.446,96

Fuente: Elaboración Propia

Con la información de la tabla 2.18 se procederá a confeccionar el flujo de fondos del proyecto para los proximos 5 años.

Tabla 2.19 Flujo de Fondo Proyectado

Detalle	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos		257.737,55	306.707,69	364.982,15	434.328,76	516.851,22
Egresos		-48.593,76	-57.826,57	-68.813,62	-81.888,20	-97.446,96
Depreciaciones		-10.537,00	-10.537,00	-10.537,00	-10.537,00	-10.537,00
UAI		198.606,80	238.344,12	285.631,53	341.903,55	408.867,26
Impuestos		-69.512,38	-83.420,44	-99.971,04	-119.666,24	-143.103,54
UN		129.094,42	154.923,68	185.660,50	222.237,31	265.763,72
Depreciaciones		10.537,00	10.537,00	10.537,00	10.537,00	10.537,00
FEO		139.631,42	165.460,68	196.197,50	232.774,31	276.300,72
Variación CT	2.000,00					
Liberación CT						2.000,00
Inversión Inicial	414.964,00					
VR						537.726,00
Inc. Imp. VR						-62.734,70
FEA	-416.964,00	139.631,42	165.460,68	196.197,50	232.774,31	753.292,02
FEA Acumulado	-416.964,00	-277.332,58	-111.871,90	84.325,59	317.099,90	1.070.391,92
FEA Descontado	-416.964,00	105.781,38	94.961,36	85.304,45	76.672,45	187.972,24
FEA Descontado y Acumulado	-416.964,00	-311.182,62	-216.221,26	-130.916,81	-54.244,37	133.727,87

Fuente: Elaboración Propia

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 **32%**, 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 22,4% (de acuerdo al IPC de Buenos Aires City) y de un 5,6% atribuido al riesgo específico del negocio.

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

Tabla 2.20 Valor Actual Neto

Año	FEA	FEA Descontado
2012	\$ 139.631,42	\$ 105.781,38
2013	\$ 165.460,68	\$ 94.961,36
2014	\$ 196.197,50	\$ 85.304,45
2015	\$ 232.774,31	\$ 76.672,45
2016	\$ 753.292,02	\$ 187.972,24
Valor Actual		\$ 550.691,87
Valor Actual Neto		\$ 133.727,87

Fuente: Elaboración Propia

Como se puede observar en la tabla 2.20 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.

Los \$138.557,92 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.

TIR

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

Si reemplazamos la formula de la TIR con los valores del proyecto obtendríamos:

$$0 = 416.964 + \frac{550.691,97}{(1 + 0,32)^5} = \mathbf{44,15\%}$$

La tasa interna de retorno para *Aires de Santa Mónica* es del **44,15%**. 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 **12,15%**.

Período de Recupero Simple y Descontado

El período de recupero simple es una forma fácil y rápida de saber en cuanto tiempo se recupera el dinero invertido, pero sin tener en cuenta el costo de oportunidad asociado a la inversión. A diferencia de este, el descontado si tiene en cuenta dicho costo.

En la tabla 2.21 se presentarán los flujos de fondo acumulados a fin de determinar en qué año se recuperaría la inversión inicial.

Tabla 2.21 Período de Recupero Simple

Año	FEA	FEA Acumulado
2011	-\$ 416.964,00	-\$ 416.964,00
2012	\$ 139.631,42	-\$ 277.332,58
2013	\$ 165.460,68	-\$ 111.871,90
2014	\$ 196.197,50	\$ 84.325,59
2015	\$ 232.774,31	\$ 317.099,90
2016	\$ 753.292,02	\$ 1.070.391,92

Fuente: Elaboración Propia

Como se puede observar antes de culminado el tercer año, ya se debería haber recuperado la inversión de acuerdo a las estimaciones realizadas. Para ser más exactos, los \$ 416.964 se obtendrían al cabo de 2 años, 8 meses aproximadamente.

Para el cálculo del período de recupero descontado se procede de la misma manera, solo que se utilizan los flujos de fondos descontados.

