Facultad de Ciencias Económicas

Sede Rosario – Campus Roca

Carrera: Contador Publico

Trabajo Final de Carrera Título:

Formulación y Evaluación:

Proyecto de Inversión de Alquiler Temporario Bajo plataformas Digitales

Alumno: Ricardo Daniel Jesús Teresich - teresichdaniel@gmail.com

Prof. Orientador metodológico: Esp. Ps Laura M. Berizzo

Prof. Orientador de contenido: C.P Marcelo Andrés Pozzi

AGOSTO 2023

Índice

Resumen 4
Introducción 5
Planteamiento del problema 6
Objetivos de la Evaluación del Proyecto 6
Marco conceptual 7
Capítulo 1: Conceptos Generales 8
Capítulo 2: Estudio de Mercado 9
Comportamiento de la demanda 9
Comportamiento de la oferta 13
Estrategias de Precios: 17
Comportamiento de los costos 17
Maximización de los beneficios 19
Capítulo 3: Estudio Técnico del Proyecto 21
Inventario de Activos Físicos 21
Inventario de Obras Físicas 23
Inventario de Personal 25
Inventario de Insumos 26
Inventario de Inversiones Totales 27
Tamaño del Proyecto 28
Localización 29
Capítulo 4: Aspectos Tributarios y Administrativos 30
Régimen Tributario 30
Régimen Simplificado para pequeños contribuyentes - Monotributo- Impuestos Nacionales 30
API Ingresos Brutos - Impuestos Provinciales 32
Derecho Registro e Inspección Roldan -Impuestos Municipales 34
Modelo de Administración General 34
Plataformas Digitales para la comercialización del Producto 35
Capítulo 5: Costos e Inversiones 36
Inversiones del Proyecto 36
Inversiones antes del inicio de la operación 36
Inversiones en la Operación del Proyecto 37
Determinación de la inversión en Capital de trabajo 38
Políticas de administración de Capital de Trabajo: 38
Métodos para la medición de Capital de Trabajo 39

Costos del Proyecto 41
Amortización y Depreciación de Activos Físicos 41
La vida útil de los bienes 42
Diferenciación de costos fijos y variables 43
Costos Fijos: 43
Costos Variables: 45
Capítulo 6: Cálculos de Beneficios del Proyecto 46
Ingresos y beneficios 46
Cálculo de valores de desecho 47
Valor de desecho Contable 47
Valor desecho Comercial 47
Valor desecho Económico o Valor Terminal 47
Capítulo 7: Construcción de Flujo de Caja 48
Estructura general de un flujo de caja 48
Supuestos Macroeconómicos 49
Estimación de Ventas Primer Año 50
Estado de Resultados Presupuestado 51
Estado de Resultados Proyectado 51
Flujo de Fondos Proyectado 52
Capítulo 8: Análisis de Rentabilidad 53
VAN – Valor Actual Neto 53
TIR – Tasa Interna de Retorno 54
Comprobación de la TIR 54
Período de Recupero – Payback 55
Periodo de Recupero Descontados – Discounted Payback 55
Punto de equilibrio 56
Capítulo 9: Análisis de Escenarios 58
Análisis de Escenarios 58
Escenario Pesimista 59
Escenario Optimista 60
Conclusiones 61
Referencias Bibliográficas 62

Resumen

El presente es un estudio de intervención en el campo profesional del Contador Público sobre la Formulación y Evaluación de un Proyecto de Inversión de Alquiler temporario bajo plataformas Digitales. El cual versa sobre la creación de una nueva Unidad de Negocios de Alquiler Temporario de Casas de fin de semana que se comercializará mediante plataformas Digitales, en una estructura corporativa de Microempresa.

El trabajo comienza con la Planeación y Formulación, iniciando con el Estudio de Mercado, efectuando al análisis de la demanda y las necesidades a satisfacer en los clientes. Luego a partir de sintetizar el tamaño, la estructura y capacidad ideal para satisfacer esta demanda, se realiza un estudio detallado de las factibilidades del proyecto. Abarcando todas las aristas del mismo e identificando los puntos clave del negocio, para luego finalizar con la Evaluación y Análisis de la rentabilidad de éste. Buscando producir como resultado final, información cierta para contribuir a la toma de decisiones estratégicas y la creación de Riqueza para los accionistas

Sapag Chain (2011) afirma que la responsabilidad del evaluador de proyectos será aportar el máximo de información para ayudar al decisor a elegir la mejor opción. Para esto es fundamental identificar todas las opciones y sus viabilidades. El análisis del entorno donde se sitúa la empresa, el estudio del entorno demográfico, el entorno cultural, así como las viabilidades: técnica, legal, económica, de gestión, ambiental y financiera son fundamentales a la hora de la formulación y evaluación (p.25).

Uno de los aspectos más importantes del trabajo, es el estudio de los costos del proyecto debido a su incidencia en los resultados, así como también el Régimen Tributario adoptado para llevar a cabo la actividad.

Luego del análisis detallado, el proyecto resulto factible, con muy buenos índices de rentabilidad incluso en los escenarios de stress y en las sensibilizaciones más desfavorables. Esto se debe a que en la formulación del proyecto se prestó especial importancia en mantener la estructura del negocio lo más simplificada y eficiente posible, acorde a las características de una empresa MiPyme.

Introducción

La economía es la ciencia que estudia el mercado con objeto de elegir la mejor forma de asignar recursos limitados a la producción de bienes y servicios que satisfagan las necesidades y los deseos ilimitados de los individuos y las empresas. Para decidir respecto de la mejor opción de inversión, la empresa debe investigar las relaciones económicas actuales y sus tendencias, y proyectar el comportamiento futuro de los agentes económicos que se relacionan con su mercado particular

El problema económico existe porque los recursos disponibles son insuficientes para atender las múltiples necesidades y deseos de las personas. El capital, la fuerza de trabajo y los insumos productivos serán siempre escasos para satisfacer todos los requerimientos de consumo de bienes y servicios de la población

La escasez de un determinado recurso explica el precio que el mercado le asigna. El mercado es donde se realizan las transacciones de bienes y servicios por dinero. Cuando oferentes identifican lo que el cliente necesita y ven una ganancia se esfuerzan en producir el producto que satisface la necesidad. Cuando hay muchos oferentes y demandantes que no pueden afectar los equilibrios de mercado, se está en presencia de un mercado competitivo.

En este sentido, cuando una empresa encuentra escasez de un determinado producto o servicio como se da en el caso actual y ve una ganancia, busca las herramientas para producirlo. La elaboración del siguiente Proyecto de Inversión es una de las tantas herramientas con las que puede contar el empresario Pyme, para poder llevar a cabo sus objetivos. Encontrando en el mismo, información Económica y Financiera del posible desenvolvimiento futuro del negocio.

En el mismo se desarrolla detalladamente cada aspecto del proyecto como ser el estudio de las factibilidades, los aspectos tributarios más importantes, el estudio de los costos e inversiones, así como también la estimación de los beneficios futuros del proyecto.

En base a todo lo dicho, la construcción del estudio de intervención en el campo profesional tiene vital importancia en cuanto a la información que brinda para la toma de decisiones estratégicas como se verá en el desarrollo de los capítulos siguientes.

Planteamiento del problema

Debido a un cambio en la costumbre de los consumidores y de cierta manera también por el efecto de la crisis económica que atraviesa el país, muchas familias optan por vacacionar en casas de fin de semana alejadas de la gran ciudad, en la periferia de rosario, encontrando en este tipo de alojamientos una alternativa económica al Periodo Vacacional. Así como también se ha comenzado a extender el uso de Casas de fin de semana con las instalaciones necesarias para celebrar eventos, debido a que son una alternativa económica y con mejores prestaciones que los salones de eventos convencionales.

Luego de la pandemia reciente, se ha observado un auge en el Alquiler Temporario de casas en los Barrios Abiertos Residenciales en las afueras de Rosario y un incremento en la cantidad ocupada.

Objetivos de la Evaluación del Proyecto

El objetivo general de este proyecto es la formulación, evaluación y análisis de factibilidad en la construcción y puesta en funcionamiento de una unidad de explotación comercial para alquiler temporario de casas fin de semana.

Se trazaron además objetivos específicos como analizar el sector donde se encuentra inmerso el plan de negocio, para determinar las necesidades a atender y los estudios de factibilidades requeridas para que sea viable. Analizar la competencia, buscando las propuestas similares con sus ventajas competitivas y a qué tipo de segmento atienden. Y, por último, analizar la factibilidad Económica-Financiera para obtener Información precisa y poder contribuir a la toma de decisiones.

Marco conceptual

Para enmarcar dicho trabajo de intervención en el campo profesional sobre el estudio de Evaluación y Formulación de un proyecto de Inversión para una Microempresa del sector de Servicios, es necesario entender la importancia de las empresas MiPymes, verdadera fuente de crecimiento y desarrollo económico, en la economía argentina.
Como bien describe la revista Fortuna del diario Perfil:

> Actualmente, las micro, pequeñas y medianas empresas son creadoras de más de 6,2 millones de empleos que promueven el trabajo formal y el desarrollo económico del país y sus habitantes.
> Según datos de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, en el primer trimestre de 2023 las MiPymes crearon 140.000 puestos de trabajo con respecto al mismo período de 2022.
> Asimismo, el Ministerio de Desarrollo Productivo, señaló que, de las 1.695.881 micro, pequeñas y medianas empresas que ya accedieron al certificado vigente que expide dicho Ministerio, casi la mitad corresponde al sector de servicios (806.297), un cuarto del total pertenece al sector del comercio (397.847) y el porcentaje restante se divide entre los siguientes sectores: industria (213.160), agropecuario (145.182), construcción (69.342) y minería (1.513).
> Redacción Fortuna. (23 de junio de 2023). *La importancia de las Pymes como generadoras de empleo en Argentina*. Fortuna. https://fortuna.perfil.com/noticias/economia/la-importancia-de-las-pymes-como-generadoras-de-empleo-en-argentina.phtml

De acuerdo con los datos de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, la gran parte del empleo formal registrado corresponde a este inmenso sector de la economía que es vital para el desarrollo económico del país y sus habitantes.

Sin lugar a duda, los Profesionales en Ciencias Económicas contribuyen como eslabón imprescindible en esta cadena de crecimiento, mediante el correcto asesoramiento y el desarrollo de información de calidad para la mejor toma de decisiones.

El estudio en cuestión contribuye de forma indispensable en el asesoramiento necesario para que los empresarios Pyme puedan tomar las mejores decisiones en sus empresas e inversiones y de esta forma generar Riqueza.

Capítulo 1: Conceptos Generales

Definición de Proyecto

Un proyecto es el uso de insumos o recursos, aplicados a un conjunto de actividades que permiten generar Productos o Servicios contribuyendo al logro de Objetivos.
Desde una óptica Económica es la fuente de Costos y Beneficios que ocurren en determinado periodo de tiempo, desde la óptica financiera es el origen de un flujo de fondos provenientes de ingresos y egresos de caja durante un tiempo determinado.

¿Qué es la Formulación y Evaluación de un Proyecto?

La formulación y evaluación de un proyecto consiste en la adecuada planificación, seguimiento y evaluación de beneficios y costos generados por la locación de recursos a una actividad determinada.

Esta *Planificación* implica realizar diferentes estudios de Factibilidades para determinar si es posible llevar a cabo el proyecto en la realidad, estos estudios se dividen en:

Factibilidad Técnica: analizar si física y materialmente se puede hacer el proyecto
Factibilidad Legal: analizar si existen impedimentos legales para hacer el proyecto.
Factibilidad Económica: Analizar si es rentable hacer el proyecto
Factibilidad de Gestión: Analiza si existen las capacidades gerenciales para hacer el proyecto
Factibilidad Ambiental: Analizar si existen impedimentos ambientales o regulatorios.
Factibilidad Financiera: Analizar la existencia y calificación de fuentes de financiamiento disponibles.

Evaluación de Beneficios y costos: implica analizar mediante distintas técnicas la rentabilidad económica y los flujos de caja del proyecto, para determinar si la realización del proyecto genera valor a la empresa.
Las técnicas Utilizadas son en cálculo de: VAN Valor Actual Neto, TIR Tasa Interna de Retorno, TIR (Tasa Interna de Retorno) Modificada, Periodo de recupero y Período de recupero descontado o Discounted Payback.

Capítulo 2: Estudio de Mercado

Los principales aspectos económicos que explican el comportamiento de los mercados vinculados con el proyecto de inversión que se evalúa corresponden al comportamiento de la demanda, de la oferta, de los costos y a la maximización de los beneficios.

Comportamiento de la demanda

La búsqueda de la satisfacción de necesidades que realizan los consumidores tiene el nombre de demanda de mercado. Los bienes y servicios que los oferentes desean ofertar para responder a esta demanda se denominan oferta del mercado. En el mercado, donde se encuentran la oferta y la demanda, se determina un equilibrio de mercado, representado por una relación entre un precio y una cantidad que motiva a los productores a fabricarla y a los consumidores a adquirirla.

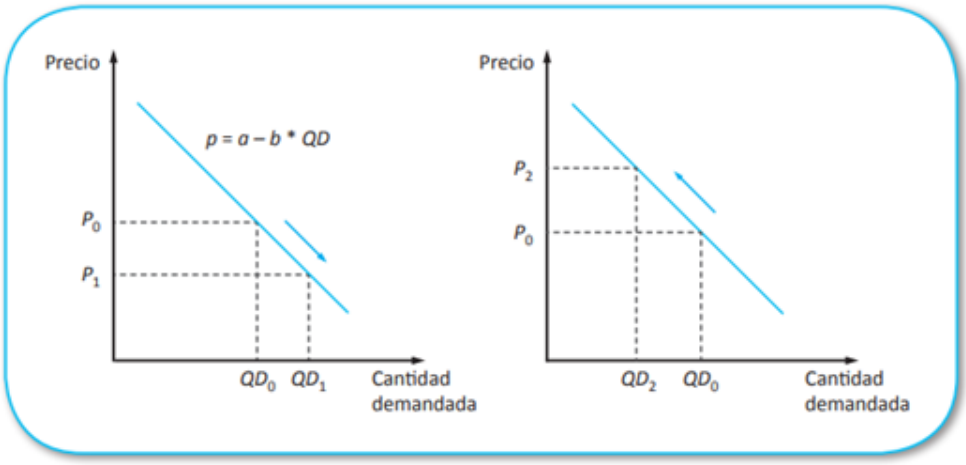
La satisfacción de las necesidades de los clientes debe tener en cuenta la existencia de los ingresos como un recurso escaso. Por ello, el cliente buscará distribuir sus ingresos entre todas sus necesidades: vestuario, alimentación, vivienda, salud, viajes, entretenimiento, etcétera. Como es fácil apreciar, el cliente puede ser un individuo, una empresa o, incluso, un país. Todos ellos toman constantemente decisiones acerca de cómo asignar sus recursos, basándose en la prioridad que den a sus necesidades. Estas no son permanentes y cambian con la edad de las personas, su nivel de educación, su riqueza, los estímulos de la publicidad o las presiones de su grupo.

Debido a la multiplicidad de necesidades y a la limitación de recursos para poder satisfacer todas, el consumidor las jerarquiza definiendo una relación entre la cantidad que está dispuesto a comprar y los diferentes niveles de precio que podría asumir. Esta cantidad, conocida como cantidad demandada, representa cuánto el consumidor está dispuesto a adquirir de un producto, dado un precio determinado, y no lo que desearía comprar. Al subir el precio, los consumidores tienden a disminuir la cantidad demandada de ese producto, si el resto de las variables permanece constante.

