



**Universidad Empresarial Siglo 21**

**Campus Rio Cuarto**

Trabajo Final de Graduación

**“Evaluación de rentabilidad de la franquicia de comercialización CONO PIZZA para el departamento Rio Cuarto y ciudad de General Cabrera”**



**Autor: Andrés Sebastián Malsam**

**Año: 2011**

**Carrera: Contador Público**

## Resumen

El presente Trabajo Final de Graduación evalúa la rentabilidad y sustentabilidad de la franquicia de comercialización del producto alimenticio CONO PIZZA en la ciudad de Río Cuarto, provincia de Córdoba. Para lograr dicha evaluación analiza los aspectos contractuales, legales, impositivos y financieros que influyen en dicha franquicia.

Puntualmente analiza si el contrato realizado con CONO PIZZA incluye cláusulas que le otorguen seguridad a la inversión del franquiciado, los aspectos legales e impositivos de la franquicia en general y los relacionados con el funcionamiento de la franquicia CONO PIZZA en Río Cuarto en particular y evalúa la rentabilidad de la inversión aplicada a 2 unidades de negocio: la distribución mayorista y la minorista (local de expendio al público) a través del cálculo del VAN, la TIR y el periodo de recupero descontado de 3 posibles escenarios de venta ( pesimista, normal y optimista) para los 2 tipos de explotación de la franquicia, evaluando si cada unidad de explotación genera ganancias o pérdidas en cada escenario posible de ventas.

## Abstract

The final graduation present study evaluates the profitability and sustainability of the franchise marketing CONO PIZZA foodstuff in the city of Río Cuarto, Córdoba. To achieve this evaluation analyzes aspects at the contractual, legal, tax and financial that influence in this franchise. Punctually analyzes whether the contract with CONO PIZZA includes clauses that give security to the franchisee's investment, legal and tax aspects of franchising in general and those relating to the operation of the franchise CONO PIZZA in Río Cuarto in particular and assesses the ROI applied to 2 business units: Wholesale distribution and retail (local outlets to the public) by calculating the NPV, IRR and discounted recovery period of 3 sales scenarios (pessimistic, normal and optimistic) for the 2 types of exploitation of the franchise, evaluating whether each unit generated operating profits or losses on each sales scenario.

# 1) Presentación del Trabajo Final de Graduación

---

## 1.1) TEMA:

El tema evaluado en el Trabajo Final de Graduación consta de los siguientes aspectos:

1. Objeto de estudio: Franquicia de comercialización y distribución de CONO PIZZA para el departamento Rio Cuarto y ciudad de General Cabrera. Se evaluarán de manera separada las 2 unidades de negocio que posee la empresa: La distribución mayorista y la comercialización minorista (expendio al público) del producto.
2. Localización en el tiempo: La franquicia fue adquirida en noviembre de 2009, por lo que el negocio se encuentra en una etapa introductoria.
3. Empresa destino: La empresa destino de esta evaluación es "CONO PIZZA RIO CUARTO", propiedad del Contador y Martillero Público Enrique Javier Nadal.

## **1.2) INTRODUCCIÓN Y ANTECEDENTES GENERALES:**

En el presente trabajo se evalúa a la franquicia “CONO PIZZA RIO CUARTO”. Esta organización forma parte de la red de franquiciados de la franquicia CONO PIZZA ARGENTINA, lo cual le otorga la autorización para comercializar y distribuir los productos como pizza en el departamento Rio Cuarto y ciudad de General Cabrera.

Inicialmente se mencionarán aspectos generales de la franquicia tales como el concepto, función, rasgos característicos, clasificación y estadísticas del incremento de franquicias en Argentina.

Luego se abordará lo referente al contrato de franquicia, mencionando los tipos, caracteres, partes, elementos y regulación legal.

Por último se analizará puntualmente la franquicia CONO PIZZA en lo que respecta al producto y a su comercialización, para poder arribar a un análisis FODA y financiero que permitan evaluar la viabilidad de la inversión realizada, tanto en la comercialización minorista (local) como en la mayorista (distribución).

La idea de este trabajo surgió de la necesidad del propietario de CONO PIZZA RIO CUARTO, Enrique Javier Nadal, de evaluar su franquicia, teniendo en cuenta que adquirió la misma en noviembre de 2009 y hasta la fecha no ha analizado la viabilidad de su inversión. Una vez evaluada dicha viabilidad, podrá sacar sus propias conclusiones acerca de su inversión. Además podrá analizar la posibilidad de realizar sub-franquicias.

Nadal, de 38 años, posee los títulos de Contador y Martillero Público, desarrollando sus profesiones como medio de vida. He aquí que decidió adquirir la franquicia CONO PIZZA para su comercialización y distribución en el departamento Rio Cuarto y ciudad de General Cabrera en el mes de Noviembre de 2009 con la finalidad de diversificar realizando una inversión en otro tipo de actividad.

Por el momento la empresa se encuentra en una etapa introductoria, considerando su escasa duración. Por esto mismo y teniendo en cuenta que todavía no cuenta con un elevado nivel de ventas se desarrolla bajo la figura de un monotributo.

### **1.3) OBJETIVOS:**

#### **Objetivo general:**

Analizar los aspectos contractuales, legales, impositivos y financieros que permitan evaluar la rentabilidad y sustentabilidad de la franquicia de CONO PIZZA en Rio Cuarto.

#### **Objetivos específicos:**

- Analizar si el contrato realizado con CONO PIZZA incluye cláusulas que le otorguen seguridad a la inversión del franquiciado.
- Analizar aspectos legales e impositivos de la franquicia en general y los relacionados con el funcionamiento de la Franquicia CONO PIZZA en Rio Cuarto en particular.
- Evaluar la rentabilidad de la inversión aplicada a sus 2 unidades de negocio: la distribución mayorista y la minorista.

## 2) Marco Teórico de Referencia

---

### 2.1) CONSIDERACIONES GENERALES ACERCA DE LA FRANQUICIA

#### ¿Qué es una franquicia?

Según la Asociación Internacional de Franquicia, es “un método para la comercialización de productos o servicios. Es una relación contractual entre un franquiciante y un franquiciado, en la cual el franquiciante ofrece o es obligado a mantener un interés permanente en el negocio del franquiciado, en aspectos tales como el *know how* y la asistencia técnica. El franquiciado opera bajo un nombre comercial conocido, un método o procedimiento que pertenece o que es controlado por el franquiciante, y en el cual el franquiciado ha hecho o hará una inversión sustancial en su propio negocio y con sus propios recursos”<sup>1</sup>.

Por su parte, Juan M. Farina en su libro “Contratos Comerciales Modernos”<sup>2</sup>, menciona que: “Básicamente el *franchising* es una suerte de simbiosis: una parte, que es conocida como *franchisor* (franquiciante), otorga licencia a un comerciante independiente, llamado *franchisee* (franquiciado), para que venda productos o servicios de su titularidad. El franquiciado generalmente paga un canon por este

---

<sup>1</sup> Asociación Internacional de Franquicia. [www.franchise.org](http://www.franchise.org) (Mayo 2010)

<sup>2</sup>Farina, Juan M. (1999) *Contratos Comerciales Modernos*. Segunda edición actualizada y ampliada. Ciudad de Buenos Aires: Editorial Astrea.

privilegio, mas una regalía (*royalty*) sobre grandes ventas. El término franquiciado puede significar dos cosas:

- a) El derecho del franquiciado a vender ciertos productos o servicios, y
- b) El lugar de negocios donde el franquiciado ejerce ese derecho.

Es ventajoso para ambas partes tener un negocio de éxito”.

También Farina afirma que la Franquicia otorga ventajas tanto para el franquiciante como para el franquiciado, estas son:

#### Ventajas para el franquiciado:

- A mayores ventas, mayores ganancias.,
- Si el franquiciante logra elevar el prestigio de sus negocios, el franquiciado obtendrá un aumento sustancial en sus ganancias.
- Con un rubro exitoso la compañía franquiciante procura un fuerte impulso para el éxito del franquiciado.

#### Ventajas para el franquiciante:

- Crecimiento rápido.
- Minimización de riesgos y menores costos operativos.
- Obtiene mayor valor su estructura de negocio.
- Expande su negocio sin inversión.



## **Función:**

En lo referente a la función de la franquicia, Farina menciona que la misma “constituye el medio por el cual el titular (franquiciante) de una marca o designación comercial determinada y conocida de bienes o servicios llega al consumidor final, a través de una serie de establecimientos comerciales (franquiciados) que fabrican y expenden el producto o servicio de esa marca conforme a las instrucciones y exigencias del franquiciante. Aunque el franquiciado es un comerciante autónomo, se integra a la red organizada por el franquiciante como si fuera una sucursal de éste”.

Farina también cita a Marzorati, el cual distingue entre el *business format franchising* y el *product franchising*: “En el *product franchising*, lo que habitualmente se concede es el derecho de distribuir en forma semiexclusiva un producto fabricado por el otorgante y comercializado bajo su nombre o marca. Pero el tomador, en este caso, goza de un grado de autonomía mucho mayor, ya que es un comerciante que posee cierto grado de especialización y por ende tiene cierta especialidad, de la que carece habitualmente el tomador de una franquicia.

A su vez, afirma Marzorati: “En su concepción dinámica y evolucionada, la franquicia comercial, llamada *business format franchising*, es un contrato de empresa, por el cual se transfiere un método para administrar y manejar un negocio, al que se le concede un monopolio territorial de distribución de un producto o de un servicio identificado con una marca comercial del otorgante y sujeto a su estricto control y asistencia técnica en forma continua. Lo que

distingue, en esencia, al *business format franchising* de la franquicia tradicional o franquicia de producto es el hecho de que en esta última especie la relación entre franquiciante y franquiciado se da, básicamente, en la siguiente forma: el fabricante o distribuidor, titular de la marca, vende sus productos al comerciante (su revendedor autorizado), el cual simplemente los revende por un precio más alto”<sup>3</sup>.

### **Clasificación:**

Para mencionar la clasificación, Farina cita la obra “*Franquicia o Concesión*” de Zullo<sup>4</sup>, quien establece que el contrato de franquicia, según su objeto reconoce dos grandes categorías:

- 1) Franquicia de producto y marca registrada: Cuando la franquicia se limita a la distribución y venta de productos con marca registrada (*product franchising*).
- 2) Negocio llave en mano o paquete: Cuando la franquicia consiste en la habilitación de una unidad de completa de comercialización y explotación (*business format franchising*).

En la práctica generalmente se presentan distintos tipos de *franchising*, estos son:

---

<sup>3</sup>Farina, Juan M. (1999) *Contratos Comerciales Modernos*. Segunda edición actualizada y ampliada. Ciudad de Buenos Aires: Editorial Astrea.

<sup>4</sup>Farina, Juan M. (1999) *Contratos Comerciales Modernos*. Segunda edición actualizada y ampliada. Ciudad de Buenos Aires: Editorial Astrea.

- 1) Franquicia de servicio: Mediante éste, se suministra un servicio como conceptualización de una técnica o normativa determinadas (por ejemplo: servicios de coche, asesoramiento impositivo, inmobiliario y otros, enseñanza, hotelería, tintorería, alquiler de vehículos, etcétera).
- 2) Franquicia de distribución: En estos casos, el franquiciador fija al franquiciado los productos que tiene que vender, con la aportación de una marca o enseña de la cadena de comercialización y varios servicios de organización y venta (por ejemplo: venta de productos de alimentación, textiles, etcétera).

### **Rasgos característicos de la franquicia:**

Siguiendo con la obra de Farina, se puede afirmar que, cualquiera sea el tipo de franquicia que se lleve a cabo, la misma presentará los siguientes rasgos característicos:

- 1) Inversión mínima para el franquiciante: El franquiciante se apoya en la capacidad inversora de los franquiciados para la apertura de nuevos puntos de venta, y a su vez puede complementarla con un sistema de financiación adecuado.
- 2) Imagen de la marca: La clientela es atraída por el prestigio que la marca posee entre el público. A su vez, con apoyo de publicidad permanente y eficaz se difunde la enseña comercial y la imagen, a la vez que se multiplica el poder de la marca.

- 3) Asistencia permanente del franquiciante al franquiciado: Se desarrolla un centro de asistencia y servicio para los componentes de la red, cuyo costo se reparte entre todos. Este centro tendrá a su cargo la información, asistencia técnica, estudio de mercado, etc., pudiendo actuar el mismo tanto como conexión, como referencia, o en su caso, como central de compras.
- 4) Poder de negociación de los franquiciados frente a proveedores y entidades financieras: Por la gran demanda que posee la cadena de Franquicia, va a disponer de una gran capacidad de compras con las ventajas resultantes de la misma en caídas de precios, rebajas, artículos exclusivos, etcétera. Este poder de negociación se da también en las relaciones comerciales con entidades financieras y las compañías de seguro.
- 5) Negocios estables: Para ser objeto de una franquicia, el negocio o empresa en cuestión debe ser estable, es decir, no pueden ser objeto de una franquicia negocios o empresas transitorias que se basen ideas o modas pasajeras.
- 6) Negocio transmisible: Se requiere la capacidad de sintetizar todos los componentes esenciales de la empresa, métodos de trabajo, técnicas, formación. El *know how* del franquiciador es transmisible de forma estandarizada a los franquiciados.