Tabla 2.22 Período de Recupero Descontado

Año	FEA Descontado	FEA Acumulado
2011	-\$ 416.964,00	-\$ 416.964,00
2012	\$ 105.781,38	-\$ 311.182,62
2013	\$ 94.961,36	-\$ 216.221,26
2014	\$ 85.304,45	-\$ 130.916,81
2015	\$ 76.672,45	-\$ 54.244,37
2016	\$ 187.972,24	\$ 133.727,87

Fuente: Elaboración Propia

Como vemos al incluir el costo de oportunidad en el cálculo del PRD, pasamos de 2 años y 8 meses a 4 años, 4 meses.

Si bien ambos períodos de recupero tienen un criterio de aceptación un tanto arbitrario, en ambos al menos, se recupera el dinero antes de la finalización del análisis, que para el caso son 5 años, aunque el PRD está a unos meses.

Índice de Rentabilidad

Reemplazo de la formula por los valores del proyecto:

$$IR = \frac{550.691,87}{416.964,00} = \mathbf{1,32}$$

Como podemos observar el índice de rentabilidad del proyecto nos da un resultado de **1,32**, lo que significa que por cada peso que invertimos obtenemos 0,32 centavos de rédito.

Como sabemos, de acuerdo a este criterio también deberíamos aceptar el proyecto ya que el IR es mayor a uno.

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 tabla 2.23 un resumen de los diferentes criterios realizados.

Tabla 2.23 Criterios de Evaluación

Criterios	Resultados
VAN	\$133.727,87
VA	\$550.691,87
TIR	44,15%
Período de Recupero Simple	2 años y 8 meses
Período de Recupero Descontado	4 años y 4 meses
Índice de Rentabilidad	1,32

Fuente: Elaboración Propia

Como se observa fácilmente en la tabla 2.23, todos los criterios de evaluación indican que habría que aceptar el proyecto, ya que como vimos, el VAN es positivo la TIR está muy por encima del costo de oportunidad exigido (lo que nos da una cierta holgura en cuanto a las posibles variaciones de la demanda), entre otros. Lo que habría que tener en cuenta es que el período de recupero descontado, está cerca de la fecha límite del análisis, lo que acarrearía un cierto riesgo, por el hecho de que se estaría trabajando al límite en este sentido. Pero cabe aclarar que esto se debe principalmente al valor de recupero estimado para el proyecto, ya que el mismo es lo que hace que en el último período el FEA del proyecto aumente desproporcionadamente con respecto a los anteriores. Por otro lado esto es normal, ya que el proyecto, por cuestiones tratadas anteriormente, se analiza solo a 5 años, siendo el mismo de un alto nivel de inversión en activos fijos, por lo que se esperaría que en circunstancias más estables el análisis se llevara a cabo para un mayor plazo.

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.

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.

Escenario Pesimista

En este escenario se planteará reducir los ingresos por ventas en un 30%, manteniendo los gastos; salvo las comisiones por ventas, constantes. Además se reducirá el valor de recupero de la inversión al final del período, la cual pasará de ser de un 50% por encima de los valores libros a solo un 30% por encima de los mismo.

A continuación se presentará el flujo de caja resultante de dichas variaciones y posteriormente los criterios de evaluación correspondientes.