La relación entre precio y cantidad demandada indica que al variar el precio hay aumentos o disminuciones sobre la cantidad demandada, los que corresponden a desplazamientos sobre la misma curva.

Gráfico 1

Comportamiento de la cantidad demandada frente a cambios en el precio



Nota. El grafico indica la relación entre el precio y la cantidad demandad de un producto. Tomado de *Proyectos de Inversión. Formulación y Evaluación* (p.47), por N. Sapag Chain, 2011, Pearson Educación.

Cuando se considera solo la variación en los precios, el comportamiento del consumidor se mueve sobre la curva de la cantidad demandada. Sin embargo, el comportamiento de la demanda se ve también afectado por otras variables, entre las que se pueden mencionar las siguientes.

Ingreso de los consumidores: al aumentar el ingreso de las personas, la tendencia a comprar puede aumentar si se trata de un bien normal o disminuir si se trata de un bien inferior. El producto al que atiende el negocio, en cierta segmentación de consumidores, es considerado como un bien inferior ya que al disminuir el ingreso aumenta el consumo. Ejemplo segmento ABC+ que antes alquilaba salones de Eventos pasa a alquilar Casas de Fin de semana para realizar eventos.

Cantidad de consumidores: al variar el tamaño del mercado, aumenta la demanda en igual medida.

Precio de los bienes sustitutos: al variar el precio de un bien sustituto, se modifica la demanda del producto del proyecto en el mismo sentido que la variación del precio.

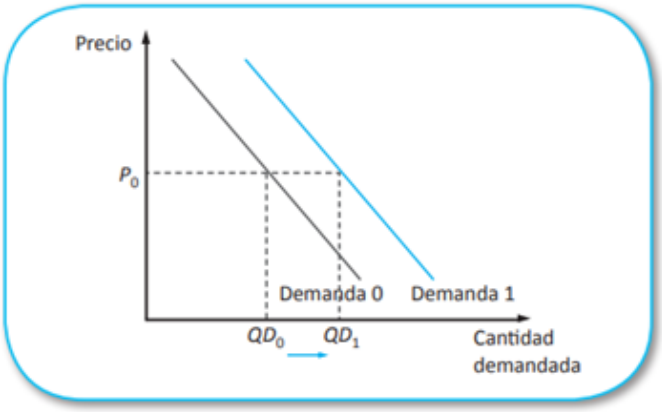
Gustos y preferencias Si aumenta la preferencia por determinado producto aumenta la demanda de este.

Expectativas: el nivel de expectativas sobre variaciones de precios o cambios en los atributos de un producto.

El cambio en cualquiera de estas variables produce que aun manteniéndose el precio del bien inamovible la demanda cambie, produciendo un desplazamiento de la curva.

Gráfico 2

Desplazamiento de la demanda



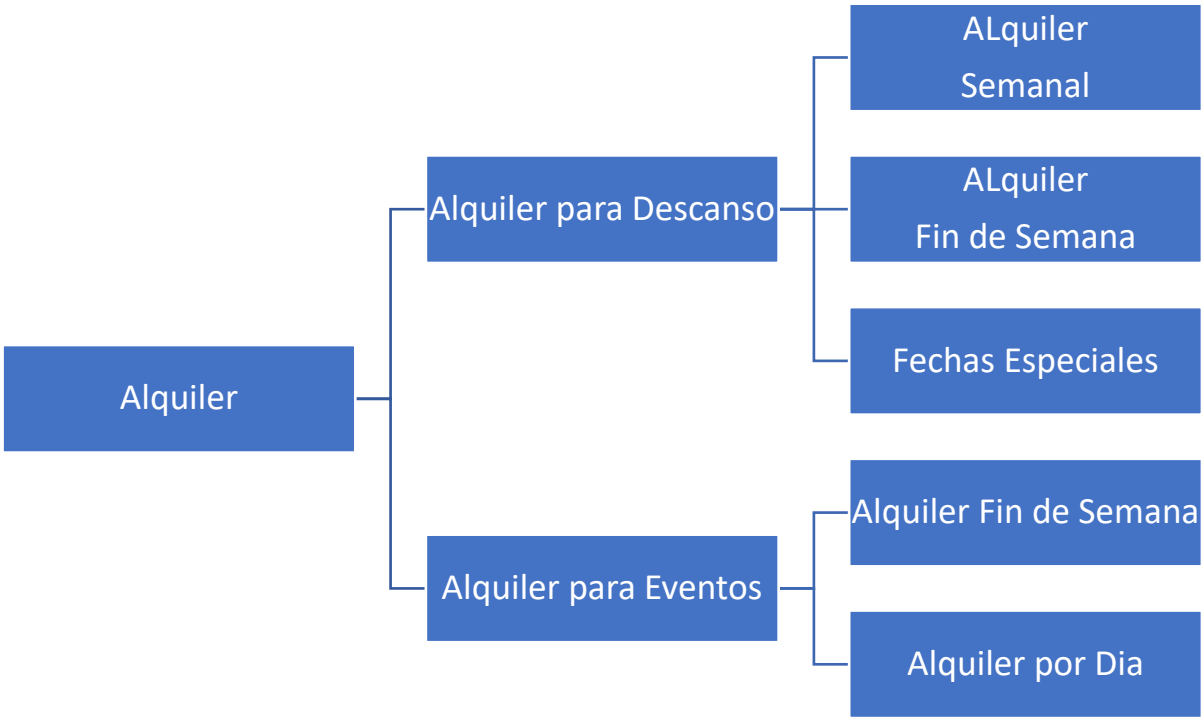
Nota. El grafico indica el desplazamiento de la curva de la demanda. Tomado de *Proyectos de Inversión. Formulación y Evaluación* (p.48), por N. Sapag Chain, 2011, Pearson Educación.

Análisis de la demanda aplicado al caso:

Una herramienta útil para realizar el estudio de la demanda es la segmentación de los Productos ofrecidos a los clientes. En este modelo de negocios de Casa Alquiler Temporario se encuentran dos grandes Ofertas de Productos el alquiler Semanal para descanso vacacional y el alquiler para eventos.

Gráfico 3

Segmentación de productos ofrecidos a los consumidores



A través de esta segmentación de productos encontramos dos grandes tipos de consumidores:

Familias: Hombres y Mujeres con rango de edad de 30 a 60años, Nivel Económico Medio

Parejas: Hombres y Mujeres con rango de edad de 20 a 45años, Nivel Económico Medio

Al ser un establecimiento que brinda servicios de alojamiento y servicios de salón de eventos y reuniones podemos encontrar que compite con varios segmentos de mercado, los cuales son analizados en el estudio de análisis de la Oferta aplicado al caso.

En alquiler para Eventos compite con Alquileres para Eventos y Salones de Fiestas en cambio en alquiler para Descanso compite con Casas de Alojamiento Temporario, Complejos de Cabañas, Hoteles, Aparts.

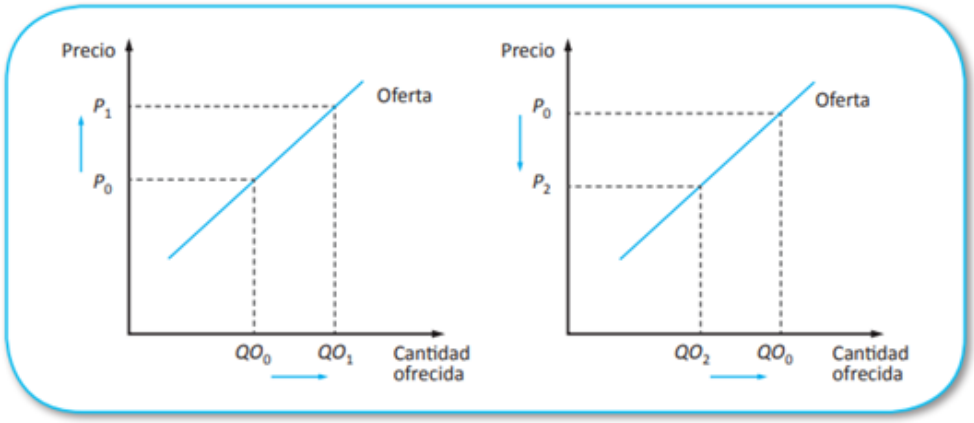
Comportamiento de la oferta

Mientras que la demanda del mercado estudia el comportamiento de los consumidores, la oferta del mercado corresponde a la conducta de los empresarios, es decir, a la relación entre la cantidad ofertada de un producto y su precio. Otros elementos que condicionan la oferta son el costo de producción del bien o servicio, el grado de flexibilidad en la producción que tenga la tecnología, las expectativas de los productores, la cantidad de empresas en el sector, el precio de bienes relacionados y la capacidad adquisitiva de los consumidores, entre otros.

Al igual que la cantidad demandada mostraba los cambios en el consumo dentro de la curva de demanda, la cantidad ofrecida muestra los cambios en la oferta dentro de su curva correspondiente, lo que se observa a continuación:

Gráfico 4

Comportamiento de la cantidad ofrecida frente a cambios en el precio



Nota. El grafico indica la relación entre el precio y la cantidad ofrecida de un producto. Tomado de *Proyectos de Inversión. Formulación y Evaluación* (p.55), por N. Sapag Chain, 2011, Pearson Educación.

Cuando se considera solo la variación en los precios, el comportamiento del productor se mueve sobre la curva de la cantidad ofrecida. Cuando se modifica cualquiera de los elementos ya mencionados y desarrollados a continuación, es la curva completa de la oferta la que se desplaza.

Costos de producción: si suben los costos de los factores de producción y el precio del producto se mantiene constante, baja el beneficio del fabricante y disminuye la oferta total, desplazando su curva hacia la izquierda. En caso contrario, aumenta, desplazando la curva hacia la derecha

Flexibilidad de la tecnología: acceder a nuevas tecnologías podría permitir producir la misma cantidad con menores recursos o en menor tiempo, lo que reduce los costos de producción, aumenta los beneficios y desplaza la curva de oferta hacia la derecha.

Expectativas: si el productor espera que el precio de venta del bien que fabrica aumente a futuro o estima que la demanda podrá incrementarse, podría aumentar la producción por la expectativa de ganar más.

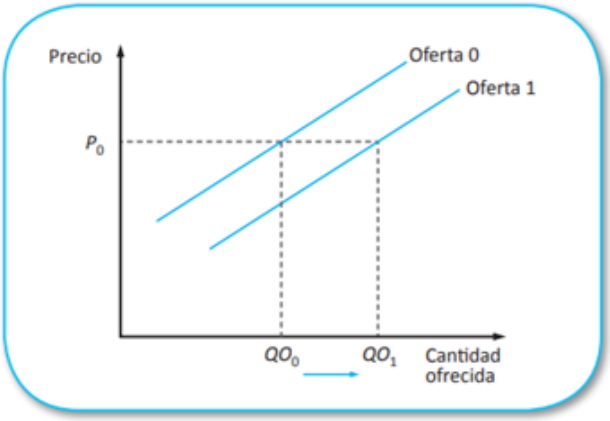
Cantidad de oferentes: al aumentar la cantidad de oferentes, la oferta del bien se incrementa, desplazando la curva hacia la derecha.

Precios de los bienes relacionados: Los cambios en los precios de los bienes sustitutos complementarios producen movimientos en la curva.

La variación de cualquiera de estos factores hará que la oferta cambie, aun manteniéndose un precio.

Gráfico 5

Desplazamiento de la oferta



Nota. El grafico indica el desplazamiento de la curva de la oferta. Tomado de *Proyectos de Inversión. Formulación y Evaluación* (p.56), por N. Sapag Chain, 2011, Pearson Educación.

Análisis de la Oferta aplicado al caso:

Para realizar el análisis de la oferta, se relevó dentro de la zona de influencia ciudad de Roldan la competencia por sectores, recordemos que anteriormente definimos los productos ofrecidos y su correlativa competencia:

En el Segmento: Alquiler para Eventos compite con Alquileres para Eventos, Salones de Fiestas

En el Segmento: Alquiler para Descanso compite con Casas de Alojamiento temporario, Complejos de Cabañas.

A continuación, se adjunta la tabla relevada de los precios en Alquileres de Casas para Eventos y Salones de Fiestas en Loteos Tierra de Sueños 2 y 3, Ciudad de Roldan, Santa Fe.

Tabla 1

Análisis de la competencia: Alquiler para Eventos

Clasificación	Descripción	Tamaño m2	Habitaciones	Precio
Alquiler casa para Evento	Nelson Mandela	90	2	40000
Alquiler casa para Evento	Talacasto	85	2	42000
Alquiler casa para Evento	Totoras	110	3	45000
Alquiler casa para Evento	Gentileza	90	2	39000
Salón de Fiestas	Familia	100	4Horas de Uso	45000
Salón de Fiestas	De las Gracias	120	4Horas de Uso	50000

Según el relevamiento de Mercado se Observa analizando la competencia directa, un Promedio de Alquiler de casas por día para eventos de $41500 y un Promedio de $48000 en los precios del alquiler de salones de eventos

A continuación, se adjunta la tabla relevada de los precios en Alquileres de Casas para Descanso por semana en Loteos Tierra de Sueños 2 y 3, Ciudad de Roldan, Santa Fe.

Tabla 2

Análisis de la competencia: Alquiler para Descanso

Clasificación	Descripción	Tamaño m2	Habitaciones	Precio
Alquiler casa para Descanso	Casilda	85	2	30000
Alquiler casa para Descanso	Solidaridad	120	2	35000
Alquiler casa para Descanso	Carcaraña	100	3	30000
Alquiler casa para Descanso	Boulevard Funes	90	2	35000
Alquiler casa para Descanso	Los juncos	80	2	32000
Alquiler casa para Descanso	San Marcos	85	2	30000
Alquiler casa para Descanso	Dunant	100	3	34000
Alquiler casa para Descanso	San Sebastián	80	2	30000
Alquiler casa para Descanso	Correa	90	2	36000

En cuanto a los precios de las casas en alquiler para descanso, se observa un precio de alquiler promedio por día de $32444.

Estrategias de Precios:

Se decide mantener un precio más bajo cercano al promedio de la competencia, para entrar al mercado y brindar un producto de excelente servicio a un precio razonable.

Por lo que los precios de los servicios de alojamiento quedarían de la siguiente forma:

Tabla 3

Estrategia de Precios de Venta

Clasificación	Descripción	Tamaño m2	Precio
Alquiler casa para Evento	Capacidad Máxima 25 personas	90	35000
Alquiler casa para Descanso	Capacidad Máxima 6 personas	90	35000

Comportamiento de los costos

La forma más tradicional de clasificar los costos de operación de un proyecto es la que los diferencia entre costos fijos y variables. Los costos fijos totales son costos en que se deberá incurrir en un periodo determinado, independientemente del nivel de producción en la empresa.

Los costos variables totales son aquellos que dependen del nivel de producción. Como cada unidad adicional producida incrementa el costo variable total, a su variación se la denomina costo marginal.

La suma de ambos costos dará el costo total del periodo. Dentro de los límites de una capacidad dada de planta, la empresa podrá variar sus niveles de producción haciendo cambiar la cantidad de insumos ocupados y, por lo tanto, sus costos variables totales. Dentro de ciertos rangos, los costos fijos se mantendrán constantes.

Los costos variables unitarios pueden cambiar por las economías o deseconomías de escala que se puedan generar con el proyecto, mientras que los costos fijos varían por los factores de escala involucrados.