## Posibilidad de competencia desleal

En lo referente a la posibilidad de competencia desleal, Juan M. Farina cita a Cook-Iturralde y otros<sup>5</sup>, quienes afirman que el *franchising* puede afectar tanto al sistema de libre competencia como constituir un medio para la concurrencia desleal.

Al efecto, mencionan que el *franchising* se mueve entre estos dos parámetros: defensa de la competencia (ley 25156 “Ley de Defensa de la Competencia”) que sanciona las posibles conductas abusivas del *franquiciante*, y castigo a la concurrencia desleal en que puede incurrir el *franquiciado*.

Con respecto al primero de los parámetros establecidos en el párrafo anterior, cabe destacar que para el franquiciante, cada franquiciado constituye un factor del éxito del sistema, por cuyo motivo, más que en el éxito individual de cada uno, está interesado en los resultados totales obtenidos por la cadena de comercialización así montada. Por lo tanto, desde la óptica del franquiciante, los diferentes franquiciados no son competidores entre sí.

En lo referente a prácticas desleales, durante la vigencia del contrato, el franquiciado no debe vincularse directa ni indirectamente con empresas competidoras del franquiciante. Es pertinente pactar ciertas restricciones a la actividad del ex franquiciado para después de concluido el contrato, a fin de evitar una desviación de la clientela hacia otra marca competitiva. Esta restricción no

---

<sup>5</sup>Farina, Juan M. (1999) *Contratos Comerciales Modernos*. Segunda edición actualizada y ampliada. Ciudad de Buenos Aires: Editorial Astrea.

puede ser absoluta, y debe limitarse a un tiempo y una zona prefijados en el contrato.

Por otra parte también está la obligación de guardar secreto sobre el contenido del “manual reservado de operaciones”, en el cual consta el *know how* en su sentido más amplio (secreto comercial e industrial). La prohibición de divulgar cualquier información contenida en el manual de operaciones es sancionable sin límite temporal ni geográfico.

## **Estadísticas de las franquicias en Argentina:**

“Los números de las franquicias en Argentina hablan por sí solos:

- Canaliza el 22% de las ventas minoristas.
- Emplea a más de 165.000 personas.
- Tiene más de 19.000 puntos de venta.
- El 96% de los franquiciantes afirma que volvería a expandirse mediante esta vía.
- 400 compañías en la Argentina ofrecen franquicias.
- El franchising creció un 14% promedio anual inclusive en épocas de recesión.
- Se estima un crecimiento de un 10% anual en esta crisis.

- el 1,9% del PBI lo aporta el sistema.

Las franquicias son en general el resultado de modelos probados, sólidos y comercialmente exitosos. Aproveche esta oportunidad, la franquicia es el mejor negocio”<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> [www.franquiciasynegocio.com.ar/estadisticas.asp](http://www.franquiciasynegocio.com.ar/estadisticas.asp) ( Junio 2010)

## 2.2) CONTRATO DE FRANQUICIA

### Tipología del contrato de franquicia

Refiriéndose al tipo del contrato de franquicia, Farina<sup>7</sup> se remite a la obra “*Manual de Franquicia*” de Ortiz de Zárate, de la cual se puede concluir que la franquicia es un *contrato de colaboración comercial*, ya que implica básicamente un método de colaboración entre empresas distintas e independientes. Este contrato empresarial demanda la acción común de las partes para ser eficaz, poder desarrollarse y lograr la ampliación de los negocios en sus respectivas empresas.

Entre estas empresas debería darse una suerte de colaboración ideal, regulada por el equilibrio de poderes y de ganancias entre las partes, pero en la práctica, el franquiciante es quien impone las condiciones y el franquiciado es quien se somete a ellas.

A través de este contrato, el franquiciante pone a disposición del franquiciado 2 elementos muy importantes:

- a) Una técnica empresarial determinada, que consta de servicios y medios de apoyo que encaminan al éxito al franquiciado.
- b) Una línea de de productos o servicios de marca acreditada y de fama en el mercado.

---

<sup>7</sup>Farina, Juan M. (1999) *Contratos Comerciales Modernos*. Segunda edición actualizada y ampliada. Ciudad de Buenos Aires: Editorial Astrea.



## Elementos del contrato

Teniendo en cuenta un trabajo presentado en la página Abeledo Perrot online<sup>8</sup>, en los contratos de franquicia hay ciertas condiciones que normalmente deberían estar plasmadas para otorgarle mayor seguridad, aunque no siempre lo están. Estas son:

- a) Exclusividad territorial: tanto para el franquiciado como para el franquiciante dentro de la zona que se determine.
- b) Posibilidad o no de subfranquicias.
- c) Duración del Contrato: aunque se dan casos sin fijación de plazo.
- d) Mínimo de ventas: que deberá conseguir el franquiciado dentro de los períodos previstos.
- e) Fijación del precio de los productos: que suministra el franquiciante al franquiciado cuando exista obligación de suministrar.
- f) Derechos que concede el franquiciante al franquiciado: licencia de marca, prestaciones de *know how*, suministro de productos, instrucciones técnicas, sistema de comercialización y, en su caso, asistencia técnica.
- g) Autorización al franquiciado: y a su vez la obligación de éste para el uso de nombres, emblemas, colores, etc.

---

<sup>8</sup> www.abeledoperrot.com (Mayo 2010)

h) Pagos del franquiciado al franquiciante: según el tipo de franquicia. Las formas habituales son dos:

- Canon inicial fijo o proporcional a las ventas, y
- Las regalías (*royalties*) fijas o proporcionales a las ventas.

i) El franquiciante proporciona manuales: que detallan sistemas y procedimientos de operación y proporcionan especificaciones sobre:

- Relación con terceros,
- Publicidad y promoción,
- Diseño y construcción del local,
- Muebles,
- Útiles y enseres,
- Equipamiento en general,
- Controles contables sobre la actuación del personal,
- El personal dependiente,
- Contratación y pagos de seguros,
- Entrenamiento para el franquiciado y su personal,
- Etc.

- j) El Contrato puede prever: el desarrollo de una campaña nacional, regional o local de publicidad y promoción.
- k) El franquiciante puede suministrar: productos o servicios, o ambos al franquiciado.
- l) Elección del lugar para ubicar el establecimiento: generalmente el franquiciante limita la elección del lugar, ya que procura una zona adecuada para la mayor y mejor venta del producto, y
- m) Condiciones para la renovación o extinción del contrato y sus causales: es conveniente que se prevean en el contrato.

## **Partes del contrato**

En este contrato participan dos partes: un franquiciante y un franquiciado. El sitio web Abeledo Perrot online cita a Marzorati, este último afirma que "el franquiciante (o franchisor) es el titular de la marca y del know-how de un determinado bien o servicio, que, además, cede contractualmente los derechos de reventa y uso y provee asistencia en la organización, gerencia y administración del negocio para su contraparte". Por otro lado, el franquiciado (franchisee) es quien adquiere mediante un contrato un derecho o licencia para comercializar el bien o servicio, dentro de un mercado exclusivo, utilizando los beneficios de la marca comercial y el apoyo necesario que asegure el cumplimiento de la calidad uniforme que el negocio que intenta replicar debe presentar"<sup>9</sup>.

## Características del contrato

El contrato de franquicia posee las siguientes características<sup>10</sup>:

a) Consensual. El contrato comienza a producir sus efectos propios desde el momento en que las partes manifiestan recíprocamente su consentimiento (art. 1140, CCiv.).

b) Bilateral. Las partes del contrato poseen obligaciones recíprocas (art. 1138, CCiv.).

c) Oneroso. La ventaja que procura una de las partes no le es con-cedida sino por una prestación que se ha obligado a hacer (art. 1139, CCiv.).

d) De cooperación. Requiere una constante colaboración entre ambas partes.

e) Intuitu personae. Al momento de contratar, tanto el franquiciante como el franquiciado toman especialmente en cuenta las características personales de la contraparte (aspectos económicos, financieros, técnicos, prestigio, confiabilidad, etc.).

f) Innominado y atípico. Este contrato no se encuentra designado por la ley bajo una denominación especial ni se encuentra regulado legalmente, más allá de su tipicidad social.

g) De tracto sucesivo. Las prestaciones debidas por las partes no se agotan en la ejecución inicial, sino que son de carácter continuo durante todo el tiempo que el contrato tenga vigencia.

---

<sup>10</sup> [www.abeledoperrot.com](http://www.abeledoperrot.com)

h) De contenido predeterminado y no de adhesión. El contrato de franchising no es un contrato de adhesión, aunque eso parezca desprenderse de la predisposición de las cláusulas. Marzorati explica que se trata de un contrato de "formato uniforme" por el cual los contratos se hacen sobre disposiciones preestablecidas por el franquiciante, con cláusulas tipo que una parte presenta a la otra para el perfeccionamiento del contrato. Una característica que excluye al franchising de la órbita de los contratos de adhesión es la cantidad de información, técnica y jurídica, que se le brinda al franquiciado para que éste se adentre en la contratación en un marco de total discernimiento y libertad, y aunque el éxito del negocio no pueda asegurarse, al menos sí lo será la posibilidad de que ello acontezca.

## **Regulación legal**

Un trabajo presentado en el sitio de internet Abeledo Perrot Online<sup>11</sup> menciona que "El contrato de franchising no posee regulación legal en nuestro derecho, razón por la cual debe ubicarse dentro de los contratos denominados atípicos -más allá de su tipicidad social-, teniendo además las características de consensual, no formal, bilateral, oneroso, de tracto sucesivo y de colaboración empresaria.

Ante la falta de regulación legal, este contrato debe regirse por las disposiciones que prevean las partes en ejercicio de la autonomía de la voluntad -siempre que éstas no sean contrarias al orden público, a la moral y a las buenas costumbres-, y

---

<sup>11</sup> [www.abeledoperrot.com](http://www.abeledoperrot.com) (Mayo 2010)

debe integrarse con las normas de la parte general de los contratos y los usos comerciales”.

## **2.3) CONCEPTOS RELACIONADOS CON EL ANALISIS FINANCIERO:**

En lo referente a aspectos relacionados con el análisis financiero, se tendrán en cuenta los conceptos mencionados por Nassir Sapag Chain y Reinaldo Sapag Chain<sup>12</sup>.

Las matemáticas financieras son de gran utilidad en el análisis de las inversiones, debido a que se debe tener en cuenta que, por el hecho de que transcurre el tiempo, el dinero debe ser remunerado. Dicha remuneración es la rentabilidad que exige el inversionista por sacrificar el consumo presente y destinar ese consumo a un consumo futuro conocido.

Al evaluar un proyecto, las matemáticas financieras consideran la inversión como el sacrificio de consumo presente y la cuantía de los flujos de caja en el tiempo como la recuperación que debe incluir esa recompensa.

### **Cash flow (flujo de caja):**

Básicamente sus elementos son:

- I. Los egresos Iniciales de fondos;
- II. Los ingresos y egresos de operación;
- III. El momento en que ocurren estos ingresos y egresos; y

---

<sup>12</sup> Sapag Chain, N. Y Sapag Chain, R. (2003). *Preparación y Evaluación de Proyectos*. Cuarta edición. Chile: Editorial McGraw-Hill/ Interamericana Editores, S.A.

IV. El valor de desecho o salvamento del proyecto.

### **Valor actual neto (VAN):**

El proyecto debe aceptarse si su valor actual neto es igual o superior a cero. El VAN es la diferencia entre el valor de mercado de la inversión y su costo. El mismo se estima restándole a la suma de los flujos expresados en moneda actual, la inversión inicial (su costo).

### **Tasa interna de retorno (TIR):**

El criterio de la tasa interna de retorno evalúa el proyecto en función de una única tasa de rendimiento por período con la cual la totalidad de los beneficios actualizados son exactamente iguales a los desembolsos expresados en moneda actual. Es decir, la TIR es la tasa que hace que el van del proyecto sea igual a cero.

Como mencionan Bierman y Smidt (citado en Nassir Sapag Chain y Reinaldo Sapag Chain 2003), la TIR “representa la tasa de interés más alta que un inversionista podría pagar sin perder dinero, si todos los fondos para el financiamiento de la inversión se tomaran prestados y el préstamo (principal e interés acumulado) se pagara con las entradas en efectivo de la inversión a medida que se fuesen produciendo”.

Horizonte del proyecto: Para realizar el cash flow para el posterior cálculo del VAN, TIR y periodo de recuero descontado, hay que tener en cuenta desde un



principio el horizonte del proyecto. El mismo es el lapso de tiempo para el cual se estima que el proyecto debe cumplir cabalmente con sus objetivos.