Tabla 2.24 Flujo de Fondo Escenario Pesimista

Detalle	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos		180.416,29	214.695,38	255.487,51	304.030,13	361.795,86
Egresos		-40.861,63	-48.625,34	-57.864,15	-68.858,34	-81.941,43
Depreciaciones		-10.537,00	-10.537,00	-10.537,00	-10.537,00	-10.537,00
UAI		129.017,66	155.533,04	187.086,35	224.634,79	269.317,43
Impuestos		-45.156,18	-54.436,57	-65.480,22	-78.622,18	-94.261,10
UN		83.861,48	101.096,48	121.606,13	146.012,61	175.056,33
Depreciaciones		10.537,00	10.537,00	10.537,00	10.537,00	10.537,00
FEO		94.398,48	111.633,48	132.143,13	156.549,61	185.593,33
Variación CT	2.000,00					
Liberación CT						2.000,00
Inversión Inicial	414.964,00					
VR						466.029,20
Inc. Imp. VR						-37.640,82
FEA	-416.964,00	94.398,48	111.633,48	132.143,13	156.549,61	615.981,71
FEA Acumulado	-416.964,00	-322.565,52	-210.932,04	-78.788,91	77.760,70	693.742,41
FEA Descontado	-416.964,00	71.514,00	64.068,80	57.454,33	51.565,15	153.708,60
FEA Descontado y Acumulado	-416.964,00	-345.450,00	-281.381,20	-223.926,87	-172.361,72	-18.653,12

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.

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

Tabla 2.25 Criterios de Evaluación Escenario Pesimista

Criterios	Resultados
VAN	-\$ 18.653,12
VA	\$ 398.310,88
TIR	30,23%
Periodo de Recupero Simple	3 años y 8 meses
Periodo de Recupero Descontado	No se recupera
Índice de Rentabilidad	0,96

Fuente: Elaboración Propia

Como podemos observar los criterios de evaluación arrojan resultados desalentadores, como era de esperarse. El VAN es negativo en \$-18.653,12, 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 vemos que el período de recupero simple es mayor y si empleamos el descontado, no se recupera la inversión, también observamos que el índice de rentabilidad es menor a uno, por lo que por cada peso invertido obtendríamos \$0,96.

En síntesis, en las circunstancias planteadas, el proyecto estaría por debajo de las expectativas, como dijimos, haría perder *valor*, lo que no significa que nos 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 estaríamos en condiciones de realizar otro proyecto con mayores beneficios.

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, así como también se modificará el valor de rescate del proyecto, el cual pasará de un 50% por encima del valor libro, a un 75% por encima del mismo.

Tabla 2.26 Flujo de Fondos Escenario Optimista

Detalle	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos		267.253,55	318.031,73	378.457,76	450.364,73	535.934,03
Egresos		-49.545,36	-58.958,97	-70.161,18	-83.491,80	-99.355,24
Depreciaciones		-10.537,00	-10.537,00	-10.537,00	-10.537,00	-10.537,00
UAI		207.171,20	248.535,76	297.759,58	356.335,93	426.041,79
Impuestos		-72.509,92	-86.987,51	-104.215,85	-124.717,58	-149.114,63
UN		134.661,28	161.548,24	193.543,73	231.618,35	276.927,16
Depreciaciones		10.537,00	10.537,00	10.537,00	10.537,00	10.537,00
FEO		145.198,28	172.085,24	204.080,73	242.155,35	287.464,16
Variación CT	2.000,00					
Liberación CT						2.000,00
Inversión Inicial	414.964,00					
VR						627.347,00
Inc. Imp. VR						-94.102,05
FEA	-416.964,00	145.198,28	172.085,24	204.080,73	242.155,35	822.709,11
FEA Acumulado	-416.964,00	-271.765,72	-99.680,48	104.400,25	346.555,60	1.169.264,71
FEA Descontado	-416.964,00	109.998,70	98.763,34	88.731,99	79.762,43	205.294,19
FEA Descontado y Acumulado	-416.964,00	-306.965,30	-208.201,96	-119.469,98	-39.707,55	165.586,63

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 2.27 Criterios de Evaluación Escenario Optimista

Criterios	Resultados
VAN	\$ 165.586,63
VA	\$ 582.550.63
TIR	46,70%
Periodo de Recupero Simple	2 años y 6 meses
Periodo de Recupero Descontado	4 años y 2 meses
Índice de Rentabilidad	1,40

Fuentes: 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 46,70%, el VAN de \$165.586,63 y el IR de 1,40, así como también se disminuyen ambos períodos de recupero.

Conclusión del Análisis de Escenarios

Lo que podemos 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, no podemos decir que nos encontremos ante un proyecto muy sensible. Ya que por ejemplo en el escenario pesimista, luego de alterar un 30% la demanda esperada y además reducir el valor de recupero del proyecto, el VAN solo cae a \$ -18.652,12, la TIR está a menos de 2 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 abismales.