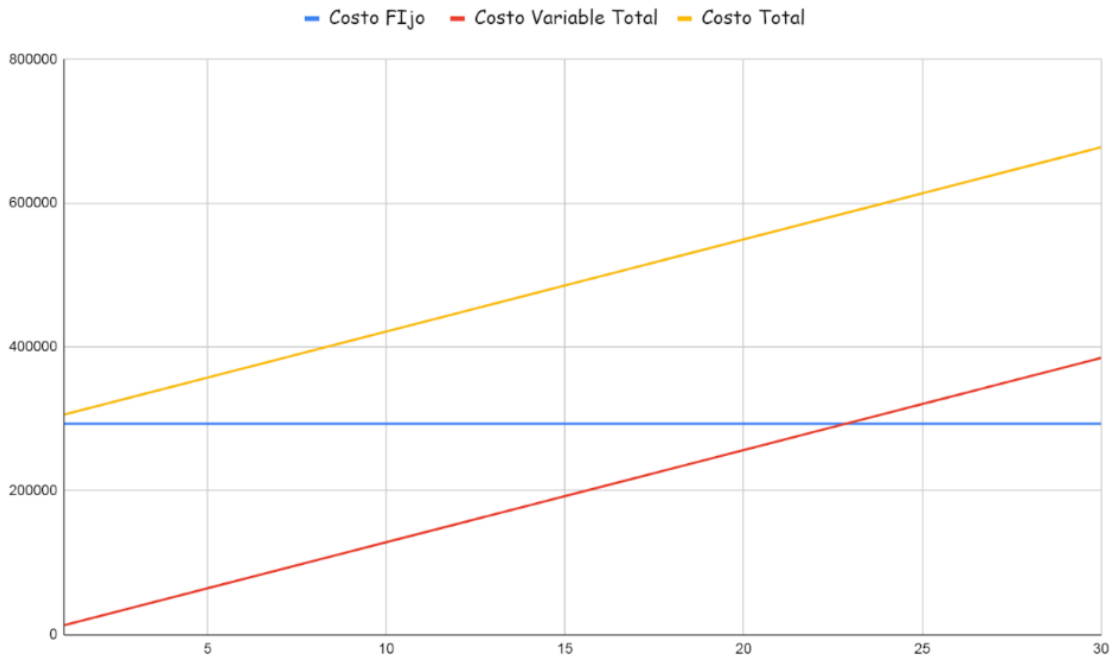
Hay economías de escala cuando, por ejemplo, se logran descuentos en compras por volúmenes mayores, y deseconomías de escala cuando, por ejemplo, se debe recurrir a fuentes

más lejanas de abastecimiento por un mayor volumen de operación, el pago de horas extras, etcétera.

Una forma de calcular los costos fijos y variables es mediante la cuantificación de ambos ítems de costos y de todos sus componentes para distintos niveles de producción como se observa en el siguiente

Gráfico 6

Comportamiento de los costos fijos, costos variables total y costo total del proyecto



Al disponerse de la información de las funciones de costos fijos, variables y totales, pueden derivarse de ella distintas funciones de costo unitario, como el costo fijo medio, el costo variable medio, el costo medio total y el costo marginal.

El costo fijo medio tiene una tendencia decreciente debido a que hay ítems que no se incrementan, dentro de determinados rangos, y que son prorrateados entre un mayor número de unidades.

Se calcula por:

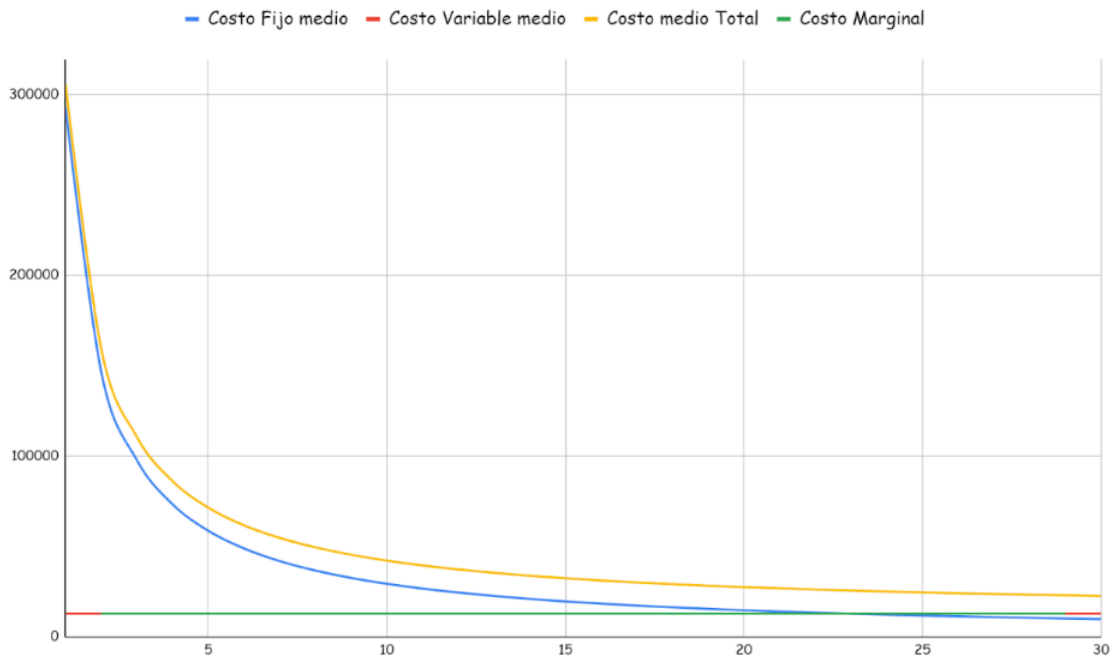
$$CFMe = CFT / q$$

Donde CFMe es el costo fijo medio; CFT, el costo fijo total, y q, las unidades producidas.

La suma de ambos costos permite estimar el costo medio total (CMeT). La variación incremental de este de acuerdo con los mayores niveles de producción determina el costo marginal (CMg).

Gráfico 6

Relación entre los costos medios y marginales del proyecto

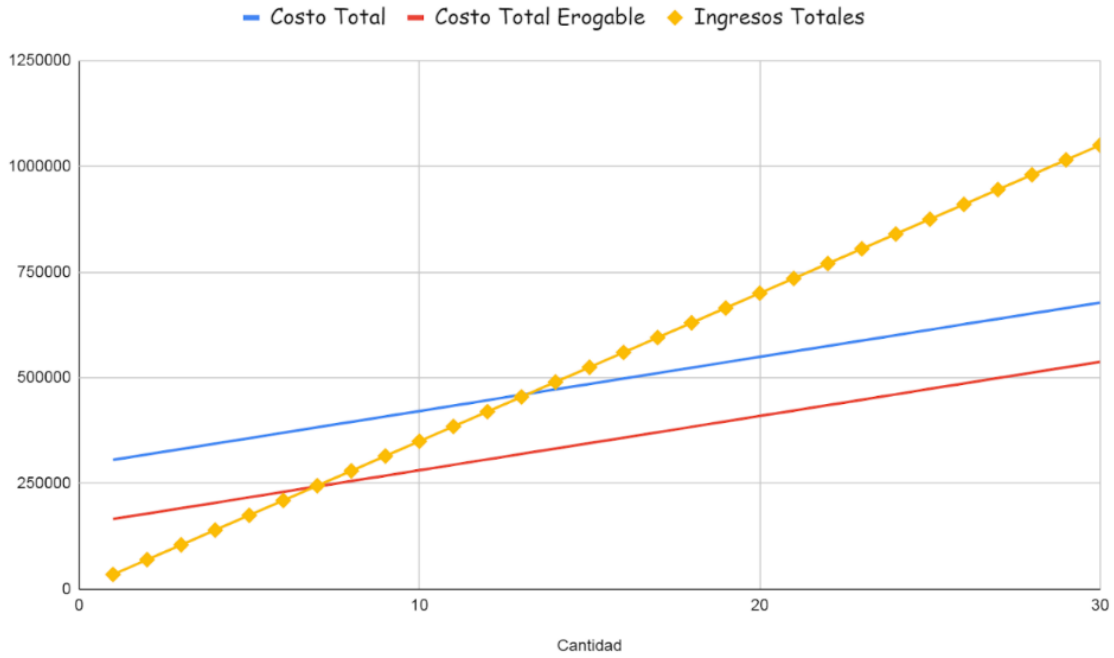


Maximización de los beneficios

La empresa maximiza el beneficio neto total en el nivel de producción en el que la diferencia entre el ingreso y los costos totales se hace máxima. En el caso del proyecto en cuestión esta relación se hace máxima como se puede observar en el grafico siguiente en la cantidad instalada del sistema de 29dias mensuales.

Gráfico 7

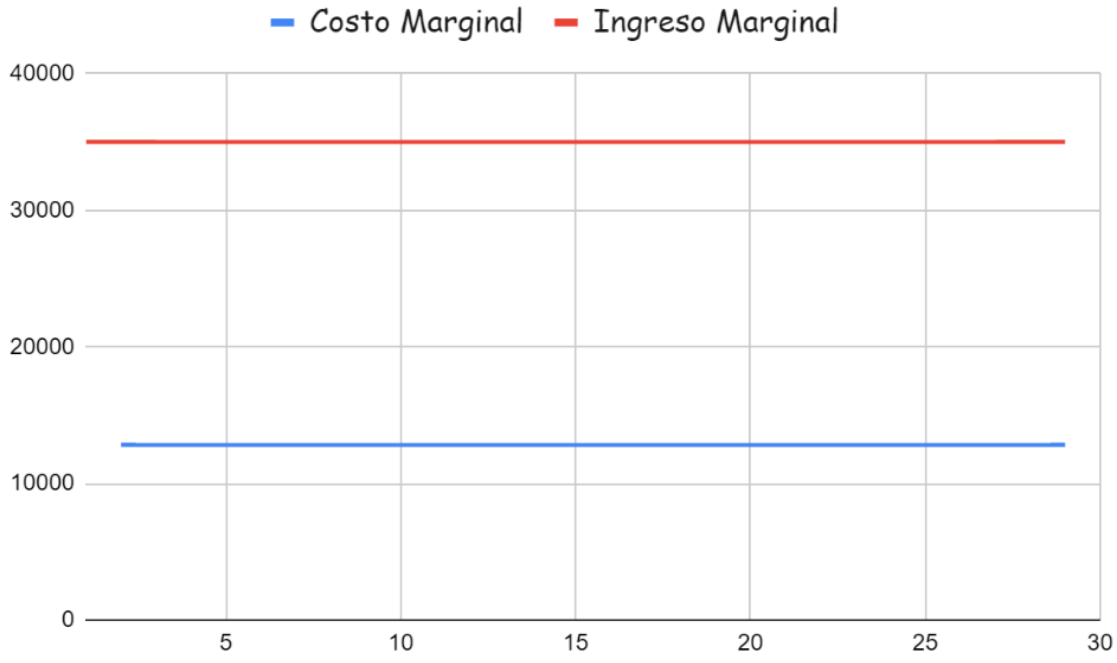
Relación entre los costos y los ingresos totales por ventas del Proyecto



En el caso del proyecto en estudio, se encuentra una cantidad máxima limitada de 29 días que puede estar alquilado el establecimiento en el mes. El comportamiento de los costos marginales es constante y permanece fijo en todo el periodo al igual que el ingreso marginal.

Gráfico 8

Comportamiento de los Costos e Ingresos marginales



Capítulo 3: Estudio Técnico del Proyecto

El objetivo del estudio técnico que se hace dentro de la viabilidad económica de un proyecto, y al cual se refiere este capítulo, es netamente financiero. Es decir, calcula los costos, inversiones y beneficios derivados de los aspectos técnicos del proyecto. Para ello, en este estudio se busca determinar las características de la composición óptima de los recursos que harán que la producción se logre eficaz y eficientemente.

El resultado de este estudio puede tener mayor incidencia que cualquier otro en la magnitud de los valores que se incluirán para la evaluación

La mejor manera de recolectar la información es a través de inventarios, identificando los ítems de cada Rubro y Sub rubro con las cantidades necesarias para la correcta operación del Proyecto. Así por ejemplo se realizaron los Inventarios de Activos Físicos, Inventario de personal, Inventario de insumos, Inventario de obras físicas, etc.

Todos los inventarios se construyeron describiendo la identificación de cada ítem, cantidad y costo y calculando la vida útil contable para estimar la inversión de reposición.

Los costos contables generalmente inciden significativamente en los costos tributarios del proyecto y en su Flujo de Fondos, exponencialmente cuanto más alta sea la tasa del impuesto a las ganancias a la que este afectada la empresa. Si embargo, en este proyecto en particular al tener la posibilidad de encuadrar impositivamente en el Régimen simplificado para pequeños contribuyentes - Monotributo y mientras no se superen los límites de exclusión del régimen, los costos contables derivados de amortizaciones y depreciaciones no influyen en el cálculo del flujo de fondos.

Inventario de Activos Físicos

La primera inversión que se debe calcular incluye a todos los activos físicos necesarios para asegurar el correcto funcionamiento del proyecto. En esta etapa no interesa definir la forma en que se financiara la compra, ya que su objetivo es recolectar información

Al final del horizonte de evaluación, el activo puede tener algún valor, ya sea por la posibilidad de venderlo o por la de usarlo en otra actividad. Aunque no es fácil establecer por anticipado ese valor, es necesario asignarle un monto, ya que puede ser determinante en la cuantificación de los beneficios del proyecto. En este caso en particular se optó por tomar el Valor terminal del proyecto o Valor de desecho económico, entendiendo que el proyecto tendrá una vida útil económica a perpetuidad.

Tabla 4

Inventario de Activos Físicos

Ambiente	Descripción	Cantidad	Costo	Costo Total
Cocina	Cocina Industrial + Campana	1	300000	300000
	Heladera 326L	1	250000	250000
	Freezer	1	160000	160000
	Termotanque eléctrico	1	100000	100000
	Elementos de Cocina	1	200000	200000
	Aire Acondicionado 440Kcal	1	400000	400000
	Mármol y Bajo mesada	1	100000	100000
	Alacena	1	100000	100000
	Organizador	2	30000	60000
	Calefactor	1	60000	60000
	Alarma	1	50000	50000
	Mesa Living y 6 sillas	1	100000	100000
	Futón	1	100000	100000
	Luminarias	1	50000	50000
	Mueble Living	1	30000	30000
	Ventilador de Pie	1	30000	30000
	Cortinas Black Out	3	30000	90000
	Barra de Sonido	1	50000	50000
	TV Led	1	150000	150000
Dormitorio PPal	Somier + Colchón King	1	200000	200000
	Mesas Luz	2	10000	20000
	Placard	1	90000	90000
	Cortinas Black Out	1	30000	30000
	Ventilador de pared	1	20000	20000
	Aire Acondicionado 2950Kcal	1	250000	250000
Dormitorio Sec	Cama Nido x 3	1	80000	80000
	Cama Nido x 2	1	50000	50000
	Colchones	5	75000	375000
	Cortinas Black Out	1	30000	30000
	Placard	1	80000	80000
	Ventilador de pared	1	20000	20000
	Aire Acondicionado 2950Kcal	1	250000	250000
	Mesas Luz	1	10000	10000
Quincho	Parrilla + Accesorios	1	50000	50000
	Mesas + Sillas	1	250000	250000
Parque	Sillones	2	30000	60000
	Maquina cortar césped	1	50000	50000
	Luminarias Guirnaldas	1	30000	30000
Piscina	Reposeras	2	10000	20000
	Cerco piscina	1	60000	60000
Total				**4405000**

Inventario de Obras Físicas

Conocidas la cantidad de Activos Físicos necesarios, su distribución física más adecuada y el tamaño del proyecto en general, se pueden determinar los requerimientos de espacios de las instalaciones.