### **Periodo de recupero descontado:**

A través de este método se puede determinar el número de periodos necesarios para recuperar el monto de la inversión inicial, realizando la suma de los flujos netos generados en cada periodo. A diferencia del periodo de recupero común, el periodo de recupero descontado tiene en cuenta el valor tiempo del dinero, es decir, se calcula con los flujos de fondos netos (calculados teniendo en cuenta la tasa de descuento del proyecto).

### **Tasa de riesgo:**

Para el cálculo del VAN y periodo de recupero descontado es necesario utilizar una tasa de descuento que refleje, además del requerimiento por parte del inversor, el riesgo de invertir en ese activo.

Para abordar el tema de la tasa de riesgo se tendrán en cuenta los conceptos mencionados por Stephen Ross, Randolph Westerfield y Bradford Jordan en su libro "Fundamentos de finanzas corporativas"<sup>13</sup>.

El riesgo total de un activo se divide en dos componentes: el riesgo sistemático y el riesgo no sistemático. El riesgo no sistemático se elimina a través de una diversificación inteligente.

---

<sup>13</sup> Ross, S.; Westerfield, R. Y Jordan, B. (2005). *Fundamentos de finanzas corporativas*. Séptima edición. Buenos Aires: Editorial McGraw-Hill.

Por otra parte, el sistemático no puede eliminarse mediante una diversificación ya que este riesgo proviene del mercado. El *Principio del riesgo sistemático*, que explica su relación con el rendimiento esperado establece que: "el rendimiento esperado sobre un activo riesgoso depende sólo de su riesgo sistemático", según Ross: "este principio tiene una consecuencia evidente: no importa la cantidad de riesgo total que posea un activo, sólo la parte sistemática es relevante para determinar el rendimiento esperado (y la prima de riesgo) sobre el mismo".

La forma de medir el riesgo sistemático es a través del *coeficiente beta* (representado por la letra griega  $\beta$ ), que indica la magnitud del riesgo sistemático de un activo en relación con un activo promedio, teniendo éste último un beta de 1.0 en relación consigo mismo. Como consecuencia, un activo con un beta de 0,5 tiene la mitad de riesgo sistemático que el activo promedio, es decir es un activo de bajo riesgo. Por otra parte, un activo de riesgo alto poseerá un beta de 2,0 (el doble de riesgo del activo promedio) o mayor.

El producto del coeficiente beta por el rendimiento (interés) del activo arrojará la tasa de riesgo de dicho activo.

## **2.4) REGIMEN SIMPLIFICADO PARA PEQUEÑOS CONTRIBUYENTES:**

Para mencionar los conceptos generales del “Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes”, en adelante monotributo, se tendrá en cuenta la nueva ley 26565 que entró en vigencia a partir del 01 de Enero de 2010<sup>14</sup>.

*Art 1: “Se establece un régimen tributario integrado y simplificado, relativo a los impuestos a las ganancias, al valor agregado y al sistema previsional, destinado a los pequeños contribuyentes”.*

### Pequeños contribuyentes:

Personas físicas que realicen ventas de cosas muebles, obras, locaciones y/o prestaciones de servicios, incluida la actividad primaria, sociedades de hecho e irregulares que tengan un máximo de 3 socios, y personas físicas integrantes de cooperativas de trabajo. Estos pueden desarrollar alguna de las siguientes actividades:

- Comerciantes,
- Fabricantes,
- Profesionales,
- Oficios,

---

<sup>14</sup> Separatas Errepar: “Ley 26565: Régimen Simplificado Para Pequeños Contribuyentes”, “Decreto 1/2010” y” RG (AFIP) 2746”.

- Productores agropecuarios.

#### Conceptos e impuestos comprendidos:

- a) Impuesto al valor agregado.
- b) Ganancias.
- c) Seguridad social.
- d) Obra social.

#### Categorización

En un principio, los contribuyentes se dividirán en 2 grupos posibles: los que realizan locaciones y/o prestaciones de Servicios, y los que realizan el resto de las actividades. Una vez ubicados en el grupo correspondiente, según su tipo de actividad/es, abonarán una suma fija mensual que contendrá los conceptos antes mencionados. El monto de esta suma fija a pagar mensualmente va a depender de la categoría en que haya quedado encuadrado el monotributista según los siguientes parámetros:

- Ingresos brutos anuales,
- Superficie afectada,
- Consumo anual de energía eléctrica, y
- Alquileres devengados anualmente.

De estos parámetros, se tomará el mayor a fin de determinar su categoría.

A continuación se exponen las tablas de parámetros de los 2 grandes grupos de actividades en que pueden encuadrar los monotributistas con las diferentes magnitudes de dichos parámetros según cada categoría.

## LOCACIONES Y/O PRESTACIONES DE SERVICIOS

Categoría	Ingresos Brutos	Magnitudes Físicas		Alquileres Devengados	Cuota Mensual	Aporte autónomos/ Obra social	Total
		Superficie afectada	Energía Eléctrica consumo anual				
B	Hasta \$24.000	Hasta 30 m2	Hasta 3.300 KW	Hasta \$ 9.000	\$ 39	\$ 180	\$ 219
C	Hasta \$36.000	Hasta 45 m2	Hasta 5.000 KW	Hasta \$ 9.000	\$ 75	\$ 180	\$ 255
D	Hasta \$48.000	Hasta 60 m2	Hasta 6.700 KW	Hasta \$ 18.000	\$ 128	\$ 180	\$ 308
E	Hasta \$72.000	Hasta 85 m2	Hasta 10.000 KW	Hasta \$ 18.000	\$ 210	\$ 180	\$ 390
F	Hasta \$96.000	Hasta 110 m2	Hasta 13.000 KW	Hasta \$ 27.000	\$ 400	\$ 180	\$ 580
G	Hasta \$120.000	Hasta 150 m2	Hasta 16.500 KW	Hasta \$ 27.000	\$ 550	\$ 180	\$ 730
H	Hasta \$144.000	Hasta 200 m2	Hasta 20.000 KW	Hasta \$ 36.000	\$ 700	\$ 180	\$ 880
I	Hasta \$200.000	Hasta 200 m2	Hasta 20.000 KW	Hasta \$ 45.000	\$ 1.600	\$ 180	\$ 1.780

FUENTE: Separatas Errepar: "Ley 26565: Régimen Simplificado Para Pequeños Contribuyentes", "Decreto 1/2010" y" RG (AFIP) 2746"

## RESTO DE ACTIVIDADES

Categoría	Ingresos Brutos	Magnitudes Físicas		Alquileres Devengados	Cantidad mínima de empleados	Cuota Mensual	Aporte autónomos/Obra social	Total
		Superficie afectada	Energía Eléctrica consumo anual					
B	Hasta \$24.000	Hasta 30 m2	Hasta 3.300 KW	Hasta \$ 9.000		\$ 39	\$ 180	\$ 219
C	Hasta \$36.000	Hasta 45 m2	Hasta 5.000 KW	Hasta \$ 9.000		\$ 75	\$ 180	\$ 255
D	Hasta \$48.000	Hasta 60 m2	Hasta 6.700 KW	Hasta \$ 18.000		\$ 118	\$ 180	\$ 298
E	Hasta \$72.000	Hasta 85 m2	Hasta 10.000 KW	Hasta \$ 18.000		\$ 194	\$ 180	\$ 374
F	Hasta \$96.000	Hasta 110 m2	Hasta 13.000 KW	Hasta \$ 27.000		\$ 310	\$ 180	\$ 490
G	Hasta \$120.000	Hasta 150 m2	Hasta 16.500 KW	Hasta \$ 27.000		\$ 405	\$ 180	\$ 585
H	Hasta \$144.000	Hasta 200 m2	Hasta 20.000 KW	Hasta \$ 36.000		\$ 505	\$ 180	\$ 685
I	Hasta \$200.000	Hasta 200 m2	Hasta 20.000 KW	Hasta \$ 45.000		\$ 1.240	\$ 180	\$ 1.420
J	Hasta \$235.000	Hasta 200 m2	Hasta 20.000 KW	Hasta \$ 45.000	1	\$ 2.000	\$ 180	\$ 2.180
K	Hasta \$270.000	Hasta 200 m2	Hasta 20.000 KW	Hasta \$ 45.000	2	\$ 2.350	\$ 180	\$ 2.530
L	Hasta \$300.000	Hasta 200 m2	Hasta 20.000 KW	Hasta \$ 45.000	3	\$ 2.700	\$ 180	\$ 2.880

FUENTE: Separatas Errepar: "Ley 26565: Régimen Simplificado Para Pequeños Contribuyentes", "Decreto 1/2010" y" RG (AFIP) 2746"

## **2.5) METODOLOGÍA DE TRABAJO:**

Para el desarrollo del Trabajo Final de Graduación se aplicaron los conceptos expuestos en el marco teórico a la empresa CONO PIZZA RIO CUARTO. Para ello se analizó dichos conceptos con respecto a la empresa.

Para la realización de lo mencionado anteriormente, se comenzó analizando los aspectos teóricos y generales de la franquicia CONO PIZZA, como es el tipo y clasificación en la cual encuadra la misma. Además se analizó el contrato realizado en lo referente a sus caracteres y elementos presentes en el mismo a fin de corroborar la seguridad y validez legal del mismo. Ambos análisis se llevaron a cabo mediante la información obtenida del sitio de Internet Abeledo Perrot Online, y en bibliografía de los autores Farina y Ortiz de Zárate.

Se concurrió al local de ventas minoristas junto al propietario, Enrique Javier Nadal y se obtuvo información de relevancia para la elaboración de los escenarios de venta, como ser: Mercaderías que expenden al público, costos y precios de venta.

Luego, a través de una entrevista personal al propietario, se obtuvieron datos relevantes como su opinión y expectativas de ventas de la empresa, los cuáles permitieron actualizar y enriquecer el análisis FODA ya realizado, y así evaluar el impacto positivo y negativo de estas fortalezas y debilidades del propietario, en función de las oportunidades y amenazas del entorno.

Como próxima instancia se presentó el desarrollo logrado hasta ese momento a Nadal para informarlo acerca del grado de avance del trabajo y para que corroborara la veracidad de la información expuesta en el mismo.

Por último, basándose en la bibliografía de Sapag Chain y de Ross, Westerfield y Jordan, se realizó el análisis de rentabilidad de las 2 unidades de negocio: del comercio minorista y de la distribución mayorista. Para el desarrollo del mismo se estimaron los flujos netos anuales que van a surgir de determinadas cantidades de ventas diarias de conos, considerando 3 escenarios posibles de ventas: uno pesimista, uno normal y uno optimista. Una vez obtenidos los flujos de fondos netos, se calculó el VAN, la TIR y el periodo de recupero descontado, éste último utilizando una tasa de descuento que tiene en cuenta el interés de la colocación de un plazo fijo, la inflación y el riesgo de la inversión en CONO PIZZA, y así se pudo evaluar los beneficios y/o pérdidas que generó cada escenario de las 2 unidades de negocio que posee CONO PIZZA RIO CUARTO.

A continuación, a modo de resumen, se detallan las actividades que se llevaron a cabo en el desarrollo de esta tesis.

### **Resumen de actividades realizadas:**

#### 1) Análisis Teórico

- ✓ Análisis de aspectos teóricos generales de la franquicia CONO PIZZA.
- ✓ Aplicación de los conceptos mencionados en el marco teórico a CONO PIZZA RIO CUARTO puntualmente.
- ✓ Evaluación del contrato en lo referente a su seguridad y validez legal.

2) Entrevista personal al propietario: para la obtención de su opinión y expectativas de ventas de la empresa.



3) Replanteo y reubicación del análisis FODA a modo de conclusión del trabajo: a partir de la información obtenida en el punto anterior y el FODA ya realizado.

4) Análisis de rentabilidad:

- ✓ Presentación de posibles escenarios de ventas: pesimista, normal y optimista, de acuerdo a la cantidad de conos (y en el caso del local de bebidas además) comercializados por día.
- ✓ VAN.
- ✓ TIR.
- ✓ Periodo de Recupero Descontado.
- ✓ Realización de gráficos comparativos de los VAN cada escenario.

## 3) Desarrollo del trabajo final de graduación

---

### 3.1) CLASIFICACION DE LA FRANQUICIA

Desde el punto de vista del objeto del contrato de Franquicia CONO PIZZA, esta se puede considerar una “franquicia de producto y marca registrada” ya que está dirigida a la distribución y venta de productos de la marca registrada CONO PIZZA ARGENTINA.

Por su parte, en la práctica, CONO PIZZA es una franquicia “de distribución”, ya que CONO PIZZA ARGENTINA (en adelante “el franquiciante”), mediante el instrumento contractual, fijó a Enrique J. Nadal (en adelante “el franquiciado”) la obligación de vender los productos de la mencionada marca.