Por otro lado en el escenario más favorable sucede lo mismo, ya que al incrementar la demanda en las épocas de menor ocupación, y hacerlo también en el

valor de recupero del proyecto, las ganancias extras generadas, no se disparan, la TIR está solo por encima del escenario más probable en un 2% y el VAN en \$31.800.

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 “*Aires de Santa Mónica*”.

Partiendo del hecho de que actualmente se está viviendo dentro de un contexto de inestabilidad tanto a nivel mundial como a nivel país, surgen dudas en cuanto a cuáles es el nivel de riesgo o de previsibilidad que pueden tener los inversores en estas circunstancias. Si nos basamos en el nivel de crecimiento del último tiempo de nuestro país podríamos decir que estamos frente a un escenario de oportunidades, pero por otro lado si vemos la crisis que azota a Europa y al mundo en general, podríamos cuestionarnos si este crecimiento se mantendrá o que tan fuerte golpeará la crisis en particular a nuestro país. Podríamos analizar también las políticas macroeconómicas que se llevan adelante, las cuales pueden nos ser muy claras a veces, en cuanto al tipo de cambio, a la apertura al comercio internacional que queremos tener como país o hacia quien están favoreciendo dichas políticas, si a los inversores o a los consumidores en particular. Lo cierto es, que si bien para muchos sectores estas cuestiones son sumamente preocupantes (sectores que muchas veces marcan el rumbo de la economía), la política expansiva de los últimos años, así como la mejora de 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 si bien sabemos que la inflación en nuestro país 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.

Enfocándonos más en lo que es el análisis del proyecto propiamente dicho, podemos 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.

Otra cuestión es un posible rechazo por parte de los compradores del proyecto (en caso de querer el inversor desprenderse del mismo) a este tipo de construcción, ya que no está tan difundida en nuestro país y mucho menos para explotaciones comerciales,

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.

Secretaría de Turismo de Santa Rosa de Calamuchita, Indicadores Santa Rosa de Calamuchita año 2010.

Cámara Argentina de Turismo, Informe Económico Cuatrimestral, sobre la Actividad de Viajes y Turismo de Agosto 2010 (en línea) Disponible en: http://www.camaraargentinadeturismo.travel/publicaciones_1.php?categoria_id=3 (fecha de consulta 23 de abril, 2011).

Secretaría de Turismo de la Nación, El Empleo en el Sector Turismo 2009 (en línea) Disponible en: <http://desarrolloturistico.gob.ar/estadistica/el-empleo-en-turismo> (fecha de consulta 23 de abril, 2011).

Secretaría de Turismo de la Nación, Informe Económico Marzo 2010 (en línea) Disponible en: http://2016.turismo.gov.ar/wp_turismo/wp-content/uploads/2010/07/informe-economico-marzo-2010.pdf (fecha de consulta 20 de abril, 2011).

Secretaría de Turismo de la Nación, *Plan Federal Estratégico de Turismo Sustentable* (en línea) Disponible en: http://2016.turismo.gov.ar/wp_turismo/?page_id=87 (fecha de consulta 24 de abril, 2011).

Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia de Córdoba. Sitio web: http://web2.cba.gov.ar/actual_web/estadisticas/index.htm (fecha de consulta 24 de abril, 2011).

Página Oficial de Santa Rosa de Calamuchita, <http://www.starosacalamuchita.com.ar/> (fecha de consulta 30 de marzo, 2011).

Anexo 1

Nota Secretaria de Turismo de Santa Rosa de Calamuchita

Anexo 2

Construcción en Seco

Definición

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 comparables a la mejor construcción tradicional

Se trata de un Sistema Constructivo liviano de montaje en seco, cerrado, basado en el empleo de paneles con estructura de madera, que componen los tabiques interiores, exteriores y cielorrasos. El material básico para la fabricación de los distintos componentes es la madera. Los paneles exteriores son de fibrocemento, por su dureza y resistencia a los elementos de la naturaleza. Así mismo los paneles interiores son de placas de yeso, tipo “*Durlock*” cada uno con sus respectivos aislantes acústicos y térmicos. En todos los casos la carpintería y los revestimientos van incorporados a los componentes, como así mismo las canalizaciones para las instalaciones eléctricas y los medios de anclaje. Las instalaciones sanitarias, de gas y eléctricas se resuelven en forma tradicional.