Igual que en el caso de los equipos, es conveniente elaborar un inventario de obras físicas que obligue a especificar y costear cada ítem de construcción, ya que la unidad de medida de su característica de construcción –o especificación técnica– es totalmente diferente para cada uno de ellos.

La estructura del inventario de obras físicas se muestra en la Tabla siguiente:

Tabla 5

Inventario de Obras Físicas

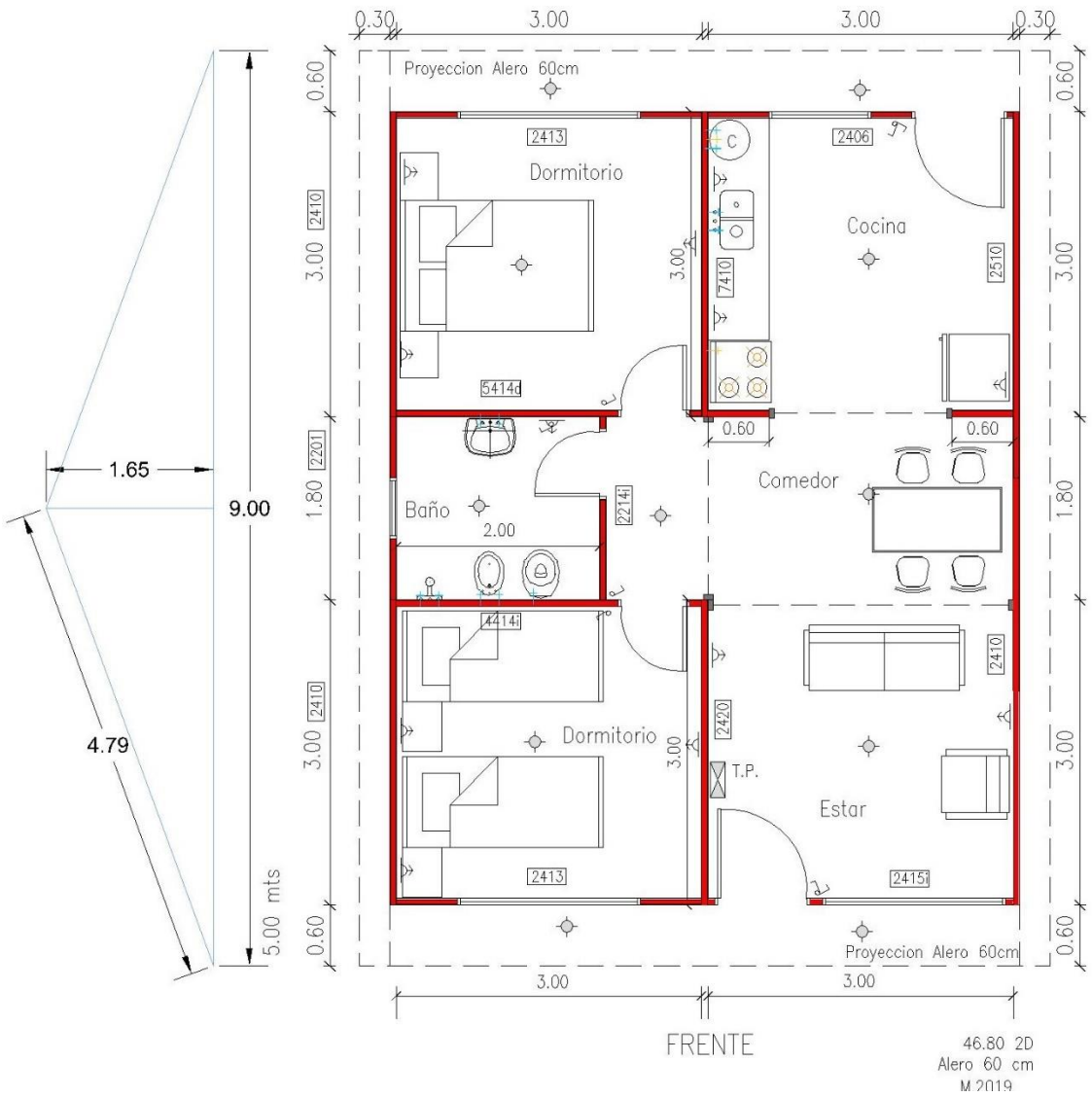
Ambiente	Descripción	Cantidad	Costo	Costo Total
Casa	Casa Dos Dormitorios 46m2	1	5500000	5500000
Quincho	Cerrado 48m2	1	3000000	3000000
Piscina	Fibra de Vidrio 9x3,5	1	1500000	1500000
Cerco	Alambrado con Postes	1	600000	600000
Frente	Portón Ingreso + Pilar	1	500000	500000
Puente Ingreso	Entubado + Puente	1	400000	400000
Desagüe	Biodigestor-Desagüe	1	400000	400000
	Total			11900000

La suma de los valores de la última columna corresponde a la inversión estimada en obras físicas o construcciones. En caso de las obras físicas que se alquilen en vez de comprarse o construirse, no se incluyen en inventario de Obras Físicas ya que pasan a ser un Gasto Operativo del Proyecto

De acuerdo con la proyección de los niveles de actividad, se podrá considerar una inversión suficiente para atender las producciones iniciales, más otras en ampliaciones futuras para enfrentar un eventual crecimiento o definir una inversión inicial capaz de responder al crecimiento proyectado de la actividad.

Figura 1

Modelo Casa 2 dormitorios 46m2



Inventario de Personal

La forma más eficiente de calcular el costo del recurso humano es desagregando al máximo las funciones y tareas que se deben realizar en la operación del proyecto, con objeto de definir el perfil de quienes deben ocupar cada uno de los cargos identificados y de calcular la cuantía de las remuneraciones asociadas con cada puesto de trabajo. Para esto, lo usual es especificar todas las actividades productivas, las comerciales, administrativas y de servicio.

El balance de personal incorpora las estructuras de remuneraciones fijas, incluyendo gratificaciones, leyes sociales, bonos de alimentación y movilización, y costos de turnos especiales.

Al iniciar el proyecto como una empresa MiPyme, se presupuesta el mismo con un organigrama de empresa Unipersonal, el cual cumple las funciones de Administrador y coordinador de los recursos y todos los demás recursos Humanos necesarios se subcontratan.

Tabla 6

Inventario de Personal

Cargo	Descripción	Cant	Sueldo Bruto	Costo	Costo Anual
Administrador	Part Time	1	80000	80000	960000
	Monotributo Cat E	1	12776	12776	153312
Total					**1113312**

Inventario de Insumos

La estimación de los costos de los insumos que se utilizarán en el proceso de producción y prestación de servicios depende del tipo de negocio que se va a desarrollar.
En este caso se detalla un cuadro de Inversión Inicial en Insumos Necesarios para el desarrollo del negocio que es incluido en la inversión inicial en capital de trabajo.

Posteriormente se utilizará esta tabla para definir el costo variable en el costeo por procesos de insumos utilizados por día de alquiler en donde se toma como unidad de servicio el día del alojamiento ocupado.

Tabla 7

Inventario de Inversión inicial en Insumos

Clasificación	Clase	Insumo	Cantidad	Costo	Costo Total
Instalaciones	Elementos limpieza	Combo limpieza	1	15000	15000
	Insumos Limpieza	Detergente	12	1000	12000
		Jabón Liquido	12	1000	12000
		Lavandina en Gel	12	800	9600
		Lisoform	12	1000	12000
Piscina y Parque	Elementos Limpieza	Combo Limpieza y Mant	1	15000	15000
	Productos Piscina	Vercel 4L	6	8000	48000
		Alguicida	12	3000	36000
		Clarificante	12	3000	36000
		Cloro	50	600	30000
		Cloro en Pastillas	10	4000	40000
Total					**265600**

Posteriormente se utilizará esta tabla para definir el costo variable en el costeo por procesos de insumos utilizados por día de alquiler en donde se toma como unidad de servicio el día del alojamiento ocupado.

Tabla 8

Inventario de Insumos Consumidos por día de alquiler

Clasificación	Clase	Insumo	Cantidad	Costo	Costo Total
Instalaciones	Elementos limpieza	Combo limpieza	0,02	15000	300
	Insumos Limpieza	Detergente	0,3	1000	300
		Jabon Liquido	0,5	1000	500
		Lavandina en Gel	0,5	800	400
		Lisoform	0,5	1000	500
Piscina y Parque	Elementos Limpieza	Combo limpieza	0,02	15000	300
	Productos Piscina	Vercel 4L	0,04	8000	320
		Alguicida	0,04	3000	120
		Clarificante	0,04	3000	120
		Cloro	0,5	600	300
	(1cada 5 días)	Cloro en Pastillas x 5	0,04	4000	160
Total					**3320**

Calculando el costo por día por la cantidad de alquileres medios en el mes se obtiene el costo mensual necesario para insumos.

Tabla 9

Inventario de Insumos necesarios por Año

Clasificación	Cant de días Ocupados	Costo por Dia	Costo Mensual	Costo Anual
Insumos	15	3320	49800	597600
Total Anual				**597600**

Inventario de Inversiones Totales

Tomando todas las inversiones necesarias antes del inicio de la operación del proyecto, podemos observar el monto del desembolso de efectivo inicial necesario para llevar a cabo el proyecto de inversión de una forma efectiva.

Tabla 10

Inventario de Inversión Total

Descripción	Cantidad	Costo	Costo Total
Obras Físicas	1	11900000	11900000
Activos Físicos	1	4405000	4405000
Terreno	1	10459000	10459000
Habilitaciones	1	150000	150000
Capital de Trabajo	1	419622	419622
Rodados	1	5000000	5000000
Total			**32333622**

Tamaño del Proyecto

El tamaño de un proyecto es fundamental para determinar el monto de las inversiones y el nivel de operación el cual a su vez permitirá cuantificar los costos de funcionamiento y los ingresos proyectados. Los elementos que se deben tener en cuenta para definir el tamaño son:

- La demanda y el mercado meta planteado
- El valor de la obra a realizar
- Las dimensiones del terreno donde se va a desarrollar el proyecto.
- Las normas y reglamentos que regulan el sector.

El tamaño del proyecto se obtiene en la conclusión desarrollada en el estudio de mercado habiendo el análisis de la demanda.

Luego de realizado el proyecto se obtienen la capacidad instalada y se expresa en número de unidades de alojamiento disponibles para eventos.

Hay tres tipos de capacidad Instalada:

Capacidad de diseño: Tasa estándar de actividad en condiciones normales de funcionamiento. 365 días de alquiler anuales.

Capacidad del sistema: actividad máxima que se puede alcanzar con los recursos humanos y materiales. 348 días de alquiler anuales

Capacidad Real: promedio anual de actividad efectiva, de acuerdo con variables internas (capacidad del sistema) y demanda real. 15 días por mes, 180 días de alquiler anuales.

En la evaluación de proyectos se utiliza la Capacidad Real para estimar tanto los costos de funcionamiento como la de los beneficios.

Localización

La localización que se elija para el proyecto puede ser determinante en su éxito o en su fracaso, por cuanto de ello dependerán la aceptación o el rechazo de los clientes por usarlo.

La ubicación más adecuada será la que posibilite maximizar el logro del objetivo definido para el proyecto, como cubrir la mayor cantidad de población posible y lograr una alta rentabilidad. Aunque las opciones de localización pueden ser muchas, en la práctica estas se reducen a unas pocas, por cuanto las restricciones y exigencias propias del proyecto eliminan a la mayoría de ellas.

La selección de la mejor localización del proyecto se define mediante dos pasos. Primeros se define la Macro localización eligiendo la región, mediante el estudio de la demanda se consiguió que la zona con más influencia es la periferia de Rosario, más específicamente las ciudades de Roldan, Funes y Pueblo Esther. Luego de haber definido la macro se elige la Micro localización que determina el lugar específico del proyecto que es dentro de la Ciudad de Roldan, El Barrio Abierto Residencial de Tierra de Sueños 3, Lote 5000 Manzana 100.
Departamento Rosario, loteo tds3, más cercano posible al club house, lago recreativo y servicios de gastronomía.

Los principales factores que influyen en la ubicación del proyecto son los siguientes:

Mercado que se desea atender.

Transporte y accesibilidad de los usuarios.

Regulaciones legales que pueden restringir la posibilidad de instalar el negocio.

Aspectos técnicos como la calidad del suelo, la disponibilidad de agua, las condiciones climáticas

Costo y disponibilidad de terrenos o edificaciones adecuados a las características del proyecto.

En toda decisión de localización entran en juego factores a veces el que debe primar, desde el punto de vista del evaluador, es el que permita alcanzar el objetivo central de su trabajo: dar la mayor cobertura comercial, lograr la mayor eficiencia en el uso de los recursos o maximizar la rentabilidad del inversionista

Capítulo 4: Aspectos Tributarios y Administrativos

De la misma forma como las variables técnicas determinan de manera importante las inversiones y los costos del proyecto, hay un conjunto de variables relacionadas con la gestión, que inciden –a veces significativamente– en el resultado de la evaluación, por la magnitud que pueden alcanzar en la estructura total de los egresos.

Régimen Tributario

A continuación, se describen los aspectos tributarios y requisitos necesarios para el desarrollo del proyecto:

Al ser un proyecto que se evalúa para iniciar una nueva unidad de explotación para una empresa Micro pyme, del análisis de los beneficios proyectados se obtienen los montos de facturación anuales que permiten encuadrar en las categorías los impuestos específicos.

Régimen Simplificado para pequeños contribuyentes - Monotributo- Impuestos Nacionales

En cuanto a los impuestos Nacionales de Impuesto al Valor Agregado, Impuestos a las Ganancias y Sistema previsional se optó por iniciar las actividades mediante el Régimen simplificado para pequeños contribuyentes "Monotributo"

Este régimen permite poder encuadrarse en las diferentes categorías mediante determinados parámetros:

Ingresos brutos obtenidos según Facturación Anual: Actualmente la empresa cuenta con una unidad de explotación la cual obtiene una:
Facturación Anual inferior a los $3656604,33 por lo que se encuentra en la Categoría D – Locaciones de Servicios.

Superficie Afectada a la Actividad: Este parámetro se refiere al espacio Físico destinado a la atención al público, de contar con más de una unidad de explotación se deben sumar las superficies afectadas de cada una de ellas.

Aclaración importante: es que este Parámetro no se considera tanto en establecimientos que se desarrollen en ciudades de menos de 40000 habitantes ni para la categorización de diversas actividades, una de las cuales es Servicio de alojamiento u hospedaje.
Por lo cual este parámetro no se utiliza para encuadrar la actividad.

Energía Eléctrica Consumida: Es el resultado de la sumatoria de todas las facturas de electricidad con fecha de vencimiento en los últimos 12 meses. Si se posee más de una explotación, se debe sumar la energía eléctrica consumida en cada unidad.
Energía eléctrica consumida en el último año: 6000Kw
Energía máxima permitida en Categoría D: 10000Kw, cumple el parámetro.

Monto de Alquiler devengados: Se refiere a las actividades que se desarrollen a través de locales alquilados y se toma del monto según surja del contrato de alquiler.