### 3.2) ANALISIS DEL CONTRATO

Realizando un análisis del contrato, se observa que en el mismo están plasmadas las condiciones necesarias para la seguridad legal del mismo, estas son:

- a) Exclusividad territorial: CONO PIZZA (franquiciante) asigna como zona exclusiva al franquiciado el departamento Rio Cuarto y ciudad de General Cabrera de la provincia de Córdoba, para que este desarrolle sus actividades con la franquicia de CONO PIZZA ARGENTINA, no pudiendo hacerlo fuera de la misma, lo cual deberá respetar también el franquiciante para con terceros dentro de la zona mencionada.

- b) Posibilidad de subfranquicias: El franquiciado puede otorgar subfranquicias en localidades dentro de su jurisdicción.
- c) Duración del contrato: En el instrumento contractual esta expresa su duración, la cual es de 36 meses. Además se conviene que, mediando notificación con antelación mínima de 60 días, se podrá prorrogar el plazo otorgado en 36 meses sin ningún tipo de costo adicional, de no ser así, se considerará rescindido el contrato.
- d) Mínimo de ventas: El contrato no establece un mínimo de ventas al franquiciado.
- e) Fijación del precio de los productos: El precio de venta de los productos será estipulado por el franquiciante, el cual se reserva expresamente el derecho a determinar condiciones de venta.
- f) Derechos que concede el franquiciante al franquiciado: Licencia de marca, prestaciones de *know how*, suministro de productos, instrucciones técnicas, sistema de comercialización y, asistencia técnica. El franquiciante concede también al franquiciado, con exclusividad dentro de la zona estipulada, el uso y goce de sus productos CONO PIZZA y la posibilidad de comerciar otros productos, siempre y cuando no compitan directamente con lo de esta marca.
- g) Autorización al franquiciado: A los fines de promoción, podrá hacer uso de los logos y tipología de propiedad del franquiciante durante la duración del contrato, como así también otras formas de promoción.

h) Pagos del franquiciado al franquiciante: En esta franquicia el pago consiste en un canon inicial fijo, no proporcional a las ventas.

i) El franquiciante proporciona manuales: que detallan sistemas y procedimientos de operación y proporcionan especificaciones sobre:

- Relación con terceros,
- Publicidad y promoción,
- Diseño y construcción del local,
- Muebles,
- Útiles y enseres,
- Equipamiento en general,
- El personal dependiente,
- Entrenamiento para el franquiciado y su personal,

j) Desarrollo de campaña publicitaria y de promoción: El franquiciado se compromete a dar difusión y promoción del producto concedido, obligándose a mantenerlo en el nivel de prestigio que aquél sostiene al día de su entrega por el franquiciante, no pudiendo cambiar la tipología del producto ni sus características. Durante el inicio de la implementación del contrato, el franquiciado contará con la labor de de marketing de publicidad radial, televisiva y gráfica, además de panfletos aportados por el franquiciante dentro del sector de playa en que aquél esté ubicado. El

franquiciante se reserva el derecho de cobro de un canon publicitario para ejercicios o contratos futuros.

- k) Objeto del contrato: El objeto de la franquicia será desarrollar exclusivamente la actividad de distribución y venta, no pudiendo realizar con la franquicia ningún otro tipo de acto fuera de los autorizados expresamente en el contrato.
  
- l) Elección del lugar para ubicar el establecimiento: El contrato no impone ninguna cláusula u obligación al franquiciado con respecto al lugar donde se situará el local de ventas, y
  
- m) Condiciones para la renovación o extinción del contrato y sus causales: El contrato menciona la posibilidad de prorrogar el mismo por igual lapso sin costo alguno. Por otra parte, no menciona las posibles causales de extinción.

**ANEXO 1:** Contrato de franquicia CONO PIZZA ARGENTINA.

### **3.3) ANALISIS DEL PRODUCTO:**

El negocio objeto de éste análisis es la franquicia de comercialización y distribución de CONO PIZZA.

Para el análisis de la franquicia CONO PIZZA y todo lo que hace al producto en sus diversas características se tendrán en cuenta la información plasmada en la página oficial de internet de CONO PIZZA ARGENTINA y la recabada a través de entrevistas personales al franquiciado, Enrique J. Nadal.

#### **El Cono Pizza**

El Cono Pizza “es un producto que ha logrado reunir, las características de 2 comidas típicas de la tradición italiana, la pizza y el cono de helado, creando un producto de sabor clásico y de diseño moderno que tiene la forma de un cono y permite degustar una sabrosa pizza, tanto sentado cómodamente como paseando”<sup>15</sup>.

El producto consiste en un cono de 15 cm de alto fabricado de masa de pizza artesanal, relleno de 70 grs de muzzarella aproximadamente, pesando en su totalidad 140 grs. Se presentan en 3 sabores:

- Jamón,
- Cantimpalo,
- Albahaca,

---

<sup>15</sup> [www.conopizzaargentina.com](http://www.conopizzaargentina.com) (Abril 2010)

- Fugazza,
- Jamón plus y
- Napolitano.

Cabe destacar que además de estos 3 sabores, en caso de pedidos concretos, la fábrica puede producir otras variedades más particulares, como son: de roquefort, palmitos, fugazzetta, 4 quesos, ananá, panceta, jamón crudo y otros.

#### Cocción:

Con respecto a la cocción de los conos, la misma no presenta mayores inconvenientes ya que los mismos vienen pre-cocidos y solo se los termina de cocinar en un horno eléctrico durante 5 minutos exactos (de esto depende que los conos no estén fríos ni quemados).

#### Conservación:

El producto dura 3 meses congelado (en cámaras de frío o freezer). Para hornearlos, los conos deben estar refrigerados pero no congelados y la estadía de los mismos en una heladera no debe superar los 15 días.

#### Desperdicios:

Debido a las generosas condiciones de conservación que presenta este alimento (mencionadas en el punto anterior “Conservación”), prácticamente no hay desperdicios, ya que se puede regular la cantidad de pedidos y mercadería de manera de no llegar a almacenar conos vencidos. Por otra parte pueden

generarse desperdicios por la existencia de conos rotos, pero también es poco probable, teniendo en cuenta que se los traslada de manera adecuada para evitar dichas roturas.

Cabe destacar que en caso de existir mercadería vencida o dañada, la misma no es reconocida por la fábrica, es decir, se hará cargo quien la posea (el distribuidor o el comercio minorista en su caso).

#### Abastecimiento:

Hay dos plantas de producción de CONO PIZZA, una situada en Mar del Plata (destinada a abastecer la demanda de la costa principalmente) y otra en Monte Maíz provincia de Córdoba, siendo esta última la que abastece al departamento Río Cuarto.

#### Transporte:

En lo referente al traslado físico de los productos, se presenta una ventaja ya que los mismos pueden ser enviados desde la fábrica en cajas de telgopor, por encomienda o servicio de transporte puerta a puerta (según la cantidad del envío), y el costo de la misma forma parte del precio de los conos. Por otra parte, cabe destacar que la mercadería se conserva perfectamente en las cajas de telgopor por el término de 24 horas sin perder la cadena de frío.



## Comercialización

### Figura legal:

El franquiciado, por el momento, lleva a cabo sus actividades bajo la figura de monotributo, teniendo en cuenta que sus clientes comenzaron siendo principalmente kioscos, poli rubros, pequeñas confiterías y demás negocios de pequeña envergadura cuyos volúmenes de compra de mercadería, por el momento, permiten a CONO PIZZA RIO CUARTO trabajar bajo dicha figura. Igualmente, no se descarta la posibilidad de pasar a ser responsable inscripto ante futuros aumentos de la demanda.

### Clientes y zona de venta:

El producto está orientado para complementar a otra actividad que ya esté funcionando en bares, cafeterías, supermercados, resto bares, buffet de universidades y colegios privados, terrazas, discotecas, pubs, con el objetivo de obtener un plus de rentabilidad. El potencial mercado de CONO PIZZA es:

- ✓ Buffet: de universidades, colegios privados, clínicas y hospitales.
- ✓ Restaurantes y pancherías.
- ✓ Boliches bailables y resto-bares.
- ✓ Peloteros para cumpleaños de chicos.
- ✓ Eventos varios: cumpleaños de 15, casamientos, eventos empresariales.
- ✓ Estaciones de servicio: YPF Full, ESSO Servicentro, Shell Supermarket.

- ✓ Campings y balnearios.

En lo referente a la zona, este contrato otorga la exclusividad de comercialización y venta en el departamento Rio Cuarto y ciudad de General Cabrera, provincia de Córdoba.

#### Empleados:

Al ser una franquicia de distribución, el franquiciado puede contratar vendedores que perciban un porcentaje de comisión de las ventas que ellos realicen.

#### Bienes de capital:

En lo referente a inversiones en bienes de capital, el franquiciado solo debe invertir en un principio en una cámara de frio o bien en freezers, según el volumen de existencia de mercadería que maneje.

#### Elementos que entrega CONO PIZZA al franquiciado para el desarrollo de la franquicia:

- 15 Hornos eléctricos (5 de 40 lts. y 10 de 20 lts.)
- 15 Bandejas de producción
- 15 Bandejas de madera
- 3000 Cono Pizza de los 3 sabores
- 12 Carteles luminosos

- 20 Plotter de propaganda
- 1 Stand de promoción
- 8 gorras con logo
- 8 Remeras con logo
- 500 Tarjetas personales.

## 4) Análisis de rentabilidad de la comercialización minorista (local de ventas)

El local se encuentra ubicado en la intersección de las calles Lamadrid y San Martín de la ciudad de Rio Cuarto.



## **4.1) ASPECTOS COMUNES A LOS 3 ESCENARIOS DE VENTA**

Para el análisis de rentabilidad de la comercialización minorista se tendrán en cuenta 3 escenarios posibles de ventas de: Uno pesimista de 30 conos y bebidas diarias, uno normal de 60 conos y bebidas diarias y por ultimo un escenario optimista de 90 conos y bebidas diarias. Estos volúmenes de ventas de cada escenario fueron mencionados por Enrique Nadal en entrevistas realizadas, quien los estipuló basándose en su experiencia de ventas y mencionó, además, que deben ser constantes durante los 3 años de horizonte de duración. **ANEXO 2:** minuta de reunión realizada con Enrique J. Nadal.

A continuación se expondrán conceptos comunes a los 3 posibles escenarios de venta, como ser, el horizonte de planeación, los bienes que integran a la inversión inicial para el montaje del local de ventas, los ingresos brutos anuales, el costo de mercadería vendida, los códigos de actividad en que fue inscripto el mismo en Rentas y Municipalidad con sus respectivas alícuotas, los sueldos del personal en relación de dependencia, el alquiler del local, los gastos fijos y la composición de la tasa de descuento a la cual se evalúa el flujo proyectado.

Posteriormente se expondrán los 3 escenarios de ventas mencionados con sus respectivos flujos de fondos netos, VAN, TIR y periodo de recupero descontado.

### **Horizonte de planeación:**

Los escenarios de ventas se desarrollaran considerando un horizonte de planeación de 3 años, que es la duración del contrato de la franquicia (sin tener en cuenta la posibilidad de prorrogar por otros 3 años el mismo sin costo alguno).

### **Inversión Inicial:**

En el siguiente cuadro se expone la composición de la inversión inicial:

<b>Detalle de Bienes Adquiridos</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Precio Unitario</b>	<b>TOTAL</b>
Freezer Gafa 285 lts.	2	\$ 2.100	\$ 4.200
Heladera Exhibidora Gafa Visu 420 (usada)	1	\$ 800	\$ 800
Heladera Patrick 270 lts. (usada)	1	\$ 1.100	\$ 1.100
Mesa de bar de madera con 4 sillas	5	\$ 500	\$ 2.500
Mostrador material	1	\$ 600	\$ 600
Carpintero y Durlock	1	\$ 2.500	\$ 2.500
Pintura Local	1	\$ 1.000	\$ 1.000
Cartelería	1	\$ 1.500	\$ 1.500
Mesas con sillas de Coca Cola	Contrato de Comodato		\$ 0
<b>Total Inversión Inicial</b>			<b>\$ 14.200</b>

Capacidad instalada: Los 2 freezer Gafa brindan la posibilidad de satisfacer la demanda establecida para cada escenario posible ya que cada uno tiene la capacidad de alojar 3 cajas de conos (de 120 unidades cada una), llegando de esta manera a poder mantener una cantidad de 720 conos congelados entre los 2 freezer. Cabe destacar también que los pedidos de conos se realizan telefónicamente y son abastecidos por la fábrica ubicada en la localidad de Monte Maíz provincia de Córdoba, recibiendo la mercadería en Rio Cuarto al día siguiente en que se realizó el pedido.