Este tipo de construcción no debe confundirse con las llamadas "casas móviles" (en inglés *mobile homes*); viviendas ya ensambladas en la fábrica, y por lo general de muy baja calidad, que son transportadas en camiones hasta el lugar donde se instalarán definitivamente.

Objetivos de la Construcción en Seco

La misma tiene por objeto sustituir por elementos secos o prefabricados, la mayor cantidad de componentes húmedos que tradicionalmente conforman una obra, como ser hormigón armado, los morteros de cal, cemento, yeso, las mamposterías y todo material que condicione con su tiempo de fragüe, el rápido avance de la obra.

Mercado actual

Aunque no se trata de un mercado tan extendido como el de las casas tradicionales, su cuota de mercado varía considerablemente según países y regiones. Las casas prefabricadas son populares en algunos países de Europa, y particularmente en Canadá y Estados Unidos, debido a su precio en general más competitivo.

Los diseños arquitectónicos actuales, en los que predominan las plantas abiertas y líneas limpias, sin decoraciones sofisticadas, son muy adecuados para la construcción prefabricada. La arquitectura actual experimenta con la prefabricación para diseñar casas que puedan producirse en serie para la reducción de costes.

Características Particulares y Técnicas

Base de la vivienda.

En el sistema de construcción, se requiere de una base o plataforma donde va asentada la vivienda (en este caso las cabañas). Dicha base es sobre la que se asientan luego los paneles tanto interiores como exteriores, que luego se revisten con cerámicos alfombras etc.

Paneles pre-ensamblados.

Los paneles son del tipo portante y los fabricamos con tirantes de madera de 25 mm x 50 mm, (esto para viviendas de planta baja solamente), con una separación de 40 cm entre sí. Su parte exterior se reviste con placas de fibrocemento de 6 mm. Interiormente se reviste con placas de yeso del tipo "Durlock" de 12,5 / 9,5 de espesor. Las paredes divisorias de ambientes son construidos en el mismo tipo de tirantes que los exteriores y revestidos en ambas caras con placas de yeso compactado del tipo Durlock de 12,5 / 9,5 de espesor.

Cielorrasos.

Construido con estructura interna en madera dura de 1" x 2" y forrados con madera machihembrada de 1/2 x 4" todos en madera de pino de 1º calidad.

Cabreadas de techo.

Las fabricamos con tirantes de madera de 1 x 2 pulgadas. Las exteriores son forradas con placas de fibrocemento de 6 mm de espesor. Las cabreadas interiores se instalan a 1,20 metros de distancia entre sí y son el sustento para el cielorraso y techo.

Aleros.

Todo el perímetro de caída de la vivienda lucirá un alero de 25 cm. de ancho forrado con madera machimbrada de 12,5 mm .de espesor.

Techos.

Su estructura es de madera de 1" X 2 1/2 " pulgadas en paneles desarmables, a dos aguas, la cubierta es de chapa de hierro aluminizado, la misma es de calibre

25 (antigranizo), chapa sinusoidal ó trapezoidal pintada u opcionalmente con tejas plásticas.

Altura.

La altura que tendrá vivienda entre el nivel del piso terminado y el cielorraso será de 2,40 metros.

Puertas.

La exterior al frente de chapa de hierro doble inyectadas en poliuretano con cerradura de seguridad. La puerta de acceso a la parte trasera de la casa (si corresponde que la lleve) es de chapa también. Las puertas interiores son de tipo placas forradas en madera de pino, con marcos metálicos o de madera.

Ventanas.