Al no desarrollarse en un establecimiento alquilado, este parámetro no se utiliza para encuadrar la actividad

A continuación, se anexa la tabla de monotributo vigente en la cual se observa la categorización correspondiente: **Categoría E Actividad de Locación y Prestación de servicios.**

Figura 2
Tabla de Categorías de Monotributo (vigencia desde 01/07/2023)

Categ.	Ingresos brutos (*)	Actividad	Precio unitario máximo para venta de cosas muebles	Impuesto integrado		Aportes al SIPA (***)	Aportes obra social (*****)	Total	
				Locaciones y prestaciones de servicios	Venta de cosas muebles			Locaciones y prestaciones de servicios	Venta de cosas muebles
A	$ 1.414.762,58	No excluida	$ 85.627,66	$ 496,85	$ 496,85	$ 2.192,15	$ 3.061,75	$ 5.750,75	$ 5.750,75
A exento (****)	$ 1.414.762,58	No excluida	$ 85.627,66	-	-	$ 2.192,15	$ 3.061,75	$ 5.253,90	$ 5.253,90
B	$ 2.103.025,45	No excluida	$ 85.627,66	$ 957,27	$ 957,27	$ 2.411,36	$ 3.061,75	$ 6.430,38	$ 6.430,38
B exento (****)	$ 2.103.025,45	No excluida	$ 85.627,66	-	-	$ 2.411,36	$ 3.061,75	$ 5.473,11	$ 5.473,11
C	$ 2.944.235,60	No excluida	$ 85.627,66	$ 1.636,83	$ 1.512,56	$ 2.652,52	$ 3.061,75	$ 7.351,10	$ 7.226,83
D	$ 3.656.604,33	No excluida	$ 85.627,66	$ 2.689,05	$ 2.484,46	$ 2.917,75	$ 3.638,26	$ 9.245,06	$ 9.040,47
E	$ 4.305.799,15	No excluida	$ 85.627,66	$ 5.115,04	$ 3.967,80	$ 3.209,55	$ 4.452,02	$ 12.776,61	$ 11.629,37
F	$ 5.382.248,94	No excluida	$ 85.627,66	$ 7.036,89	$ 5.180,81	$ 3.530,49	$ 5.145,02	$ 15.712,40	$ 13.856,32

API Ingresos Brutos - Impuestos Provinciales

Por toda actividad habitual onerosa que realicen las personas, asociaciones, organizaciones, se paga el Impuesto sobre los Ingresos Brutos.
Si realizan actividades dentro de la provincia, se inscriben como contribuyentes Directos o Locales y si desempeñan actividades fuera de la provincia, deben inscribirse como contribuyentes de Convenio Multilateral.

Se calcula el impuesto aplicando la alícuota que para cada actividad establece la Ley Impositiva Anual y de acuerdo con el monto total facturado en el mes.

Los impuestos provinciales se encuentran regulados por la Ley 3456 – Texto ordenado del Código fiscal de la provincia de Santa Fe.

Dicha Ley en su Título Segundo – Impuesto sobre los Ingresos Brutos, Capitulo 1, "Del hecho imponible" especifica las Actividades, actos u operaciones comprendidas en su artículo 174, el cual se transcribe a continuación:

> ***ARTÍCULO 174*** *- Por el ejercicio habitual en el territorio o en la jurisdicción de la Provincia de Santa Fe del comercio, industria, profesión, oficio, negocio, locaciones de bienes, obras o servicios o de cualquier otra actividad a título oneroso -lucrativa o no- cualquiera sea la naturaleza del sujeto que la preste, incluidas las sociedades cooperativas, y el lugar donde se realice (zonas portuarias, espacios ferroviarios, aeródromos y aeropuertos, terminales de transporte, edificios y lugares del dominio público y privado, etc.), se pagará un impuesto de acuerdo con las normas que se establecen en el presente Título.*

Ley 3456 de 2014. *Texto Ordenado del Código Fiscal de la Provincia de Santa Fe*. 02 de diciembre de 2014. Decreto Provincial 4481/2014

Luego en su Artículo 177 Actividades y hechos alcanzados infiere que de no tratarse de "sujetos empresa" en su inciso e) la locación de inmuebles se considera una actividad u hecho alcanzado, excepto cuando los ingresos correspondientes al locador sean generados por la locación de hasta 5 inmuebles.

ARTÍCULO 177 *- No tratándose de las situaciones contempladas en el último párrafo del artículo 175, los ingresos brutos generados por las actividades que se detallan, ya sea que se realicen en forma habitual o esporádica, se encuentran alcanzados por el impuesto:*

a) las operaciones de préstamos de dinero, con o sin garantía;

b) la intermediación que se ejerza percibiendo comisiones, bonificaciones, participaciones, porcentajes u otras retribuciones análogas;

c) la comercialización de productos o mercaderías que entren a la jurisdicción por cualquier medio;

d) las explotaciones agrícolas, pecuarias, avícolas, de granja, mineras, forestales e ictícolas;

e) la locación de inmuebles, excepto cuando los ingresos correspondientes al locador sean generados por la locación de hasta cinco (5) inmuebles.

La excepción del párrafo anterior no será aplicable cuando el propietario sea una sociedad constituida en el marco de la Ley General de Sociedades Nº 19550 t.o. 1984 y modificatorias, una sociedad por acciones simplificada (SAS) o se trate de un fideicomiso.

Cuando la parte locadora esté conformada por un condominio, el monto de ingreso al que se alude, se considerará con relación al mismo como único sujeto

Ley 3456 de 2014. *Texto Ordenado del Código Fiscal de la Provincia de Santa Fe*. 02 de diciembre de 2014. Decreto Provincial 4481/2014

Por lo que se desprende que la actividad desarrollada en el proyecto de inversión no es una actividad que este grabada por el impuesto a los Ingresos Brutos.

Derecho Registro e Inspección Roldan -Impuestos Municipales

El Drei es un tributo aplicado sobre locales comerciales, industriales y de servicios, que cobra la municipalidad y debe abonarse mensualmente. Lo cobra el Gobierno Municipal por los servicios que presta: Registro, habilitación y control de actividades comerciales, industriales, científicas, de investigación y lucrativas en general. Es un tributo auto declarable para todos los contribuyentes, que pagan en función de sus ingresos por ventas

En la ciudad de Roldan para habilitar una explotación comercial de deben cumplir los siguientes pasos y requisitos.

Para habilitar el lugar como alquiler temporario se completan 2 formularios que se ingresan por Mesa de Entrada de la Municipalidad junto al DNI del Titular, Constancia de inscripción a Afip y Api. En ese momento se le cobra un sellado de inicio de actividad de aproximadamente $2500.

Una vez ingresado, se envía una Inspección al lugar que le va a solicitar que tenga Botiquín, Matafuegos, Luz de emergencia, la pileta cercada y un seguro contra terceros.
Luego el impuesto determinado

Modelo de Administración General

El modelo de Administración al ser una empresa Mipyme se concentra en una persona encargada de la gestión del negocio.

La operatoria es simple, mediante publicaciones en redes sociales se realiza la publicidad y oferta de productos. Mediante las páginas web de estas plataformas como ser AirBnB y Booking se toman las reservas de alojamiento y se coordina la Entrega de llaves a los clientes.

Previo al alquiler se coordina la limpieza de las instalaciones tanto el servicio de mantenimiento del parque, la piscina como también la limpieza de la propiedad para poder dejarla operativa para un nuevo servicio de alquiler.

Plataformas Digitales para la comercialización del Producto

La forma de comercializar los productos es íntegramente por canales digitales. Se utilizarán plataformas específicas de servicios de alquiler como son AirBnB y Booking, como también publicaciones en Redes Sociales, Facebook e Instagram.

Figura 3

Plataforma web de alquileres temporarios Booking.com

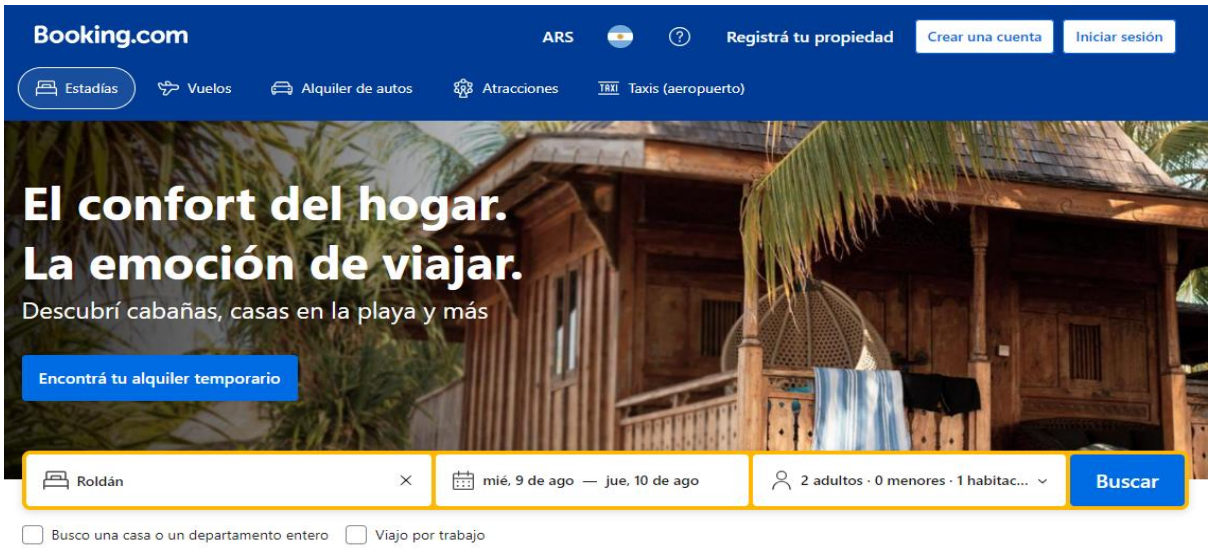
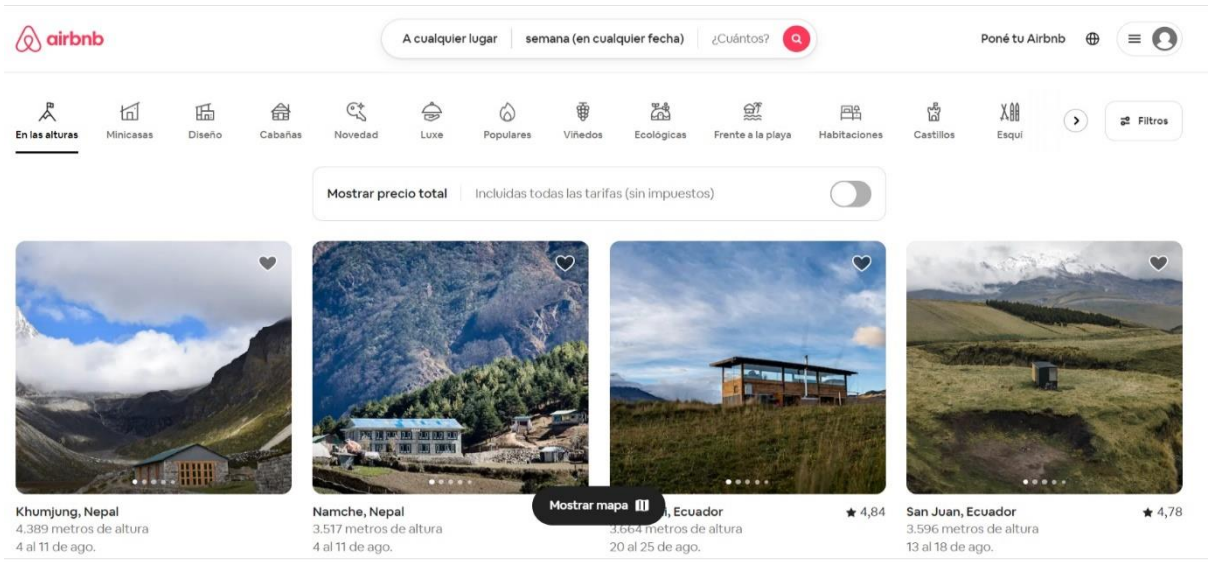


Figura 4

Plataforma web de alquileres temporarios Airbnb.com



Capítulo 5: Costos e Inversiones

Una de las etapas más importantes en la formulación del proyecto es exponer las metodologías y los procedimientos de cálculo de los diferentes tipos de costos e inversiones que deben ser considerados en los proyectos para poder diferenciarlos e incorporarlos a los diversos flujos de caja que se deben elaborar para su evaluación. Es decir, separar los egresos que son egresos por costo de operación de lo que es egresos por inversión.

Inversiones del Proyecto

La mayoría de las inversiones de un proyecto se deben a aquellas que se deben realizar antes del inicio de la operación, pero también es necesario analizar las que se deben erogar luego de la puesta en marcha del proyecto sean por inversión de reposición de activos con vida útil limitada o inversiones planeadas para futuras ampliaciones del nivel de actividad.

Inversiones antes del inicio de la operación

Las que se realizan antes de la puesta en marcha del proyecto constituyen lo que los textos denominan programa de inversiones previas a la puesta en marcha, caracterizado por la inclusión de todas las inversiones previas a la puesta en marcha.

Es común observar que una parte de estos desembolsos se omiten por error porque están clasificados contablemente como gastos, pero si se desembolsan antes del inicio de la operación del proyecto, necesariamente deben incluirse.

Un ejemplo de esto son el impuesto a las patentes pagadas anualmente en la compra de un Rodado 0Km.

Inversiones en la Operación del Proyecto

Son las inversiones de reemplazo de activos que se incluyen en función de la vida útil de cada uno, las que son calculadas de acuerdo con diferentes criterios:

Criterio Contable: Periodo a depreciar de acuerdo con los principios contables aplicables.

Criterio Técnico: Periodo estándar de uso del bien, de acuerdo con sus especificaciones técnicas, generalmente definidas por el fabricante.

Criterio Comercial: Se utiliza un periodo determinado por la percepción corporativa y de los clientes del bien.

Criterio Económico: Periodo por el cual el bien genera flujos de fondos a la empresa.

Para este proyecto en particular se utilizará el criterio Contable, es decir la vida útil contable para determinar las inversiones de reposición necesarias.

En cuanto a las inversiones necesarias hay que tener en cuenta las inversiones en adquisición de equipamiento físico (mobiliario y Rodados, por ejemplo), pero también hay que considerar la inversión en activos intangibles como ser Sistemas de información, Plan de Cuentas, Cobranzas, Control de inventarios.

Lo conveniente es hacer un cuadro de requerimientos de activos para poder construir el calendario de inversiones de sustitución durante el horizonte de evaluación.

En este caso en particular se optó por reservar una inversión inicial para reposición de activos, dedicada a conservar un fondo de maniobras que se utilizará en caso de necesitar reponer un activo en particular por la rotura del mismo, asimismo se constituye una previsión contable destinada a reponer este fondo de maniobras.

Determinación de la inversión en Capital de trabajo

La inversión en Capital de Trabajo representa la inversión necesaria para financiar el periodo de operaciones del ciclo habitual de negocios de la empresa, es decir el ciclo de efectivo. Es la inversión que está en constante transformación a medida que se van desarrollando las secuencias del ciclo del negocio.

Desde una óptica Contable, es la diferencia entre los activos y pasivos circulantes con los que opera la empresa en el Corto Plazo.

Los ciclos de los negocios convencionales son:

- Compras de Insumos y Materia Prima para Producción
- Pago de las Compras
- Venta de ¨Producción
- Cobranza de las Ventas.

La manera en que se administra el capital de trabajo puede ser determinante en la rentabilidad final de la empresa e influir significativamente en los negocios por lo que hay diferentes políticas de administración de capital de trabajo.