### **Ingresos brutos anuales:**

El monto de ingresos brutos anuales es el producto de la cantidad vendida anualmente de conos (teniendo en cuenta 24 días por mes de ventas) con el precio de venta de los mismos (siendo para la venta minorista de \$8.5 cada uno), más el producto de una bebida por cada cono vendido, con su precio de venta (\$4) en el mismo lapso de tiempo.

**Egreso (CMV):**

Es el costo de mercadería vendida, es decir, el producto de los \$3.5 de costo unitario de cada cono con la cantidad vendida, más el producto de las bebidas (en igual cantidad que los conos) con su costo de \$2.

**Alquiler:**

El contrato de alquiler del salón comercial es de 3 años de duración, siendo los montos mensuales nominales de \$1.400.

**Monotributo:**

En lo que respecta a ingresos brutos (Rentas) y tasa de comercio e industria (Municipalidad), los códigos de actividad y las alícuotas de las mismas se mantienen cualquiera sea la categoría de AFIP en la que haya encuadrado el negocio. En el caso del escenario de ventas optimista de 90 conos diarios, CONO PIZZA RIO CUARTO pasaría a ser responsable inscripto ya que se estaría sobrepasando el máximo de ingresos brutos que permite el régimen simplificado (\$300.000) y se incumpliría también el requisito de poseer 3 empleados como mínimo.

**Inscripción en Rentas:**

INGRESOS BRUTOS: Actividad 63100 "Restaurantes y otros establecimientos que expendan bebidas y comidas (excepto boîtes, cabarets, cafés-concert, dancings, clubes nocturnos y establecimientos de análogas actividades),

cualquiera sea su denominación, como así también la actividad del Código 84902.  
Alícuota 4 por ciento.

Importante: CONO PIZZA RIO CUARTO podría encuadrar en un régimen fijo de \$70 mensuales si cumplimentara los siguientes requisitos:

- Poseer 1 solo empleado como máximo, y
- La Inversión Inicial fuera igual o menos a \$12.600.

Como no los cumple, la empresa tributa ingresos brutos por régimen general abonando el 4 por ciento del monto bruto de ventas.

#### **Inscripción en Municipalidad:**

TASA DE COMERCIO E INDUSTRIA: Actividad 621057 "Elaboración de comidas, pizzas y sándwiches. Rotisería". Alícuota 6 por mil.

#### **Sueldos de los empleados:**

El monto abonado en sueldos a los 2 empleados que atienden el local de CONO PIZZA RIO CUARTO está conformado por: \$2.500 mensuales de un empleado a jornada completa más \$1.250 del otro que trabaja media jornada. En las tablas de los diferentes escenarios se explicita el valor de 13.5 sueldos de ambos empleados: 12 sueldos al año, 1 en concepto de aguinaldo y medio sueldo considerando que los empleados tomen 2 semanas de vacaciones al año.



**Cargas sociales:**

Consisten en el 33 por ciento del sueldo abonado a cada empleado. En las tablas de los diferentes escenarios se expone el importe anual de la suma de las cargas sociales correspondientes a ambos empleados.

**Gastos fijos:**

El monto de gastos fijos está compuesto por \$65 mensuales de energía más \$35 mensuales de productos de limpieza para el mantenimiento del local, llegando así a un monto mensual de \$100 en total. En las tablas se exponen los gastos fijos de forma anual.

Cabe destacar que en el escenario optimista de 90 conos y bebidas diarios, se incluye también en “Gastos fijos” al monto anual de alquileres (\$16.800).

**Tasa de descuento:**

Para el propietario de CONO PIZZA RIO CUARTO, su otra posibilidad de inversión del monto con el cual adquirió de la franquicia hubiera sido la colocación de un plazo fijo, por lo tanto, como tasa de descuento para la evaluación financiera del proyecto, a través del cálculo del VAN, TIR y periodo de recupero descontado se utilizará la que resulte de una sumatoria entre:

- Una tasa requerida por Nadal que resulta del promedio de las tasas nominales anuales para la colocación de plazos fijos en 3 entidades bancarias reconocidas, como son: Banco Nación, Banco Francés y Banco Hipotecario.

<b>Tasas anuales de interés de Plazo Fijo</b>	
Banco Nación:	9%
BBVA Banco Francés:	9,94%
Banco Hipotecario:	10,50%
<b>PROMEDIO</b>	<b>9,813%</b>

www.tuplazofijo.com.ar/plazos-fijos/tasas/ (03/03/2011)

- La tasa de inflación real, obtenida de un promedio de las tasas arrojadas por consultoras privadas<sup>16</sup>.
- La tasa de riesgo de la inversión, que surgió de la comparación con la colocación de un plazo fijo que era la otra opción de inversión para Enrique Nadal, quien consideró que el plazo fijo es un tipo de inversión de riesgo “normal”, según la bibliografía consultada una inversión “promedio” (normal) posee un beta de 1,0. Por otra parte Nadal consideró a la inversión en la franquicia muy riesgosa teniendo en cuenta que hay gran incertidumbre del rumbo que puede llegar a tomar el mercado en estos tipos de comercios, por lo que una beta demostrativa de alto riesgo sería de 2,5 a 3,0. Para éste análisis se considera un  $\beta=3,0$ . Por lo tanto:

$$\text{Tasa de riesgo} = 3,0 \times 9,81\% = 29,43\%.$$

Cálculo de la tasa de descuento:

Promedio de interés de P.F.	9,81%
Inflación	-25,00%
Tasa de riesgo	<u>29,43%</u>
<b>Tasa de descuento</b>	<b>14,24%</b>

<sup>16</sup> www.clarin.com (15/01/2011)

## **ESCENARIOS DE VENTAS**

A continuación se desarrollan los 3 escenarios de ventas: pesimista (30 conos y bebidas diarios), normal (60 conos y bebidas diarios) y optimista (90 conos y bebidas diarios). Para su mejor comprensión cabe destacar que el horizonte de planeación del proyecto es de 3 años, siendo cada periodo de evaluación de 1 años de duración.

Los volúmenes de venta de los escenarios antes mencionados surgieron de entrevistas con Enrique Nadal, quien los estipuló basándose en su experiencia obtenida de las ventas ya realizadas por CONO PIZZA RIO CUARTO.

En cada escenario proyectado, al ingreso total obtenido por las ventas anuales se le extraerán los costos de mercaderías y demás gastos que hacen al funcionamiento del negocio, para así llegar a los flujos de fondos netos y a partir de estos calcular el VAN, la TIR y el periodo de recupero descontado de dicho escenario en cuestión.

### **4.2) ESCENARIO DE VENTAS PESIMISTA: 30 CONOS DIARIOS**

#### **Monotributo:**

Proyectando una venta de 30 conos y 30 bebidas diarias, los ingresos brutos anuales ascenderían a \$108.000, por lo cual el negocio encuadraría en la categoría "G" del régimen simplificado, el cual fija los siguientes parámetros a mantener:

Categoría	Ingresos Brutos	Magnitudes Físicas		Precio Unitario	Alquileres Devengados	Cantidad mínima de empleados	Cuota mensual	Aporte autónomo s/obra social	Total
		Superficie afectada	Energía Eléctrica consumo anual						
G	Hasta \$120.000	Hasta 150 m2	Hasta 16.500 KW	\$ 2.500	Hasta \$ 27.000		\$ 405	\$ 180	\$ 585

FUENTE: Separatas Errepar: "Ley 26565: Régimen Simplificado Para Pequeños Contribuyentes", "Decreto 1/2010" y" RG (AFIP) 2746"

### Cash flow:

IMPORTANTE: En el siguiente flujo de fondos no se detrae el importe correspondiente a la depreciación de los bienes de uso, debido a que la empresa es monotributista y por lo tanto no incide en la determinación del impuesto a las ganancias a pagar.

La cuota mensual de monotributo está compuesta por: \$405 fijos correspondientes a AFIP, más el 4 por ciento y el 6 por mil sobre las ventas totales (ingresos brutos anuales) correspondientes al impuesto a los ingresos brutos (Rentas) y a la tasa de comercio e industria (Municipalidad) respectivamente.

CONCEPTO	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3
Inversión Inicial	-14.200			
Ingresos Brutos Anuales		108.000	108.000	108.000
Egresos (CMV)		-47.520	-47.520	-47.520
Alquiler Salón		-1.400	-1.400	-1.400
Cuota Fija AFIP		-4.860	-4.860	-4.860
Impuestos Pciales (IIBB)		-4.320	-4.320	-4.320
Tasa de Com e Ind (Municip)		-648	-648	-648
Sueldo Fijo Empleados		-50.625	-50.625	-50.625
Cargas sociales		-16.088	-16.088	-16.088
Gastos Fijos		-1.200	-1.200	-1.200
<b>Flujo de Fondos Neto</b>	<b>-14.200</b>	<b>-18.661</b>	<b>-18.661</b>	<b>-18.661</b>

<b>VAN</b>	<b>\$ -57.350</b>
------------	-------------------

<b>TIR</b>	<b>NEGATIVA</b>
------------	-----------------

**Periodo de recupero descontado:**

<b>Momento</b>	<b>Flujos Nominales</b>	<b>Flujos descontados</b>	<b>Flujo Acumulado</b>
0	-14.200	-14.200	-14.200
1	-18.661	-16.335	-30.535
2	-18.661	-14.299	-44.834
3	-18.661	-12.516	-57.350

Conclusión: Trabajando en el escenario de venta de 30 conos diarios, cada periodo generaría pérdida, no recuperando parte alguna de la inversión.

### 4.3) ESCENARIO DE VENTAS NORMAL: 60 CONOS DIARIOS

#### Monotributo:

Proyectando una venta diaria de 60 conos e igual cantidad de bebidas, los ingresos brutos anuales ascenderían a \$216.000, por lo cual el negocio encuadraría en la categoría "I" del régimen simplificado, el cual fija los siguientes parámetros a mantener:

Categoría	Ingresos Brutos	Magnitudes Físicas		Precio Unitario	Alquileres Devengados	Cantidad mínima de empleados	Cuota mensual	Aporte autónomo s/obra social	Total
		Superficie afectada	Energía Eléctrica consumo anual						
J	Hasta \$235.000	Hasta 200 m2	Hasta 20.000 KW	\$ 2.500	Hasta \$ 45.000	1	\$ 2.000	\$ 180	\$ 2.180

FUENTE: Separatas Errepar: "Ley 26565: Régimen Simplificado Para Pequeños Contribuyentes", "Decreto 1/2010" y" RG (AFIP) 2746"

#### Cash flow:

IMPORTANTE: En el siguiente flujo de fondos no se detrae el importe correspondiente a la depreciación de los bienes de uso, debido a que la empresa es monotributista y por lo tanto no incide en la determinación del impuesto a las ganancias a pagar.

La cuota mensual de monotributo está compuesta por: \$2.000 fijos correspondientes a AFIP, más el 4 por ciento y el 6 por mil sobre las ventas totales (ingresos brutos anuales) correspondientes al impuesto a los ingresos brutos (Rentas) y a la tasa de comercio e industria (Municipalidad) respectivamente.

CONCEPTO	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3
Inversión Inicial	-14.200			
Ingresos Brutos Anuales		216.000	216.000	216.000
Egresos (CMV)		-95.040	-95.040	-95.040
Alquiler Salón		-1.400	-1.400	-1.400
Cuota Fija AFIP		-24.000	-24.000	-24.000
Impuestos Pciales (IIBB)		-8.640	-8.640	-8.640
Tasa de Com e Ind (Municip)		-1.296	-1.296	-1.296
Sueldo Fijo Empleados		-50.625	-50.625	-50.625
Cargas sociales		-16.088	-16.088	-16.088
Gastos fijos		-1.200	-1.200	-1.200
<b>Flujo de Fondos Neto</b>	<b>-14.200</b>	<b>17.712</b>	<b>17.712</b>	<b>17.712</b>

<b>VAN</b>	26.756
------------	--------

<b>TIR</b>	112%
------------	------

### Periodo de recupero descontado:

Momento	Flujos Nominales	Flujos descontados	Flujo Acumulado
0	-14.200	-14.200	-14.200
1	17.712	15.504	1.304
2	17.712	13.572	14.876
3	17.712	11.880	26.756

$$0 + \frac{14.200}{15.504} = 0 + 0.92 = 0.92$$

$$0.92 \times 12 \text{ Meses} = 11 \text{ Meses} = 335 \text{ Días}$$

Conclusión: Trabajando en el escenario de ventas de 60 cono diarios, la inversión se recuperará en 11 meses aproximadamente (335 días).

#### **4.4) ESCENARIO DE VENTAS OPTIMISTA: 90 CONOS DIARIOS**

##### **Figura legal:**

Proyectando una venta diaria de 90 conos, los ingresos brutos anuales ascenderían a \$324.000, por lo cual el negocio sobrepasaría el máximo de \$300.000 de ingresos brutos anuales que permite el régimen simplificado. Además, para encuadrar en la última categoría de dicho régimen, la empresa debería tener 3 empleados como mínimo, requisito que tampoco cumple.