Las mismas son de aluminio estándar, de 1,10 x 1,20 y 1,50 x 1,10 con rejas. En el baño se colocará ventiluz tipo balancín de aluminio de 0,26 x 0,40 metros.

Instalaciones.

Agua: Las instalaciones para agua fría y caliente serán embutidas y se realizarán con caños de polipropileno de primera calidad, todo en ½ “

Gas: La instalación es embutida y se efectúa con caño epoxi de 3/4, se entrega con llaves de corte y boca para cocina y calefón o temo tanque, como opcional se instala boca para calefactor.

Instalación de luz: Se entregan todas las cañerías instaladas y con las bocas en pared y techo, además de los cables, puntos y tomas que se requieran.

Baño.

Se fabrica igual que las otras dependencias, solo que aquí se forraran las paredes interiores en el mismo fibrocemento, especial para lugares con humedad o traslado de aguas.

Terminaciones.

Se entrega con todos los contramarcos en aberturas y con terminación en ángulo en esquinas de techo, la casa se entrega totalmente cerrada con vidrios colocados.

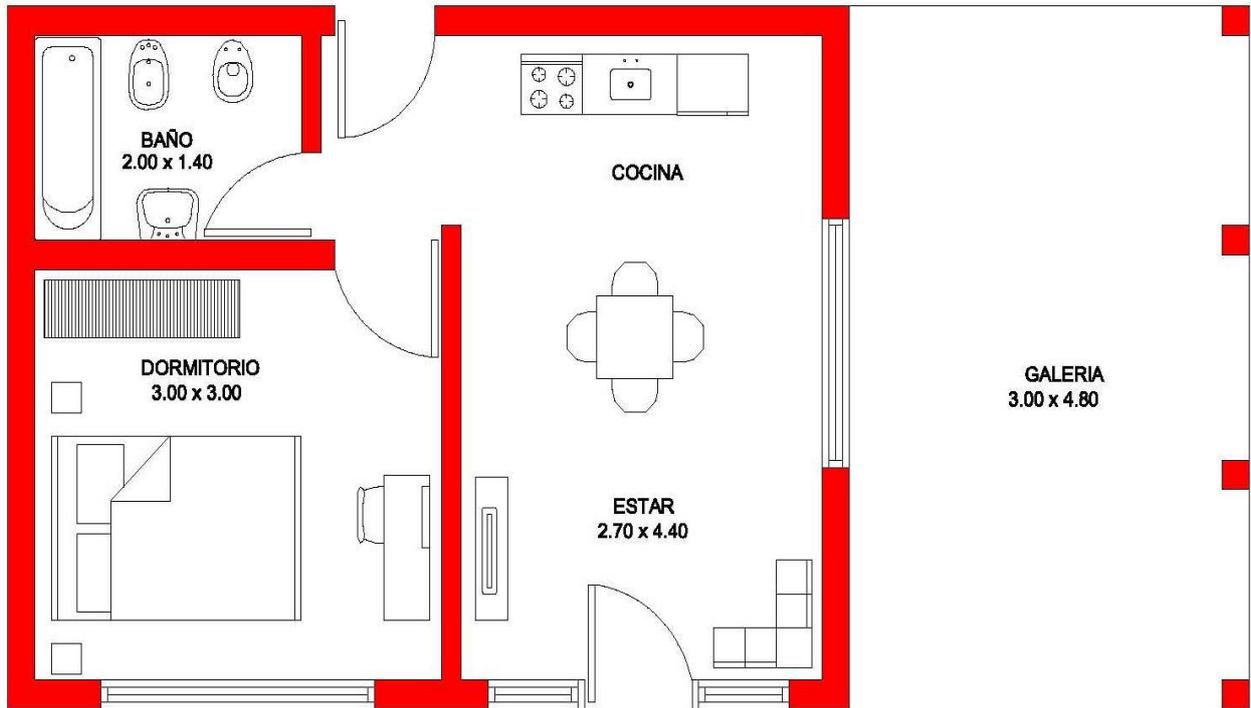
Aislación.