Políticas de administración de Capital de Trabajo:

Política Conservadora: Se basa en usar mayores cantidades de efectivo e inventarios, financiándolos con deuda bancaria de corto plazo.

Política Agresiva: Consiste en minimizar los saldos de efectivo y los inventarios, financiando las cuentas por cobrar con deuda bancaria de Corto plazo.

Política Moderada: Se sitúa entre las dos anteriores y es la más utilizada en la práctica, según las circunstancias de la coyuntura.

Como primera medida se debe tener presente que la elección de una política afecta los costos de la compañía. Una política muy conservadora reduce la rentabilidad y tiene un costo

de oportunidad muy alto, mientras que una política agresiva reduce los costos de mantenimiento de inventarios, pero castiga con un mayor riesgo las operaciones de la empresa y deja menor margen de respuesta ante cambios en la demanda. Por lo tanto, lo ideal sería que cada empresa, dentro de sus posibilidades, se sitúe en un estadio intermedio siguiendo una política de uso de deuda de corto plazo solo para financiar necesidades cíclicas de activos.

Cuando esas necesidades de capital de trabajo se reducen, conviene invertir los excedentes en instrumentos líquidos que otorguen rentabilidad, por ejemplo, una cuenta remunerada o inversión en caución bursátil.

La elección de una política afecta los costos de la compañía, la rentabilidad y la capacidad para responder y adecuarse a las condiciones cambiantes de la economía.

Métodos para la medición de Capital de Trabajo

Existen tres métodos para la medición del capital de trabajo:

Método Contable: se calcula como la diferencia entre los activos y los pasivos corrientes de acuerdo con el balance. No es recomendable aplicar a un proyecto a analizar, salvo que exista una correlación directa del ciclo del proyecto con el ciclo de negocios.

Período de Desfasaje: consiste en el cálculo promedio ponderado de días transcurridos entre el inicio de la producción y la cobranza de las ventas.

Déficit Acumulado Máximo

Consiste en el cálculo teórico del déficit acumulado máximo que puede sufrir una compañía durante un período determinado de actividad.

Este método considera que durante el periodo de desfase se produzcan estacionalidades en la producción, desfases en el inicio del proyecto hasta que se comienzan a producir la actividad.

Al ser el método más completo es el que se utilizó en la formulación y evaluación del proyecto, al estimar la proyección de ingresos y egresos se tomaron en cuanta tanto los costos fijos y

variables como un escenario de inicio de actividades del proyecto con 3 meses de desfase hasta producir el régimen estimado de Ventas.

El resultado se muestra en la tabla siguiente, y estima una Inversión Inicial de Capital de Trabajo de $459828 debido a un déficit acumulado máximo por estimar un escenario inicial de 3 meses sin actividad luego de producido en el arranque del proyecto. Se estima saludable esta previsión inicial, al ser una nueva unidad de negocio que se pone en funcionamiento en el mercado para prever contingencias.

Tabla 11

Déficit Acumulado Máximo

	Deficit acumulado maximo						
			Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo
Preoyeccion de Ventas							
Q Presupuestada			0	0	0	15	15
Precio de Venta			$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00
Ventas			$ -	$ -	$ -	$ 525.000,00	$ 525.000,00
Inv Final	1 alquiler disponible		$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00
Inv Inicial	1 alquiler disponible		$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00
Programa Produccion			$ -	$ -	$ -	$ 525.000,00	$ 525.000,00
Proyeccion de Egresos							
MOD		$ 5.000,00	$ -	$ -	$ -	$ 75.000,00	$ 75.000,00
CIF		$ 7.820,00	$ -	$ -	$ -	$ 117.300,00	$ 117.300,00
Costos Fijos		$ 139.874,00	$ 139.874,00	$ 139.874,00	$ 139.874,00	$ 139.874,00	$ 139.874,00
Amortizaciones		$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Ingreso Mensual			$ -	$ -	$ -	$ 525.000,00	$ 525.000,00
Egreso Mensual			$ 139.874,00	$ 139.874,00	$ 139.874,00	$ 332.174,00	$ 332.174,00
Saldo Mensual			-$ 139.874,00	-$ 139.874,00	-$ 139.874,00	$ 192.826,00	$ 192.826,00
Saldo Acumulado			-$ 139.874,00	-$ 279.748,00	-$ 419.622,00	-$ 226.796,00	-$ 33.970,00
					-$ 419.622,00		

Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
15	15	15	15	15	15	15
$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00
$ 525.000,00	$ 525.000,00	$ 525.000,00	$ 525.000,00	$ 525.000,00	$ 525.000,00	$ 525.000,00
$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00
$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00	$ 35.000,00
$ 525.000,00	$ 525.000,00	$ 525.000,00	$ 525.000,00	$ 525.000,00	$ 525.000,00	$ 525.000,00
$ 75.000,00	$ 75.000,00	$ 75.000,00	$ 75.000,00	$ 75.000,00	$ 75.000,00	$ 75.000,00
$ 117.300,00	$ 117.300,00	$ 117.300,00	$ 117.300,00	$ 117.300,00	$ 117.300,00	$ 117.300,00
$ 139.874,00	$ 139.874,00	$ 139.874,00	$ 139.874,00	$ 139.874,00	$ 139.874,00	$ 139.874,00
$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
$ 525.000,00	$ 525.000,00	$ 525.000,00	$ 525.000,00	$ 525.000,00	$ 525.000,00	$ 525.000,00
$ 332.174,00	$ 332.174,00	$ 332.174,00	$ 332.174,00	$ 332.174,00	$ 332.174,00	$ 332.174,00
$ 192.826,00	$ 192.826,00	$ 192.826,00	$ 192.826,00	$ 192.826,00	$ 192.826,00	$ 192.826,00
$ 158.856,00	$ 351.682,00	$ 544.508,00	$ 737.334,00	$ 930.160,00	$ 1.122.986,00	$ 1.315.812,00

Costos del Proyecto

Para la clasificación de los costos se utiliza el método de costeo Directo o también llamado Variable.

Según Colin (2014), el costeo directo "es un método de la contabilidad de costos que se basa en el análisis del comportamiento de los costos de producción y operación, para clasificarlos en costos fijos y costos variables, con el objeto de proporcionar suficiente información relevante para su proceso de planeación estratégica" (p.228).

La ventaja mas destacada del costeo variable se concentra principalmente en el margen de contribución, que es el exceso del precio de venta por sobre los costos variables. Cuando se expresa como porcentaje de las ventas, el margen de contribución se conoce como índice de contribución marginal y revela que porcentaje de las ventas se utiliza para cubrir los costos fijos y las utilidades (Raimondo, 2019)

Amortización y Depreciación de Activos Físicos

Existen bienes que se deprecian o pierden valor por el transcurso del tiempo o el desgaste sufrido. Tal es el caso de los bienes de uso (instalaciones, muebles y útiles, rodado, inmuebles, maquinarias, herramientas). La *amortización* es la registración contable de esa pérdida de valor.

Depreciación: es la pérdida de valor de un bien. Esta pérdida se produce por diversos motivos:

- desgaste por el uso,
- roturas diversas,
- aparición de otros bienes con mayores adelantos tecnológicos,
- deterioro por el transcurso del tiempo.

Amortización: es el procedimiento contable por medio del cual el valor de un bien, utilizado por la empresa, es repartido como gasto durante todos los años que abarca la vida útil del mismo.

En la práctica depreciación, amortización y desvalorización, se usan como sinónimos.

La vida útil de los bienes

Los "bienes de uso" son aquellos destinados al uso exclusivo de la empresa y no a la venta, ya que son necesarios para prestar un buen servicio a sus clientes. Ejemplos: rodados, muebles y útiles, inmuebles, instalaciones, etc.

Los bienes de uso sufren un desgaste que, sin duda alguna disminuye su valor. En consecuencia, esta merma año tras año es cada vez mayor y debe registrarse contablemente.

Dijimos que ese desgaste se conoce con el nombre de "amortización", "depreciación" o "desvalorización", que comienza a partir del alta del bien en nuestro patrimonio, es decir desde el momento en que se adquiere o compra.

El porcentaje de amortización dependerá de la cantidad de años de vida útil que tenga el "Bien de Uso". Los porcentajes máximos de Amortización anual son establecidos por la AFIP (Administradora Federal de Ingresos Públicos), los más frecuentes son:

Tabla 11

Vida Útil Contable de Bienes de Uso

Bienes	**Vida Útil**	**% de amortización**
Inmuebles	50 años	2% anual
Muebles y Útiles	10 años	10% anual
Instalaciones	10 años	10% anual
Maquinaria	10 años	10% anual
Equipos de Computación	5 años	20% anual
Rodados	5 años	20% anual

En los inmuebles se amortiza el valor edificado únicamente, el terreno no se amortiza porque no sufre desgaste por el uso y el paso del tiempo.

Cálculo de la amortización anual de los Bienes:

Porcentaje de amortización = 100 / Años de Vida Útil.

Amortización Anual = Valor de compra del bien / Años de Vida Útil.

Tabla 12

Amortización Anual de Bienes de Uso

Bien de Uso	Descripción	Cant	Costo	Costo Total	Vida Útil	Amort Anual	Amort Mensual
Inmuebles	Amortizables	1	11900000	11900000	50	238000	19833
Activos Físicos	Amortizables	1	4405000	4405000	10	440500	36708
Terreno	No se deprecia	1	10459000	10459000	0		
Habilitaciones	No se deprecia	1	150000	150000	0		
Rodados	Partner 2017	1	5000000	5000000	5	1000000	83333
Capital de Trabajo		1	419622	419622	0		
Totales				**32333622**		**1678500**	**139875**

Diferenciación de costos fijos y variables

Costos Fijos:

Son aquellos costos que permanecen constantes en su magnitud dentro de un periodo determinado, independientemente de los cambios registrados en el volumen de operaciones registradas.

Costos Fijos Inmueble: son todos los costos que permanecen constantes en lo que respecta al inmueble, incluyen costos mínimos de mantenimiento de impuestos y servicios, depreciaciones y amortizaciones.

Costo Fijo Rodados: Son todos los costos que permanecen constantes en lo que respecta al rodado incluyen costos mínimos de mantenimiento de impuestos y servicios, depreciaciones y amortizaciones.

Costo Fijo Administración: Son los costos del personal de administración que no varían en función de la prestación de los servicios.

Tabla 13

Costos Fijos Mensuales

Clasificación	Descripción	Costos Fijos	Amortizaciones
Impuestos Inmuebles	Coprol	2000	
	Tasa servicio TGR	2500	
	Drei Roldan	1000	
	API	1000	
Servicios Inmueble	EPE	2500	
	Litoral Gas	1000	
	Internet Fibra Óptica	4000	
	Servicio Celular	2000	
Seguros Inmueble	Protección de Vivienda Alquiler	4000	
	Seguro de hogar	1500	
Depreciaciones y Amortizaciones	Amortización Instalaciones		36708
	Amortización Inmuebles		19833
	Previsión Mantenimiento Edilicio	5000	
	Promoción y Publicidad	9000	
Rodados			
	Seguros Rodados	8000	
	Impuesto Patente	2000	
	Cochera	8000	
	VTO/12	1000	
	Oblea/12	1000	
	Amortización Rodados		83333
	Previsión Mantenimiento	5000	
Administración			
	Monotributo Cat E	12776	
	Sueldo Part time 4hs	80000	
Subtotal		**153276**	**139874**
Total			**293150**

Costos Variables:

Son aquellos costos cuya magnitud cambia en razón directa al volumen de las operaciones realizadas.

Mano de Obra Directa MOD: Es la mano de obra directa necesaria empleada en cada Servicio de alquiler diario para dejar en condiciones el establecimiento.

Los servicios de Parquero y Mantenimiento de Piscina son realizados semanalmente, pero se cargan al costo diario de alquiler prorrateados.

Costo Indirecto de Fabricación CIF: incluye todos los costos variables del establecimiento que son utilizados y consumidos con cada prestación de servicio de alquiler diario.

Tabla 14

Costos Variables Mensuales

Clasificación	Descripción	Costo	Sub Total
MOD	Servicio de Limpieza	4000	
	Servicio de Parquero	500	
	Servicio de Piscina	500	
			5000
CIF	EPE Consumo Variable	1000	
	Litoral Gas Consumo variable	1000	
	Insumos	3320	
	Combustible Rodado	1500	
	Viáticos	1000	7820
		Total	**12820**

Capítulo 6: Cálculos de Beneficios del Proyecto

La rentabilidad que se estime para cualquier proyecto dependerá de la magnitud de los beneficios netos que la empresa obtenga a cambio de la inversión realizada en su implementación.

Hay dos tipos de beneficios que, por la información que proveen para la toma de decisiones, deben ser considerados en la evaluación de una inversión e incorporados en la construcción de los flujos de caja de los proyectos: aquellos que constituyen ingresos que en este caso son las ventas de servicios y aquellos que no son movimientos de caja como lo es el Valor Terminal del proyecto.

Definiciones:

Horizonte de Evaluación: representa el plazo por el cual se evaluará la inversión dentro de su vida útil económica.

Vida Útil Económica del Proyecto: representa el periodo de tiempo durante el cual los inversores consideran que el proyecto se va a mantener como una empresa en marcha.

Valor Terminal o Valor de desecho Económico: representa una estimación del valor que el proyecto generará con posterioridad al horizonte de evaluación.

Ingresos y beneficios

En términos generales, se considera variables que impactan positivamente en el resultado de una inversión a los ingresos, las reducciones de costos y el aumento de eficiencia, y a los beneficios que no son ingresos, pero que incrementan la riqueza del inversionista o la empresa.

En el primer caso, se encuentran ***los ingresos por la venta del producto o servicio*** que generará adicionalmente el proyecto, en este caso el servicio de alquiler diario o la venta de algún servicio adicional como ser catering, salón de juegos, Inflable. Estos beneficios que aumentan la liquidez de la empresa y, por lo tanto, se incluyen dentro del concepto de ingreso.

En el segundo caso, se consideran los beneficios que no constituyen ingresos de caja; por ejemplo***, el valor de desecho del proyecto al final del periodo de evaluación*** y la recuperación de la inversión en capital de trabajo.

El valor de desecho del proyecto representa el valor que se asigna, al final del periodo de evaluación, al monto que puede llegar a tener la inversión. Al evaluar el proyecto en un horizonte de 5 años, el inversor debe tener en cuenta que además de recibir el flujo neto de caja anual, será también dueño del remanente de lo invertido en el negocio.

Cálculo de valores de desecho

Si se decide evaluar un proyecto en un horizonte de tiempo de 5 años, ello no significa que la empresa tendrá una duración de igual cantidad de años. Generalmente, los proyectos se evalúan en un horizonte de tiempo distinto de la vida útil real o estimada, y el valor de desecho es lo que representa el valor que tendría el negocio en ese momento.

Valor de desecho Contable

El valor de desecho contable o valor libro es el valor de adquisición de cada activo menos la depreciación acumulada a la fecha de cálculo. El periodo a depreciar es el correspondiente a cada activo en particular de acuerdo con la Vida Útil establecida por los principios contables aplicables.

Amortización Anual = Valor de Origen / Vida útil

Valor Desecho contable = Valor de Origen – Amortizaciones acumuladas

Valor desecho Comercial

Este método de cálculo de desecho plantea que el valor de desecho de la empresa corresponde a la suma de los valores de mercado de todos los activos de la empresa, corregidos por el efecto tributario de su venta.