En virtud de lo mencionado en el párrafo precedente, para el análisis de este escenario se considerará a CONO PIZZA RIO CUARTO bajo la figura de responsable inscripto.

##### **Gastos no desembolsables:**

Este importe hace referencia a la amortización de los conceptos de Inversión Inicial (\$14.200), para la cual se considera un periodo de 3 años, siendo el importe anual de \$4.733.

##### **Impuesto a las ganancias:**

La alícuota de impuesto a las ganancias es del 35%.

##### **Cash flow:**

IMPORTANTE: En el siguiente flujo de fondos se detrae, en un principio, el importe correspondiente a la depreciación de los bienes de uso (bajo el concepto "Gastos no desembolsables") para calcular el monto de impuesto a las ganancias



a pagar. Posteriormente, dicho importe se vuelve a adicionar para el correcto cálculo del flujo de fondos neto de cada período ya que el mismo no representa una erogación “física” de dinero.

CONCEPTO	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3
Inversión Inicial	-14.200			
Ingresos Sujetos a Impuestos		324.000	324.000	324.000
Egresos (CMV)		-142.560	-142.560	-142.560
Gastos Fijos		-18.000	-18.000	-18.000
Gastos no desembolsables		-4.733	-4.733	-4.733
<b>Utilidad Bruta</b>		158.707	158.707	158.707
Impuesto a las Ganancias		-55.547	-55.547	-55.547
<b>Ut. Neta después de Impuesto</b>		103.159	103.159	103.159
Gastos no desembolsables		4.733	4.733	4.733
Otros Impuestos		-14.904	-14.904	-14.904
Sueldo Fijo Empleados		-50.625	-50.625	-50.625
Cargas sociales		-16.088	-16.088	-16.088
<b>Flujo de Fondos Neto</b>	<b>-14.200</b>	<b>26.276</b>	<b>26.276</b>	<b>26.276</b>

VAN	46.559
-----	--------

TIR	176%
-----	------

**Periodo de recupero descontado:**

Momento	Flujos Nominales	Flujos descontados	Flujo Acumulado
0	-14.200	-14.200	-14.200
1	26.276	23.001	8.801
2	26.276	20.134	28.935
3	26.276	17.624	46.559

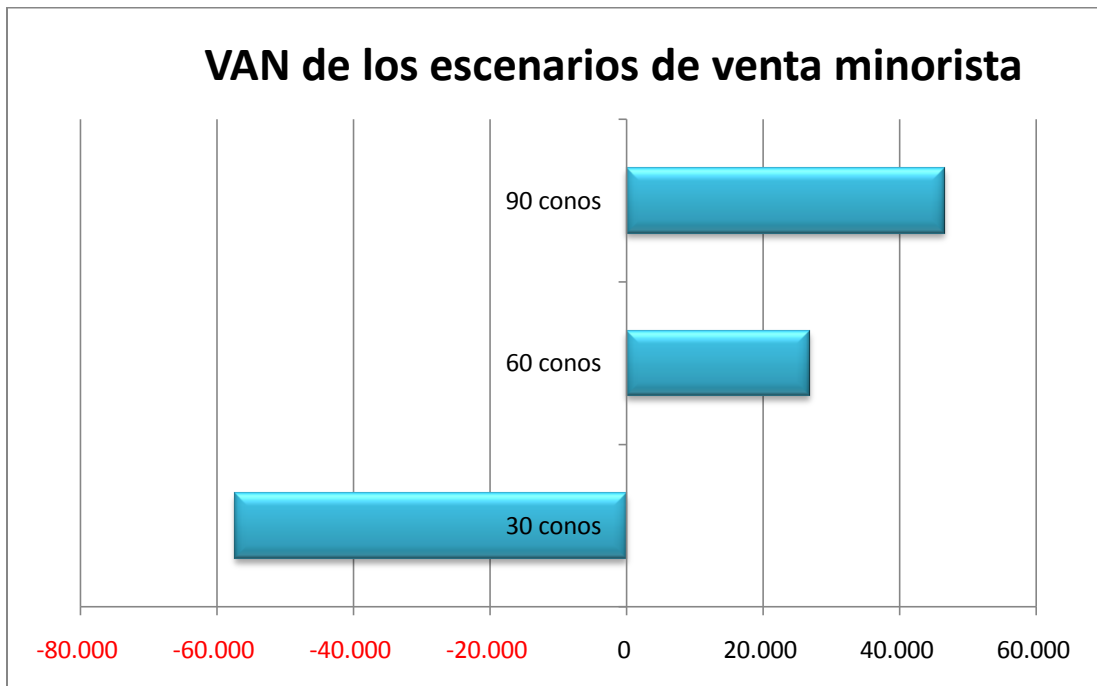
$$0 + \frac{14.200}{23.001} = 0 + 0.62 = 0.62$$

0.62 x 12 Meses= 7.45 Meses = 227 Días

Conclusión: Trabajando con un nivel de ventas de 90 conos diarios, la inversión se recuperará en aproximadamente 7 meses y medio (227 días).

### Gráfico comparativo de los VAN de cada escenario minorista:

Escenarios	30 conos	60 conos	90 conos
VAN	-57.350	26.756	46.559



Fuente: Propia

## 5) Análisis de rentabilidad de la comercialización mayorista (distribución)

---

### 5.1) ASPECTOS COMUNES A LOS 3 ESCENARIOS DE VENTA

Para el análisis de rentabilidad de la comercialización mayorista se tendrán en cuenta 3 escenarios posibles de ventas: uno pesimista de 60 conos diarios, uno normal de 120 conos diarios y por ultimo un escenario optimista de 180 conos diarios. Estos volúmenes de ventas de cada escenario fueron establecidos por Enrique Nadal en entrevistas realizadas, quien los estipuló basándose en su experiencia de ventas realizadas y estableció que dichos valores deben ser constantes durante los 3 años de horizonte de duración. **ANEXO 2:** minuta de reunión realizada con Enrique J. Nadal.

La actividad mayorista de distribución de Cono Pizza se realiza sin un local físico que se atribuya para tal fin ya que los freezers para la conservación de la mercadería están ubicados en el domicilio del Estudio Profesional de Enrique J. Nadal, situado en la calle Alberdi 1086 de la ciudad de Rio Cuarto Córdoba, desde donde se envían los pedidos al domicilio de los compradores minoristas. **ANEXO 3:** Remito de entrega de mercadería).

A continuación se expondrán conceptos comunes a los 3 posibles escenarios de venta, como ser, el horizonte de planeación, los conceptos que integran a la Inversión inicial, ingresos brutos anuales, egresos por CMV, los códigos de actividad en que fue inscripto el mismo en Rentas y Municipalidad con sus

respectivas alícuotas, el sueldo fijo, la comisión del vendedor, el monto de gastos fijos y la tasa de descuento.

Una vez expuesto lo mencionado en el párrafo precedente, se expondrán los 3 escenarios de ventas mencionados con sus respectivos flujos de fondos netos y a partir de los mismos se estimarán el VAN, la TIR y el periodo de recupero descontado.

### **Horizonte de planeación:**

Los escenarios de ventas se desarrollaran considerando un horizonte de planeación de 3 años, que es la duración del contrato de la franquicia (sin tener en cuenta la posibilidad de prorrogar por otros 3 años el mismo sin costo alguno).

### **Inversión inicial:**

Para la actividad mayorista de CONO PIZZA RIO CUARTO, la inversión inicial está conformada por el pago realizado para la obtención de la franquicia y el importe correspondiente a la compra de 2 freezers para la conservación de la mercadería. A continuación se detallan aplicaciones:

<b>Detalle de Bienes Adquiridos</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Precio Unitario</b>	<b>TOTAL</b>
Freezer Gafa 285 lts.	2	\$ 2.100	\$ 4.200
Canon de Franquicia CONO PIZZA	1	\$ 35.000	\$ 35.000
<b>Total Inversión Inicial</b>			<b>\$ 39.200</b>

Capacidad instalada: Los 2 freezer Gafa brindan la posibilidad de satisfacer la demanda establecida para cada escenario posible ya que cada uno tiene la capacidad de alojar 3 cajas de conos (de 120 unidades cada una), llegando de

esta manera a poder mantener una cantidad de 720 conos congelados entre los 2 freezer, es decir, ante una demanda optimista de 180 conos diarios, con los 2 freezer llenos se podría satisfacerla durante 4 días. Cabe destacar también que los pedidos de conos se realizan telefónicamente y son abastecidos por la fábrica ubicada en la localidad de Monte Maíz provincia de Córdoba, recibiendo la mercadería en Rio Cuarto al día siguiente en que se realizó el pedido.

### **Ingresos brutos anuales:**

El monto de ingresos brutos anuales es el producto de la cantidad vendida anualmente de conos (teniendo en cuenta 24 días por mes de ventas) con el precio de venta de los mismos (siendo para la venta mayorista de \$6.90 cada uno).

### **Egreso (CMV):**

Es el costo de mercadería vendida, es decir, el producto de los \$3.5 de costo unitario de cada cono con la cantidad vendida.

### **Monotributo:**

En lo que respecta a ingresos brutos (Rentas) y tasa de comercio e industria (Municipalidad), los códigos de actividad y las alícuotas de las mismas se mantienen cualquiera sea la categoría de AFIP en la que haya encuadrado el negocio.

Cabe destacar que para el escenario optimista de 180 conos diarios, la empresa pasaría a ser responsable inscripta, por quedar excluida del régimen simplificado

por sobrepasar algunos parámetros del mismo (serán mencionados en el análisis del respectivo escenario).

### **Inscripción en Rentas:**

INGRESOS BRUTOS: Actividad 61200 "Comercio por mayor de alimentos y bebidas excepto los códigos 61202 y 61204", Alícuota 4 por ciento.

Importante: CONO PIZZA RIO CUARTO podría encuadrar en un régimen fijo de \$70 mensuales si cumplimentara los siguientes requisitos:

- Poseer 1 solo empleado como máximo, y
- La Inversión Inicial fuera igual o menos a \$12.600.

Como no cumple con el segundo requisito, la empresa tributa ingresos brutos por régimen general.

### **Inscripción en Municipalidad:**

TASA DE COMERCIO E INDUSTRIA: Actividad 619094 "Distribución y venta de artículos n.c.p." Alícuota 6 por mil.

### **Sueldo fijo del vendedor:**

El vendedor obtendrá un importe fijo de \$1.250, el cual resulta de aplicar un porcentaje del 20% a los ingresos brutos obtenidos por la venta de 900 conos por mes. Estos 900 conos son la cantidad mínima de ventas requerida al vendedor, en función de la cual se evalúa su desempeño y continuidad en el puesto. En las tablas aparece el importe correspondiente a 13 sueldos fijos, ya que se tiene en cuenta el aguinaldo. No se considera un monto adicional en concepto

suelo a un vendedor que suplante al de CONO PIZZA RIO CUARTO cuando este último tome vacaciones ya que en dicho lapso los clientes podrán realizar sus pedidos al teléfono del estudio y se les enviarán inmediatamente con cadetes.

**Cargas sociales:**

Consisten en el 33 por ciento del sueldo fijo abonado al vendedor. En las tablas de los diferentes escenarios se expone el importe anual de las mismas (calculadas sobre 12 sueldos).

**Comisión por ventas:**

La comisión por ventas que obtendrá el vendedor será del 10% de los ingresos brutos obtenidos por encima de los 900 conos que se le solicitan como mínimo de ventas.

**Gastos fijos:**

Este concepto está conformado por \$40 mensuales de luz (es la energía que consumen los freezers) más \$60 mensuales de la línea telefónica que se le abona al vendedor para el desarrollo de sus funciones, llegando así a un monto mensual de \$100 en total.

**Tasa de descuento:**

Para el propietario de CONO PIZZA RIO CUARTO, su otra posibilidad de inversión del monto con el cual adquirió de la franquicia hubiera sido la colocación de un plazo fijo, por lo tanto, como tasa de descuento para la evaluación financiera del

proyecto, a través del cálculo del VAN, TIR y periodo de recupero descontado se utilizará la que resulte de una sumatoria entre:

- Una tasa requerida por Nadal que resulta del promedio de las tasas nominales anuales para la colocación de plazos fijos en 3 entidades bancarias reconocidas, como son: Banco Nación, Banco Francés y Banco Hipotecario.

<b>Tasas anuales de Plazo Fijo</b>	
Banco Nación:	9,00%
BBVA Banco Francés:	9,94%
Banco Hipotecario:	10,50%
<b>PROMEDIO</b>	<b>9,81%</b>

[www.tuplazofijo.com.ar/plazos-fijos/tasas/](http://www.tuplazofijo.com.ar/plazos-fijos/tasas/) (03/03/2011)

- La tasa de inflación real, obtenida de un promedio de las tasas arrojadas por consultoras privadas<sup>17</sup>.
- La tasa de riesgo de la inversión, que surgió de la comparación con la colocación de un plazo fijo que era la otra opción de inversión para Enrique Nadal, quien consideró que el plazo fijo es un tipo de inversión de riesgo “normal”, según la bibliografía consultada una inversión “promedio” (normal) posee un beta de 1,0. Por otra parte Nadal consideró a la inversión en la franquicia muy riesgosa teniendo en cuenta que hay gran incertidumbre del rumbo que puede llegar a tomar el mercado en estos tipos de comercios, por lo que una beta demostrativa de alto riesgo sería de 2,5 a 3,0. Para éste análisis se considera un  $\beta=3,0$ .