Todos los paneles y el cielorraso llevan una aislamiento termo acústico realizado con telgopor en planchas o con aislamiento de telgopor doble en lugares de alta temperatura

Anexo 3

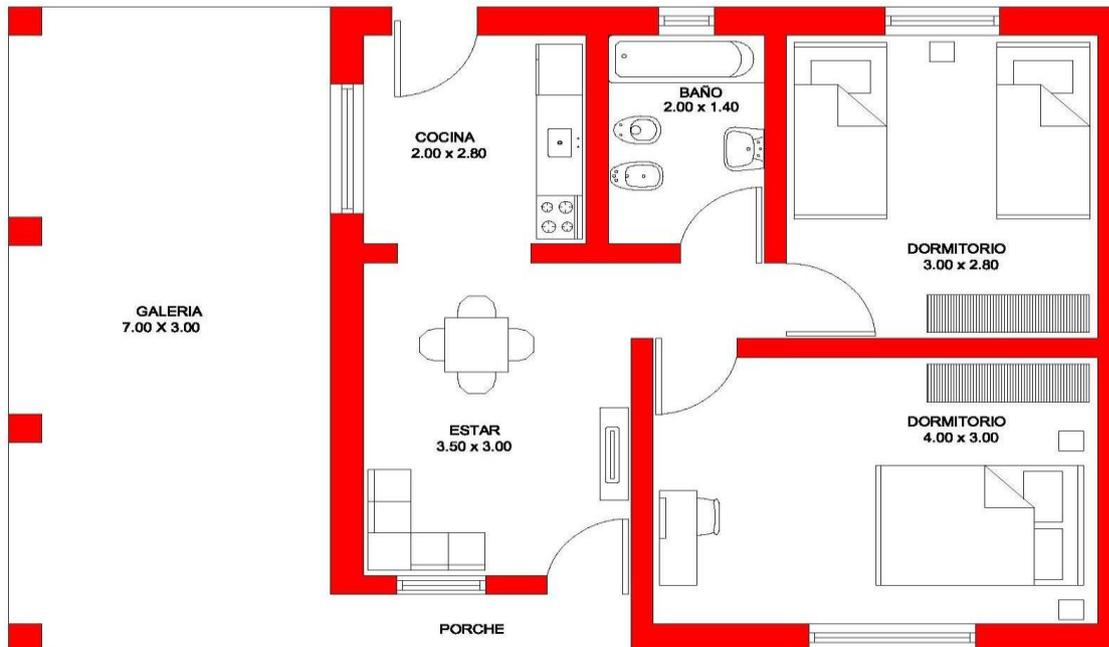
Planos de las diferentes unidades

Plano cabaña 25m² reales



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

Plano cabaña 42m² reales



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

Plano cabaña 52m² reales.



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

Formulario descriptivo del Trabajo Final de Graduación

Identificación del Autor

Apellido y nombre:	Pellicer Rodrigo Eduardo
E-mail:	pelly_cer@hotmail.com
Título de grado que obtiene:	Licenciado en Administración de Empresas

Identificación del Trabajo Final de Graduación

Título del TFG en español	Evaluación de la factibilidad económica-financiera para la construcción de cabañas en Santa Rosa de Calamuchita
Título del TFG en inglés	Evaluation for economic and financial feasibility for the construction of huts in Santa Rosa de Calamuchita
Tipo de TFG (PAP, PIA, IDC)	PAP
Integrantes de la CAE	Darío Freites y Sandra Mengo
Fecha de último coloquio con la CAE	02 de Diciembre 2011
Versión digital del TFG: contenido y tipo de archivo en el que fue guardado	Evaluación de la factibilidad económica-financiera para la construcción de cabañas en Santa Rosa de Calamuchita. Formato PDF

Autorización de publicación en formato electrónico

Autorizo por la presente, a la Biblioteca de la Universidad Empresarial Siglo 21 a publicar la versión electrónica de mi tesis. (marcar con una cruz lo que corresponda)

Autorización de Publicación electrónica:

- Si, inmediatamente
- Si, después de mes(es)
- No autorizo

Firma del alumno