Valor Desecho Comercial = Valor de mercado – efecto tributario de de su venta

Valor desecho Económico o Valor Terminal

La valoración por el método económico considera que el proyecto tendrá un valor equivalente a lo que será capaz de generar a futuro. Se calcula, en el último momento del periodo de evaluación, como el valor actual de un flujo promedio de caja a perpetuidad. En matemáticas financieras, el valor actual (VA) de una perpetuidad se calcula por:

Valor desecho Económico = Flujo / Tasa de Descuento

Capítulo 7: Construcción de Flujo de Caja

Existen varias formas de construir el flujo de caja de un proyecto, dependiendo de la información que se desee obtener: medir la rentabilidad del proyecto" Flujo de caja del Proyecto", medir la rentabilidad de proyecto con endeudamiento "Flujo de caja del accionista" por lo que la estructura del flujo de caja dependerá del objetivo perseguido con la evaluación.

Un factor de mucha relevancia en la confección correcta de un flujo de caja es la determinación del horizonte de evaluación que, en una situación ideal, debería ser igual a la vida útil real del proyecto.

De esta forma, la estructura de costos y beneficios futuros de la proyección estaría directamente asociada con la ocurrencia esperada de los ingresos y egresos de caja en el total del periodo involucrado.

Sin embargo, la mayoría de las veces esto no sucede, ya que el ciclo de vida real puede ser tan largo que hace imposible confiar en las proyecciones más allá de cierto plazo o porque la comparación de alternativas de vidas útiles muy distintas hace conveniente optar por los criterios que se adecuen a cada situación.

Por lo dicho anteriormente en este proyecto en particular se optó por confeccionar el flujo de caja del proyecto con un horizonte de evaluación de 5 años, estimando los supuestos para realizar la proyección de los flujos futuros y estimando al final del horizonte de evaluación un valor de desecho económico o Valor terminal del mismo

Estructura general de un flujo de caja

Un flujo de caja se estructura en varias columnas que representan los momentos en que se generan los costos y beneficios de un proyecto. Cada momento refleja dos cosas: los movimientos de caja ocurridos durante un periodo de un año, y los desembolsos que deben estar realizados para que los eventos del periodo siguiente puedan ocurrir.

Como el proyecto se evaluará en un horizonte de tiempo de 5 años, se deberá construir un flujo de caja con 6 columnas, una para cada año de funcionamiento y otra, la columna 0, para reflejar todos los desembolsos previos a la puesta en marcha.

El calendario de egresos previos a la puesta en marcha corresponde a los presupuestos de todos los desembolsos que se efectúan antes del inicio de la operación que se espera realizar con la implementación del proyecto.

A continuación, se presentan los cálculos de:

- Los Supuestos Macroeconómicos
- Estimación de Ventas Primer Año
- El Estado de Resultados Presupuestado
- El Estado de Resultados Proyectado
- Los Flujos de Fondos del Proyecto

Supuestos Macroeconómicos

Tabla 15

Información Proyectada – Supuesto Normal estimado

Período	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**
Crecimiento PBI	2%	2%	2%	2%	2%
Correlación Industria / PBI	1	1	1	1	1
Crecimiento Mercado	2%	2%	2%	2%	2%
Tasa de Inflación en moneda local	80%	80%	80%	80%	80%

Las principales variables macroeconómicas que pueden tener impacto en el desempeño de la empresa son: variación del PBI, Inflación, Tipo de cambio, Tasa de interés, Riesgo país, etc.

Se estima un contexto macroeconómico muy inestable para este año 2023 luego de las elecciones generales y para el año 2024, con una estabilización sustancial para la década siguiente.

Por lo dicho más arriba es que se observa especial atención en las variables del negocio, como la cantidad demandada que permanece estable a lo largo de la vida de la empresa. Además, se presuponen estables a valores corrientes, dentro de un mínimo rango normal de

variabilidad, los precios de venta y los costos del proyecto, tanto los asociados a las ventas como también los costos fijos.

De esta manera las variables macroeconómicas como ser el Tipo de cambio, Riesgo país, Pass-Through / Inflación a precios y Tasa de Inflación en USD, no son estimadas en la proyección del flujo de fondos por considerar que en el rubro del negocio no tendrán más incidencia que la Tasa de Inflación en moneda local. La cual ya se encuentra estimada en la proyección.

En lo que respecta a la Tasa de Inflación en Moneda local, se estima una inflación estable fija del 80% en todo el periodo de evaluación para luego al aplicarle al proyecto una tasa de descuento del 90% calculada de la siguiente forma:

Estimando una tasa libre de riesgo de caución bursátil financiera en los años venideros del 80% + 10% de rendimiento por sobre la tasa libre de riesgo

Todo esto se realiza y estima estable para corregir las distorsiones nominales de precios y estimando una demanda estable en la vida útil del proyecto.

Estimación de Ventas Primer Año

Tabla 16

Estimación de Ventas Primer Año

Servicio	Descripción	Cantidad Mensual	Precio por día	Venta Mensual	Venta Anual
Alquiler Temporario	Alquiler Eventos y Descanso	15	35000	525000	6300000
Total Venta Anual					**6300000**

Estado de Resultados Presupuestado

Tabla 17

Estado de Resultados Presupuestado Primer Ejercicio

Estado de Resultados	31/12/2023	Análisis Vertical
Ingresos por ventas	6300000	100,00%
Costo Variable de ventas	-2307600	-36,63%
Ganancia Bruta	**3992400**	**63,37%**
Costos Fijos	-1839312	-29,20%
Amortizaciones	-1678500	
Resultado Operativo	**474588**	**7,53%**
Amortización Inmuebles	238000	
Amortización Instalaciones	440500	
Amortización Rodados	1000000	
Resultado antes de imp	**2153088**	**34,18%**
Impuesto a las Ganancias		
Resultado neto	**2153088**	**34,18%**

Estado de Resultados Proyectado

Tabla 18

Estado de Resultados Proyectado horizonte 5 años

Período	BASE	2024	2025	2026	2027	2028
Ingresos por ventas	6300000	11566800	21236645	38990480	71586521	132077131
Costos Variables de ventas	-2307600	-4236754	-7778680	-14281656	-26221120	-48377966
Ganancia Bruta	**3992400**	**7330046**	**13457965**	**24708824**	**45365401**	**83699165**
Costos Fijos	-1839312	-3376977	-6200129	-11383438	-20899992	-38560485
Amortizaciones	-1678500	-1678500	-1678500	-1678500	-1678500	-1678500
Resultado Operativo	**474588**	**2274570**	**5579336**	**11646886**	**22786909**	**43460180**
Amortización Inmuebles	238000	238000	238000	238000	238000	238000
Amortización Instalaciones	440500	440500	440500	440500	440500	440500
Amortización Rodados	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000
Otros IyE						
Resultado antes de imp	**2153088**	**3953070**	**7257836**	**13325386**	**24465409**	**45138680**
Impuesto a las Ganancias						
Resultado neto	**2153088**	**3953070**	**7257836**	**13325386**	**24465409**	**45138680**

Flujo de Fondos Proyectado

Tabla 19

Flujo de Fondos Proyectado horizonte 5 años

Cash Flow del Proyecto		Proyectado					
Período	**M0**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**Valor Terminal**
Ingresos por ventas		11.566.800	21.236.645	38.990.480	71.586.521	132.077.131	
Costos Variables		-4.236.754	-7.778.680	-14.281.656	-26.221.120	-48.377.966	
Costos Fijos		-3.376.977	-6.200.129	-11.383.438	-20.899.992	-38.560.485	
Amortizaciones		-1.678.500	-1.678.500	-1.678.500	-1.678.500	-1.678.500	
1- Resultado Operativo	**0**	**2.274.570**	**5.579.336**	**11.646.886**	**22.786.909**	**43.460.180**	
Inversión en Activos fijos	-31.914.000						
Variación de Capital de Trabajo	-419.622						
Amortizacion Inmuebles		238.000	238.000	238.000	238.000	238.000	
Amortizacion Instalaciones		440.500	440.500	440.500	440.500	440.500	
Amortizacion Rodados		1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	
Ingresos/Gastos financieros							
Otros IyE							
Recupero de Bienes de Uso							
3- Cash Flow de Inversiones	-	**3.953.070**	**7.257.836**	**13.325.386**	**24.465.409**	**45.138.680**	
4- Dividendos accionistas	-	-	-	-			
5- Impuesto a las Gcias.		**0**	**0**	**0**			
Compensación IG (agregar)							
CASH FLOW NETO	**-32.333.622**	**3.953.070**	**7.257.836**	**13.325.386**	**24.465.409**	**45.138.680**	**50.154.089**
	M0	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**Valor Terminal**
Tasa de Descuento para cada año	**0,00%**	**90,00%**	**90,00%**	**90,00%**	**90,00%**	**90,00%**	**90,00%**
Valores actuales	- 32.333.622	2.080.563	2.010.481	1.942.759	1.877.319	1.822.976	50.154.089
VAN Flujos	**-22.599.524**						
Valor total del Proyecto $	**27.554.565**						
Valor total del Proyecto USD actual	**98.409**	TC Oficial	$ 280,00				

Capítulo 8: Análisis de Rentabilidad

La medición de la rentabilidad económica de un proyecto no es fácil por las enormes dificultades que existen para pronosticar el comportamiento de todas las variables que condicionan su resultado. Por ello, lo común es explicar que lo que se evalúa es uno, quizás el más probable, de los escenarios que podría enfrentar un proyecto

La evaluación del proyecto compara, mediante distintos instrumentos, si el flujo de caja proyectado permite al inversionista obtener la rentabilidad deseada, además de recuperar la inversión. Los métodos más comunes corresponden al valor actual neto, la tasa interna de retorno y el período de recupero de la inversión.

VAN – Valor Actual Neto

Representa el Valor Absoluto (en moneda de hoy) de la riqueza que agrega un nuevo proyecto de inversión a la compañía, al ser elegido en lugar de una alternativa que rinde una tasa de descuento, a igualdad de riesgo.

En términos matemáticos, representa el valor que resulta de la diferencia entre el valor presente de los flujos futuros estimados (descontados a una tasa de costo de oportunidad) y el desembolso de la inversión inicial.

Tabla 20

Cálculo del VAN del Proyecto

CASH FLOW NETO	-32.333.622	3.953.070	7.257.836	13.325.386	24.465.409	45.138.680	50.154.089
	M0	2024	2025	2026	2027	2028	Valor Terminal
Tasa de Descuento para cada año	0,00%	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%
Valores actuales	- 32.333.622	2.080.563	2.010.481	1.942.759	1.877.319	1.822.976	50.154.089
VAN Flujos	-22.599.524						
Valor total del Proyecto $	27.554.565						
Valor total del Proyecto USD actual	98.409	TC Oficial	$ 280,00				

Analizando el VAN total del proyecto podemos observar que de realizar el proyecto estaríamos agregando a la empresa un valor absoluto de riqueza de $ 27.554.565 por sobre una tasa de descuento del 90%

TIR – Tasa Interna de Retorno

Se define como aquella tasa que descuenta los Flujos de Fondos esperados igualándolos a la inversión inicial. Es la tasa que iguala el VAN a 0. Por lo que representa la tasa implícita del proyecto. Tiene como supuesto principal que los flujos se reinvierten a la misma TIR.

Tabla 21

Cálculo de TIR del Proyecto

CÁLCULO DE TIR		1	2	3	4	5	6
CASH FLOW NETO	-32.333.622	3.953.070	7.257.836	13.325.386	24.465.409	45.138.680	50.154.089
TIR	40,5044%						

Comprobación de la TIR

Para corroborar el cálculo de la tasa interna de retorno, calculamos nuevamente el VAN de los flujos, pero descontándolos a la tasa que no arrojo la TIR y comprobamos que el Valor actual neto sea igual a 0

Tabla 22

Comprobación de la TIR del del Proyecto

COMPROBACION DE LA TIR							
CASH FLOW NETO	-32.333.622	3.953.070	7.257.836	13.325.386	24.465.409	45.138.680	50.154.089
	M0	2022	2023	2024			
Tasa de Descuento para VAN = 0	0,00%	40,50%	40,50%	40,50%	40,50%	40,50%	40,50%
Valores actuales	- 32.333.622	2.813.485	3.676.438	4.804.078	6.277.588	8.243.264	6.518.787
VAN Flujos	18						

Período de Recupero – Payback

Nos dice la cantidad de períodos que han de transcurrir para que la acumulación de Flujos de Fondos iguale a la Inversión Inicial. (No tiene aplicación lógica en periodos Inflacionarios)

Periodo de Recupero Descontados – Discounted Payback

Es una variante del Payback que considera el Valor Tiempo del Dinero descontando los Flujos de Fondos esperados a una tasa de Costo de Oportunidad (en la cual se toma en cuenta la Inflación)

Tabla 23

Cálculo del Período de Recupero Descontado

Discounted Payback								
CASH FLOW NETO	**-32.333.622**	**3.953.070**	**7.257.836**	**13.325.386**	**24.465.409**	**45.138.680**	**82.874.617**	**152.157.797**
	M0	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Tasa de Descuento para cada año	**0,00%**	**80,00%**	**80,00%**	**80,00%**	**80,00%**	**80,00%**	**80,00%**	**80,00%**
Valores actuales	- 32.333.622	2.196.150	2.240.073	2.284.874	2.330.572	2.388.836	2.436.613	2.485.345
Discounted Payback	20.254							

279.361.716	**512.908.110**	**941.699.289**	**1.728.959.896**	**3.174.370.368**	**5.828.143.996**	**10.700.472.377**
2031	**2032**	**2033**	**2034**	**2035**	**2036**	**2037**
80,00%	**80,00%**	**80,00%**	**80,00%**	**80,00%**	**80,00%**	**80,00%**
2.535.052	2.585.753	2.637.468	2690217	2744022	2798902	2854880

Periodo de Recupero Descontado = 13 Años aproximadamente

Analizando el proyecto mediante el cálculo del Discounted Payback podemos observar que, en la proyección estimada del flujo de fondos, descontando cada periodo por la inflación proyectada que es la misma tasa de incremento de precios aplicada a la estimación de ventas, en el transcurso de 13 años estaríamos recuperando el monto de la Inversión Inicial

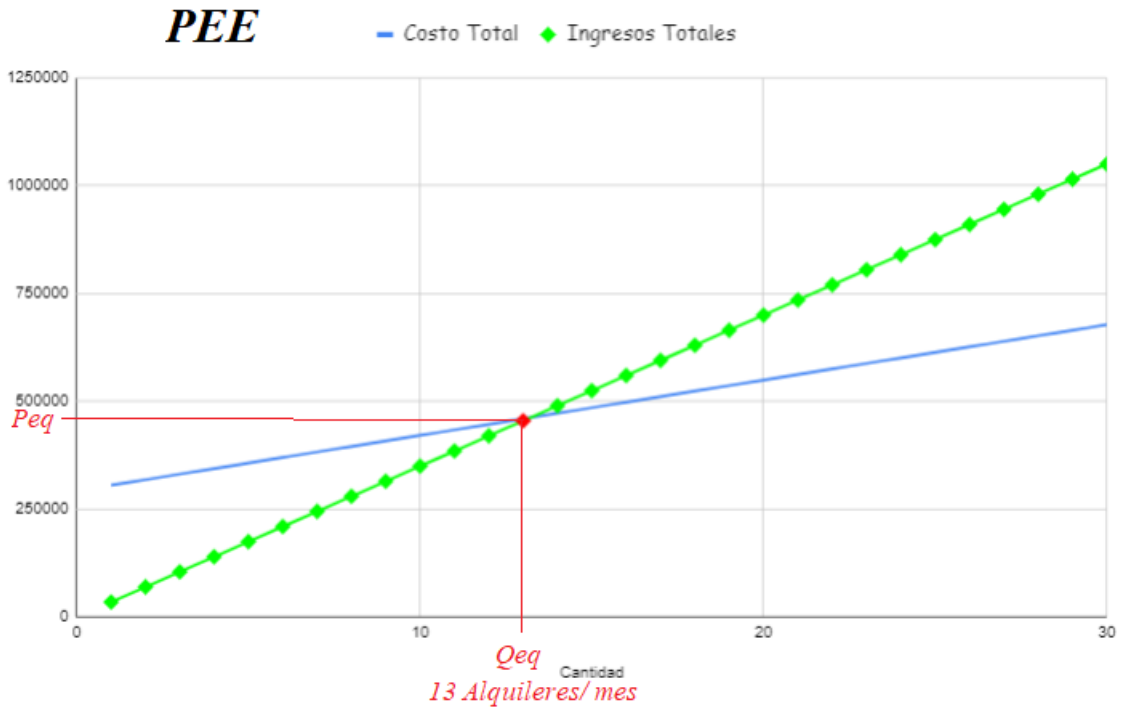
Punto de equilibrio

Punto de equilibrio económico (PEE): representa aquel nivel de ventas, sea en unidades físicas o monetarias, que iguala los costos totales. Es el nivel mínimo de ventas necesario para cubrir todos los costos fijos.