---

<sup>17</sup> [www.clarin.com](http://www.clarin.com) (15/01/2011)



Por lo tanto:

$$\text{Tasa de riesgo} = 3,0 \times 9,81\% = 29,43\%.$$

Cálculo de la tasa de descuento:

Promedio de interés de P.F.	9,81%
Inflación	-25,00%
Tasa de riesgo	<u>30,00%</u>
<b>Tasa de descuento</b>	<b>14,81%</b>

## ESCENARIOS DE VENTAS

A continuación se desarrollan los 3 escenarios de ventas ya mencionados (pesimista de 60 conos, normal de 120 conos y optimista de 180 conos respectivamente), para su mejor comprensión cabe recordar que el horizonte de planeación del proyecto es de 3 años, siendo cada periodo de evaluación de 1 años de duración.

En cada escenario proyectado, al ingreso total obtenido por las ventas anuales se le extraerán los costos de mercaderías y demás gastos que hacen al funcionamiento del negocio, para así llegar a los flujos de fondos netos y a partir de estos calcular el VAN, la TIR y el periodo de recupero descontado de dicho escenario en cuestión.

### **5.2) ESCENARIO DE VENTAS PESIMISTA: 60 CONOS DIARIOS**

#### **Monotributo:**

Proyectando una venta diaria de 60 conos, los ingresos brutos anuales ascenderían a \$119.232, por lo cual el negocio encuadraría en la categoría “G” del régimen simplificado, el cual fija los siguientes parámetros a mantener:

Categoría	Ingresos Brutos	Magnitudes Físicas		Precio Unitario	Alquileres Devengados	Cantidad mínima de empleados	Cuota mensual	Aporte autónomo s/obra social	Total
		Superficie afectada	Energía Eléctrica consumo anual						
G	Hasta \$120.000	Hasta 150 m2	Hasta 16.500 KW	\$ 2.500	Hasta \$ 27.000		\$ 405	\$ 180	\$ 585

FUENTE: Separatas Errepar: “Ley 26565: Régimen Simplificado Para Pequeños Contribuyentes”, “Decreto 1/2010” y” RG (AFIP) 2746”

## Cash flow:

IMPORTANTE: En el siguiente flujo de fondos no se detrae el importe correspondiente a la depreciación de los bienes de uso, debido a que la empresa es monotributista y por lo tanto no incide en la determinación del Impuesto a las ganancias a pagar.

La cuota mensual de monotributo está compuesta por: \$405 fijos correspondientes a AFIP, más el 4 por ciento y el 6 por mil sobre las ventas totales (ingresos brutos anuales) correspondientes al impuesto a los ingresos brutos (Rentas) y a la tasa de comercio e industria (Municipalidad) respectivamente.

CONCEPTO	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3
Inversión Inicial	-39.200			
Ingresos Brutos Anuales		119.232	119.232	119.232
Egresos (CMV)		-60.480	-60.480	-60.480
Cuota Fija AFIP		-4.860	-4.860	-4.860
Impuestos Pciales (IIBB)		-4.769	-4.769	-4.769
Tasa de Com e Ind (Municip)		-715	-715	-715
Sueldo Fijo Vendedor		-16.250	-16.250	-16.250
Cargas sociales		-4.950	-4.950	-4.950
Comisión por Ventas		-13.548	-13.548	-13.548
Gastos Fijos		-1.200	-1.200	-1.200
<b>Flujo de Fondos Neto</b>	<b>-39.200</b>	<b>12.459</b>	<b>12.459</b>	<b>12.459</b>

<b>VAN</b>	<b>-10.390</b>
------------	----------------

<b>TIR</b>	<b>-2%</b>
------------	------------

**Periodo de recupero descontado:**

<b>Momento</b>	<b>Flujos Nominales</b>	<b>Flujos descontados</b>	<b>Flujo Acumulado</b>
0	-39.200	-39.200	-39.200
1	12.459	10.906	-28.294
2	12.459	9.547	-18.747
3	12.459	8.357	-10.390

Conclusión: No llega a recuperarse la totalidad de la inversión en los 3 años de duración del proyecto.

### 5.3) ESCENARIO DE VENTAS NORMAL: 120 CONOS DIARIOS

#### Monotributo:

Proyectando una venta diaria de 120 conos, los ingresos brutos anuales ascenderían a \$238.464, por lo cual el negocio encuadraría en la categoría "K" del régimen simplificado, el cual fija los siguientes parámetros a mantener:

Categoría	Ingresos Brutos	Magnitudes Físicas		Precio Unitario	Alquileres Devengados	Cantidad mínima de empleados	Cuota mensual	Aporte autónomo s/obra social	Total
		Superficie afectada	Energía Eléctrica consumo anual						
K	Hasta \$270.000	Hasta 200 m2	Hasta 20.000 KW	\$ 2.500	Hasta \$ 45.000	1	\$ 2.350	\$ 180	\$ 2.530

FUENTE: Separatas Errepar: "Ley 26565: Régimen Simplificado Para Pequeños Contribuyentes", "Decreto 1/2010" y" RG (AFIP) 2746"

#### Cash flow:

IMPORTANTE: En el siguiente flujo de fondos no se detrae el importe correspondiente a la depreciación de los bienes de uso, debido a que la empresa es monotributista y por lo tanto no incide en la determinación del impuesto a las ganancias a pagar.

La cuota mensual de monotributo está compuesta por: \$2.350 fijos correspondientes a AFIP, más el 4 por ciento y el 6 por mil sobre las ventas totales (ingresos brutos anuales) correspondientes al Impuesto a los ingresos brutos (Rentas) y a la tasa de comercio e industria (Municipalidad) respectivamente. Para esta categoría se requiere el cumplimiento de una cantidad mínima de un empleado y dicho parámetro se cumple.

CONCEPTO	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3
Inversión Inicial	-39.200			
Ingresos Totales		238.464	238.464	238.464
Egresos (CMV)		-120.960	-120.960	-120.960
Cuota Fija AFIP		-28.200	-28.200	-28.200
Impuestos Pciales (IIBB)		-9.539	-9.539	-9.539
Tasa de Com e Ind (Municip)		-1.431	-1.431	-1.431
Sueldo Fijo Vendedor		-16.250	-16.250	-16.250
Cargas sociales		-4.950	-4.950	-4.950
Comisión por Ventas		-25.471	-25.471	-25.471
Gastos Fijos		-1.200	-1.200	-1.200
<b>Flujo de Fondos Neto</b>	<b>-39.200</b>	<b>30.463</b>	<b>30.463</b>	<b>30.463</b>

<b>VAN</b>	31.240
------------	--------

<b>TIR</b>	58%
------------	-----

**Periodo de recupero descontado:**

Momento	Flujos Nominales	Flujos descontados	Flujo Acumulado
0	-39.200	-39.200	-39.200
1	30.463	26.666	-12.534
2	30.463	23.342	10.808
3	30.463	20.432	31.240

$$1 + \frac{12.534}{23.342} = 1 + 0.54 = 1.54 \text{ años}$$

$$0.54 \times 12 \text{ Meses} = 6.48 \text{ Meses}$$

Conclusión: Trabajando con un nivel de ventas de 120 conos diarios, la inversión se recuperará en 1 año y medio aproximadamente.

## **5.4) ESCENARIO DE VENTAS OPTIMISTA: 180 CONOS DIARIOS**

### **Figura legal:**

Proyectando una venta diaria de 180 conos, los ingresos brutos anuales ascenderían a \$357.696, por lo cual el negocio sobrepasaría el máximo de \$300.000 de ingresos brutos anuales que permite el régimen simplificado. Además, para encuadrar en la última categoría de dicho régimen, la empresa debería tener 3 empleados como mínimo, requisito que tampoco cumple.

En virtud de lo mencionado en el párrafo precedente, para el análisis de este escenario se considerará a CONO PIZZA RIO CUARTO bajo la figura de responsable inscripto.

### **Gastos no desembolsables:**

Este importe hace referencia a la amortización de los conceptos de Inversión Inicial (\$39.200), para la cual se considera un periodo de 3 años, siendo el importe anual de \$13.066,67.

### **Impuesto a las ganancias:**

La alícuota de impuesto a las ganancias es del 35%.

### **Cash flow:**

**IMPORTANTE:** En el siguiente flujo de fondos se detrae, en un principio, el importe correspondiente a la depreciación de los bienes de uso (bajo el concepto "Gastos no desembolsables") para calcular el monto de impuesto a las ganancias

a pagar. Posteriormente, dicho importe se vuelve a adicionar para el correcto cálculo del flujo de fondos neto de cada período ya que el mismo no representa una erogación “física” de dinero.

CONCEPTO	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3
Inversión Inicial	-39.200			
Ingresos Sujetos a Impuestos		357.696	357.696	357.696
Egresos (CMV)		-151.200	-151.200	-151.200
Gastos Fijos		-1.200	-1.200	-1.200
Gastos no desembolsables		-13.067	-13.067	-13.067
<b>Utilidad Bruta</b>		192.229	192.229	192.229
Impuesto a las Ganancias		-67.280	-67.280	-67.280
<b>Ut. Neta después de Impuesto</b>		124.949	124.949	124.949
Gastos no desembolsables		13.067	13.067	13.067
Otros Impuestos		-16.454	-16.454	-16.454
Sueldo Fijo Vendedor		-16.250	-16.250	-16.250
Cargas sociales		-4.950	-4.950	-4.950
Comisión por Ventas		-37.395	-37.395	-37.395
<b>Flujo de Fondos Neto</b>	<b>-39.200</b>	<b>62.967</b>	<b>62.967</b>	<b>62.967</b>

<b>VAN</b>	106.400
------------	---------

<b>TIR</b>	150%
------------	------

**Periodo de recupero descontado:**

Momento	Flujos Nominales	Flujos descontados	Flujo Acumulado
0	-39.200	-39.200	-39.200
1	62.967	55.118	15.918
2	62.967	48.248	64.166
3	62.967	42.234	106.400

$$0 + \frac{39.200}{55.118} = 0 + 0.71 = 0.71$$

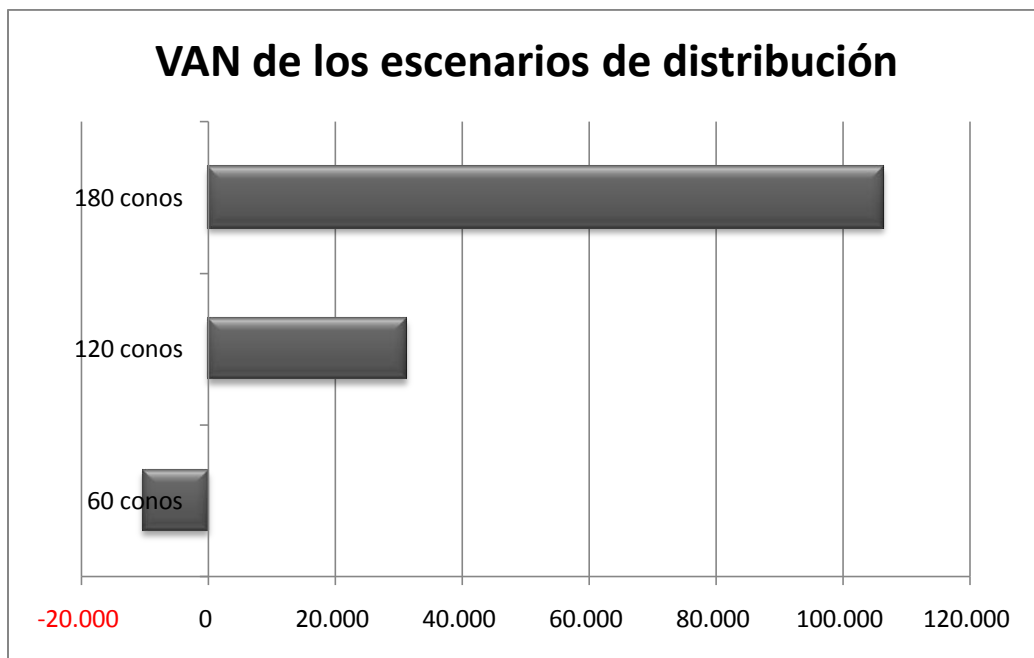
$$0.71 \times 12 \text{ Meses} = 8.58 \text{ Meses} = 261 \text{ Días}$$



Conclusión: Trabajando con un nivel de ventas de 180 conos diarios, la inversión se recuperará en poco más de 8 meses y medio (261 días aproximadamente).