Ventas = Costo fijo total / % contribución marginal

Gráfico 9

Demostración Grafica del Punto de Equilibrio Económico



Margen de seguridad: representa el % del volumen de ventas pronosticado que puede perderse sin entrar en zona de pérdida

Margen Seguridad = (Ventas presupuestadas – Ventas de equilibrio) / Ventas presupuestadas

MS = 15 – 13/15 = 13%

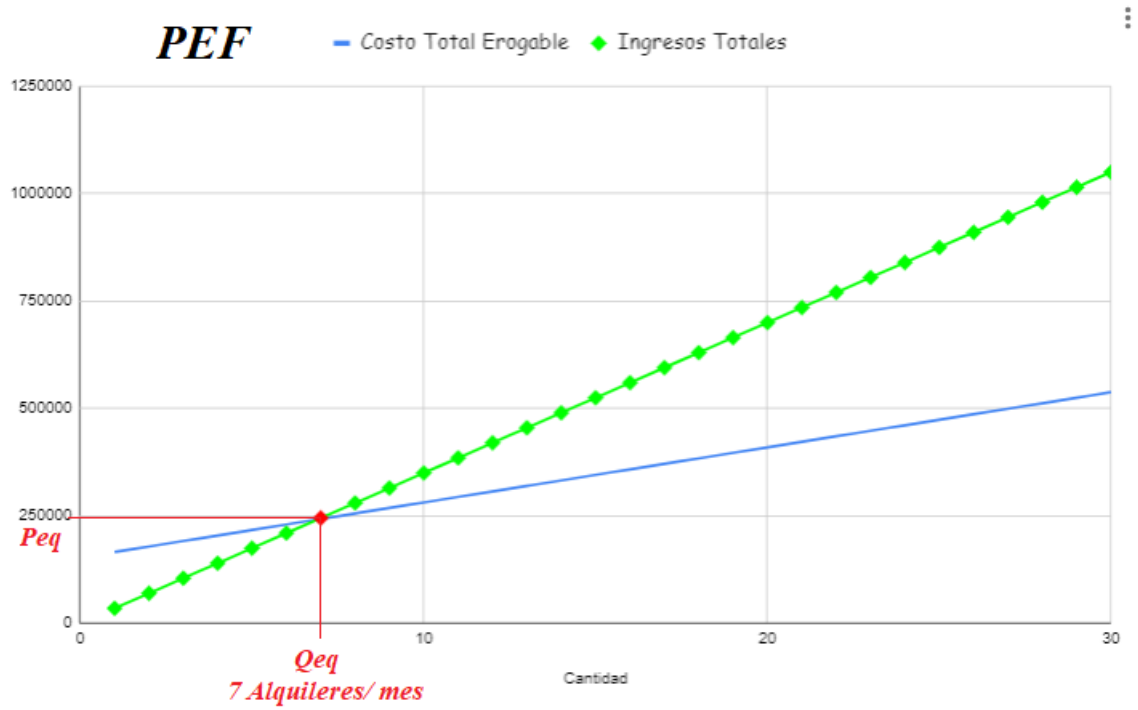
Analizando el margen de seguridad del proyecto, se puede observar que las ventas de la empresa pueden disminuir hasta un 13% sin entrar en zona de perdidas.

Punto de equilibrio de efectivo (PEF): representa aquel nivel de ventas que genera un flujo de fondos igual a cero. Debe tenerse presente que no es igual al PEE, ya que en este último inciden los gastos no erogables (ej. Amortizaciones)

Ventas = Costo fijo total – gastos no erogables / % contribución marginal

Gráfico 10

Demostración Grafica del Punto de Equilibrio Financiero



El cálculo del punto de equilibrio financiero nos indica el número de ventas mensuales que debe realizar el proyecto para no sufrir perdidas ni generar ganancias. Este representa 7 alquileres mensuales por un valor total de equilibrio de $ 245000 mensuales.

Capítulo 9: Análisis de Escenarios

Al finalizar el estudio de evaluación de la rentabilidad del proyecto encontramos como resultado, según los supuestos dados y las estimaciones presupuestadas, uno de los tantos escenarios futuros posibles. A nuestro criterio el escenario que más probabilidades tiene de producirse en la realidad futura.

Los cambios que se producirán en las variables del entorno realizarán que la rentabilidad que efectivamente tenga el mismo sean distintas a las estimadas en el escenario previsto más probable. Por lo antedicho, es fundamental en todo proyecto anticipar estas variaciones, sensibilizando las variables más importantes y fundamentales del negocio.

Análisis de Escenarios

El análisis de escenarios considera tanto la sensibilidad del VAN con respecto a cambios en las variables fundamentales del proyecto, como así también las principales variables macroeconómicas que pueden tener impacto en el desempeño de la empresa (PBI, inflación, tipo de cambio, tasa de interés, riesgo país, etc)

De esta manera se realizaron 3 escenarios de posible ocurrencia. Tomando 3 conjuntos de supuestos interrelacionados para la constricción de escenarios Optimista, Esperado y Pesimista. Tomando como escenario Esperado al planteado y desarrollado en los capítulos anteriores, se sensibilizan las variables y los supuestos construyendo las siguientes variantes, los cuales son analizadas por separado.

Escenario Optimo: Aumento del Nivel de Ventas un 33% a 20 Alquileres/mes.

Escenario Pesimista: Disminución del Nivel de Ventas un 53% a 7 Alquileres/mes.

Escenario Pesimista

Para la construcción del escenario Pesimista, se reduce a la mitad el nivel de ventas estimadas en el escenario inicial, con todas las demás variables constantes, lo que arroja el siguiente flujo de fondos y un escenario que coincide con el punto de equilibrio financiero donde no se obtienen ni perdidas ni ganancias.

Esto demuestra que, en el PEF de 7 alquileres mensuales, si bien el resultado Operativo del ejercicio arroja pérdida económica, financieramente la empresa no estaría ni perdiendo ni ganando dinero.

Tabla 24

Flujo de Fondos en Escenario Pesimista

Cash Flow del Proyecto	Proyectado						
Período	**M0**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**Valor Terminal**
Ingresos por ventas		5.397.840	9.910.434	18.195.557	33.407.043	61.635.995	
Costos Variables		-1.977.152	-3.630.050	-6.664.773	-12.236.523	-22.576.384	
Costos Fijos		-3.376.977	-6.200.129	-11.383.438	-20.899.992	-38.560.485	
Amortizaciones		-1.678.500	-1.678.500	-1.678.500	-1.678.500	-1.678.500	
1- Resultado Operativo	**0**	**-1.634.789**	**-1.598.246**	**-1.531.153**	**-1.407.971**	**-1.179.374**	
Inversión en Activos fijos	-31.914.000						
Variación de Capital de Trabajo	-419.622						
Amortizacion Inmuebles		238.000	238.000	238.000	238.000	238.000	
Amortizacion Instalaciones		440.500	440.500	440.500	440.500	440.500	
Amortizacion Rodados		1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	
Ingresos/Gastos financieros							
Otros IyE							
Recupero de Bienes de Uso							
3- Cash Flow de Inversiones	-	**43.711**	**80.254**	**147.347**	**270.529**	**499.126**	
4- Dividendos accionistas	-	-	-	-			
5- Impuesto a las Gcias.		**0**	**0**	**0**			
Compensación IG (agregar)							
CASH FLOW NETO	**-32.333.622**	**43.711**	**80.254**	**147.347**	**270.529**	**499.126**	**554.584**
	M0	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**Valor Terminal**
Tasa de Descuento para cada año	**0,00%**	**90,00%**	**90,00%**	**90,00%**	**90,00%**	**90,00%**	**90,00%**
Valores actuales	- 32.333.622	23.006	22.231	21.482	20.759	20.158	554.584
VAN Flujos	**-32.225.986**						
Valor total del Proyecto $	- **31.671.402**						
Valor total del Proyecto USD actual	- **113.112**	TC Oficial	$ 280,00				

Escenario Optimista

Para la construcción del escenario Pesimista, se incrementan un 33% las ventas estimadas en el escenario inicial, con todas las demás variables constantes, lo que arroja el siguiente flujo de fondos y un escenario prospero donde se obtienen ganancias considerables.

Tabla 25

Flujo de Fondos en Escenario Optimista

Cash Flow del Proyecto		Proyectado					
Período	**M0**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**Valor Terminal**
Ingresos por ventas		15.422.400	28.315.526	51.987.306	95.448.695	176.102.842	
Costos Variables		-5.649.005	-10.371.573	-19.042.208	-34.961.493	-64.503.955	
Costos Fijos		-3.376.977	-6.200.129	-11.383.438	-20.899.992	-38.560.485	
Amortizaciones		-1.678.500	-1.678.500	-1.678.500	-1.678.500	-1.678.500	
1- Resultado Operativo	**0**	**4.717.918**	**10.065.324**	**19.883.161**	**37.908.710**	**71.359.902**	
Inversión en Activos fijos	-31.914.000						
Variación de Capital de Trabajo	-419.622						
Amortizacion Inmuebles		238.000	238.000	238.000	238.000	238.000	
Amortizacion Instalaciones		440.500	440.500	440.500	440.500	440.500	
Amortizacion Rodados		1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	
Ingresos/Gastos financieros							
Otros IyE							
Recupero de Bienes de Uso							
3- Cash Flow de Inversiones	-	**6.396.418**	**11.743.824**	**21.561.661**	**39.587.210**	**73.038.402**	
4- Dividendos accionistas	-	-	-	-			
5- Impuesto a las Gcias.		**0**	**0**	**0**			
Compensación IG (agregar)							
CASH FLOW NETO	**-32.333.622**	**6.396.418**	**11.743.824**	**21.561.661**	**39.587.210**	**73.038.402**	**81.153.780**
	M0	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**Valor Terminal**
Tasa de Descuento para cada año	**0,00%**	**90,00%**	**90,00%**	**90,00%**	**90,00%**	**90,00%**	**90,00%**
Valores actuales	- 32.333.622	3.366.536	3.253.137	3.143.558	3.037.669	2.949.737	81.153.780
VAN Flujos	**-16.582.986**						
Valor total del Proyecto $	**64.570.794**						
Valor total del Proyecto USD actual	**230.610**	TC Oficial	$ 280,00				

Conclusiones

Si bien la Evaluación de proyectos de inversión en el mercado argentino es una tarea que presenta grandes inconvenientes. Se ha intentado presentar en forma concreta mediante los métodos que provee la doctrina financiera, la construcción de escenarios futuros acertados estimando tanto las variables macroeconómicas del país como las variables microeconómicas de la propia empresa y el sector.

Concretamente se construyó el flujo de fondos con un escenario esperado, según los datos tomados del análisis de la demanda y del sector. Además de este escenario principal, se construyeron dos escenarios más, uno pesimista y otro optimista sensibilizando la variable de ventas mensuales.

En todos los escenarios se observan buenos resultados, aun en el escenario pesimista en donde se sensibiliza la variable de ventas reduciéndola más de la mitad (7 Alquileres mensuales) de la esperada (15 Alquileres mensuales), que a su vez es prácticamente la mitad de la capacidad instalada del sistema de 29 Alquileres mensuales.

En el escenario principal estimado de ventas, de 15 Alquileres mensuales, se observa un VAN del proyecto de $27554565 por sobre una tasa de descuento 10% superior a la inflación estimada anual. Este monto que arroja el VAN, es la medida de valor que aporta el proyecto a la empresa a valor actual neto de la inversión inicial.

Si simultáneamente lo contrastamos con la TIR del proyecto de 40,5%, podemos asegurar que el proyecto es sumamente rentable y es favorable su implementación en la organización.

Si analizamos el punto de equilibrio del proyecto, desde la óptica económica, el PEE es de 13 alquileres mensuales y desde la óptica financiera el PEF es de 7 alquileres mensuales por lo que estamos ante un proyecto con un margen de seguridad financiero que está muy lejos de entrar en pérdidas.

Esta situación se observa claramente si tomamos en cuenta que, en el período de verano, el alquiler por lo general se desarrolla por quincenas y tienen ocupación plena.

Calculando 3 meses de verano con ocupación plena por 28dias por mes, nos da como resultado una cantidad de alquileres anuales de 84dias, que es lo mismo a 7 días alquilados (Punto de equilibrio Financiero) por 12 meses.

Referencias Bibliográficas

Sapag Chain, N. (2011), *Proyectos de Inversión. Formulación y Evaluación*, Chile, 2ª edición. Pearson Educación.

Dumrauf, Guillermo L. (2010), *Finanzas Corporativas: un enfoque latinoamericano*, Buenos Aires, 2ª edición. Alfaomega.

Jairo, D. (2009), *Proyectos, formulación y criterios de evaluación*, Mexico, 3ª edición 2016. Alfaomega

Sapag Chain, N. y Sapag Chain, R. (2008). *Preparación y Evaluación de Proyectos*. Santiago de Chile, 5a ed.: Mc. Graw Hill.

García Colin, J. (2014). *Contabilidad de Costos*. Mexico, 4ª edicion. Mc. Graw Hill

Mochón, F. y Beker V. (1997). *Economía Principios y Aplicaciones*. Madrid. 2ª edición. Mc. Graw Hill

Parada R. y Errecaborde J. (2021). *Resoluciones técnicas vigentes*. CABA. Versión 4.4. Errepar

Presentaciones preparadas para la materia ¨Evaluación de Proyectos de Inversión¨ de la Carrera Contador Público UAI por Mg. CP. Alex A. Padovan

Raimondo, J. (2019). Costos. Apuntes de materia Costos 2. Universidad Abierta Interamericana, Rosario.

Páginas Web:

Manual de Normas APA. Disponible en: https://normasapa.net/2017-edicion-6/

El ciudadano y la región. *Aumentó demanda de casas fin de semana para vacacionar*. Disponible en: https://www.elciudadanoweb.com/aumento-demanda-de-casas-de-fin-de-semana-para-vacacionar/

Redacción Fortuna. (23 de junio de 2023). *La importancia de las Pymes como generadoras de empleo en Argentina*. Disponible en: https://fortuna.perfil.com/noticias/economia/la-importancia-de-las-pymes-como-generadoras-de-empleo-en-argentina.phtml