### Gráfico comparativo de los VAN de cada escenario mayorista:

Escenario	60 conos	120 conos	180 conos
VAN	-10.390	31.240	106.400



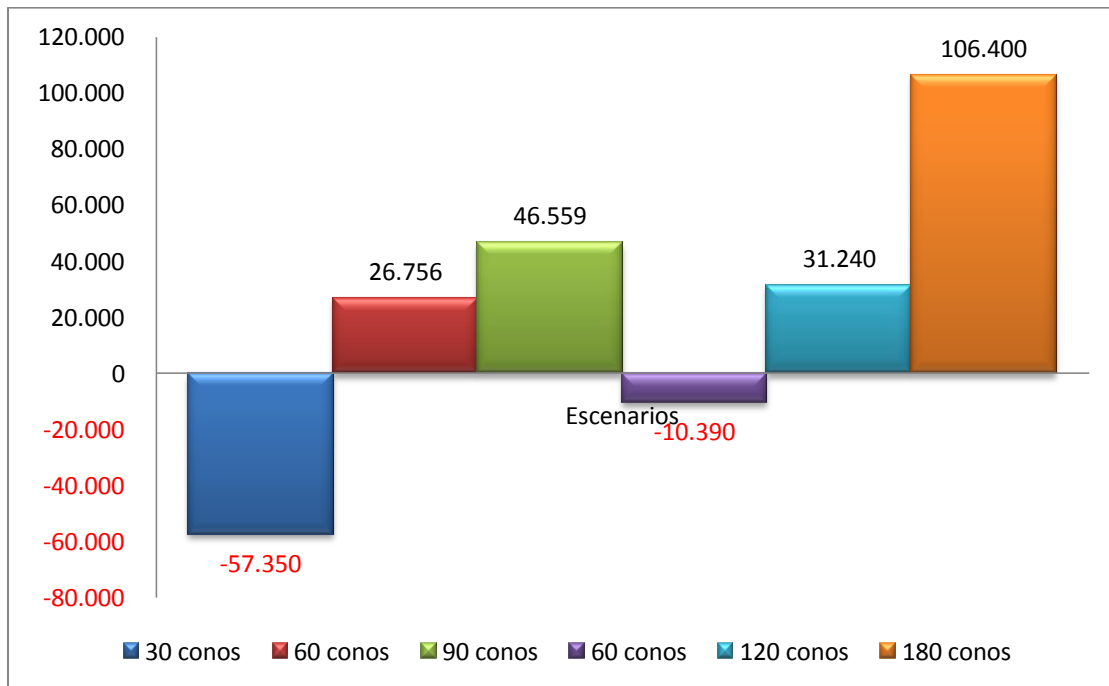
Fuente: Propia

## Gráfico comparativo de los VAN de los 3 escenarios de comercio minorista y mayorista:

A continuación se expone un gráfico de 6 columnas, siendo las primeras 3, de izquierda a derecha, los VAN de los escenarios de comercio minorista de 30, 60 y 90 conos con bebidas respectivamente.

Las 3 últimas columnas por su parte, representan los VAN de los diferentes escenarios de la unidad de negocio del comercio mayorista, de 60, 120 y 180 conos respectivamente.

Comercialización	MINORISTA			MAYORISTA		
Escenarios	30 conos	60 conos	90 conos	60 conos	120 conos	180 conos
VAN	-57.350	26.756	46.559	-10.390	31.240	106.400



Fuente: Propia

## 6) Análisis FODA

---

A continuación se expone el FODA al que se pudo arribar luego de los análisis realizados.

### FORTALEZAS:

- Capacidad financiera (brindada por otras actividades económicas que realiza) de Enrique Nadal para hacer frente a gastos que incurra el negocio en un principio (por ejemplo: publicidad), cuando el mismo todavía no genere ingresos para soportarlos.
- Capacidad de negociación y buen trato con clientes.
- Contacto con gente de confianza y apta para desarrollar las actividades de ventas y reparto.
- CONO PIZZA no pide exclusividad de sus productos al franquiciado, es decir, este último puede comercializar otras marcas.
- *Know how* que brinda el franquiciante.
- Posibilidad de que el franquiciado genere subfranquicias en localidades dentro de su jurisdicción.
- El franquiciante no impone un precio máximo de venta al público que deba cumplir el franquiciado, sólo menciona precios sugeridos.

### OPORTUNIDADES:

- Es un negocio inexplorado en Rio Cuarto y zona.
- Producto con amplio mercado para su comercialización: buffet, boliches bailables, restaurantes, pancherías, resto-bares, casamientos, cumpleaños de chicos, etc.
- Es una novedad en el mercado de comidas rápidas.
- Demanda de comidas rápidas en ascenso debido al escaso tiempo para almorzar en trabajos de horario corrido.

### DEBILIDADES:

- Poca disponibilidad horaria de Enrique Nadal, debido a sus otras actividades económicas.
- Carencia de experiencia en el rubro.
- Prohibición al franquiciado de vender productos de similares características por el término de 3 años (la duración del contrato).
- No existe una patente de invención que proteja al CONO PIZZA.

### AMENAZAS:

- Posibilidad de que aparezca otro producto de iguales o similares características.

- Que el mercado de Rio Cuarto y zona no cumpla con las expectativas de ventas.
- En las estadísticas del crecimiento de las franquicias, las del sector alimenticio fueron las que presentaron menos incremento en el último año.

## 7) Conclusión final:

---

Luego de haber realizado el análisis de los aspectos contractuales, legales, impositivos y financieros de la franquicia CONO PIZZA para Rio Cuarto y ciudad de General Cabrera se puede afirmar que, con respecto al contrato realizado entre CONO PIZZA ARGENTINA y Enrique J. Nadal, dicho instrumento menciona correctamente los aspectos necesarios para otorgarle seguridad jurídica al franquiciado. Teniendo en cuenta que, como se mencionó anteriormente, las franquicias en nuestro país no están reguladas por ninguna ley específica, dicha seguridad debe ser otorgada mediante las cláusulas que establece el contrato.

Con respecto a cuestiones impositivas, CONO PIZZA RIO CUARTO está sujeto a las mismas obligaciones impositivas que un negocio normal de Rio Cuarto (que no sea de franquicia), puede funcionar bajo el régimen simplificado para pequeños contribuyentes o en caso de superar el máximo de ingresos brutos permitidos, pasar a ser responsable inscripto, tributando en ambos casos iguales importes que un negocio de iguales ingresos que no forme parte de una franquicia.

Con respecto al análisis financiero de las 2 unidades de negocio puede mencionarse que la unidad de negocio del local es más rentable en los escenarios normal y optimista que la unidad de negocio de la distribución ya que para estos 2 tipos de escenarios presenta mayor VAN, TIR y menor lapso de periodo de recupero. Pero por otra parte, en el escenario pesimista si bien ambas unidades de negocios generan VAN y TIR negativas, la distribución genera menos pérdida que el local, la primera recupera aunque sea un 70% de la inversión, en cambio la

segunda no recupera parte alguna y genera pérdida en cada año de funcionamiento obteniendo un VAN de -\$50.200 (negativo). Hay que destacar además que para la distribución, la inversión inicial es \$25.000 mayor que para el local.

Por último, a modo de síntesis final, se puede afirmar que la inversión en la franquicia de CONO PIZZA para la explotación en ambas unidades de negocios representa un negocio rentable para Nadal, ya que si éste aplicara idénticos importes en un plazo fijo (la otra posibilidad de inversión) obtendría menor rendimiento y su inversión se vería también afectada por la inflación, considerando la situación de nuestro país. No obstante, deben considerarse ciertas amenazas que no son de naturaleza económica pero que también afectarían negativamente si ocurrieran, como ser: que aparezca otro producto de iguales o similares características y que el mercado de Rio Cuarto y zona no cumpla con las expectativas de ventas.

## 8) Bibliografía y anexos

---

### 8.1) BIBLIOGRAFIA

#### **Autores**

Farina, Juan M. (1999) *Contratos Comerciales Modernos*. Segunda edición actualizada y ampliada. Editorial Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma. Ciudad de Buenos Aires.

Ortiz De Zárate, Álvaro (1993) *Manual de Franquicia*. Editorial Deusto. Madrid.

Ross, Stephen; Westerfield, Randolph y Jordan, Bradford. (2005). *Fundamentos de finanzas corporativas*. Séptima edición. Buenos Aires: Editorial McGraw-Hill.

Sapag Chain, Nassir y Sapag Chain, Reinaldo. (2003). *Preparación y Evaluación de Proyectos*. Cuarta edición. Chile: Editorial McGraw-Hill/ Interamericana Editores, S.A.

#### **Revistas y sitios web:**

Separatas Errepar: “Ley 26565: Régimen Simplificado Para Pequeños Contribuyentes”, “Decreto 1/2010” y” RG (AFIP) 2746”.

Sitio web: AbeledoPerrot OnLine > Obras de Abeledo-Perrot y Depalma > C > CONTRATOS DE COMERCIALIZACIÓN > 06.- Franchising > Hoczman, Heriberto Simón (autor) - Tupa, Fernando Andrés (colab.) - Michelini, María Lourdes (colab.) (CONTRATOS MODERNOS DE DISTRIBUCIÓN COMERCIAL) > Lexis N° 9203/001994.



Sitio web: Asociación Internacional de Franquicia. [www.franchise.org](http://www.franchise.org)

Sitio web: [www.clarin.com](http://www.clarin.com)

Sitio web: [www.franquiciasynegocio.com.ar/estadisticas.asp](http://www.franquiciasynegocio.com.ar/estadisticas.asp)

## 8.2) ANEXOS:

ANEXO 1: Contrato de franquicia CONO PIZZA ARGENTINA.



CONTRATO DE FRANQUICIA  
PARA RIO CUARTO

### FRANQUICIA MERCANTIL (COMERCIALIZACIÓN Y VENTA)

Entre el señor \_\_\_\_\_, CUIT \_\_\_\_\_, D.N.I. \_\_\_\_\_

con domicilio legal y especial constituido en \_\_\_\_\_ de la ciudad de Monte Maíz, o quien éste determine, en lo sucesivo llamado "el franquiciador" por una parte y el señor: Enrique Nadal con DNI Nro: 21.999.416, con domicilio en Alberdi N° 1.086, ciudad de Río Cuarto, de la provincia de Córdoba, llamado en lo sucesivo "el franquiciario", se conviene en celebrar el siguiente Contrato de Franquicia Mercantil, Comercialización y Venta según las siguientes cláusulas y condiciones:

**Primera:** El franquiciador concede al franquiciario con exclusividad dentro de la zona estipulada el uso y goce de sus productos CONO PIZZA. Queda expresamente estipulado que el franquiciario puede comercializar otros productos siempre y cuando no compitan directamente con los mismos no compitan directamente con el producto CONO PIZZA.-----

**Segunda:** El franquiciario se compromete a dar difusión y promoción del producto concedido, obligándose a mantenerlo en el nivel de prestigio que aquél sostiene al día de su entrega por el franquiciador, no pudiendo cambiar la tipología del producto ni sus características. A los fines de la promoción podrá hacer uso de los logos y tipología de propiedad del franquiciador durante la duración del contrato, como así también emplear otras formas de difusión. Durante el inicio de la implementación del presente contrato el franquiciario contará con la labor de marketing de publicidad radial, televisiva y gráfica, además de panfletos aportados por el franquiciador dentro del sector de playa en que aquél esté ubicado. El franquiciador se reserva el derecho de cobro de canon publicitario para ejercicios o contratos futuros. -----

**Tercera:** El objeto de la franquicia será desarrollar exclusivamente la actividad de DISTRIBUCION Y VENTA, no pudiendo realizar con la franquicia ningún otro acto fuera de los autorizados expresamente en el presente contrato. El precio de venta de los productos será estipulado por el franquiciador, el cual se reserva expresamente el derecho a determinar condiciones de venta. El franquiciario no podrá vender productos similares por el término de TRES (3) AÑOS, debiendo en caso contrario pagar el lucro cesante en relación a las ventas durante el presente contrato. -----

**<Cuarta:** El franquiciario deberá abonar, como contraprestación por obligación de la franquicia \_\_\_\_\_, los cuales se abonarán de la siguiente manera: \_\_\_\_\_, a la

firma del contrato, sirviendo el presente contrato de eficaz recibo y carta de pago, contra depósito bancario, y el saldo restante, en tres pagos consecutivos \_\_\_\_\_, contando desde la fecha del presente, a los 30, 60 y 90 días, los cuales daran derecho a recibir:

15 Hornos Electricos (5 de 40 lts y 10 de 20 lts)

15 Bandejas de Producción

15 Bandejas de Madera

3000 Cono Pizza de los tres sabores

---

12 Carteles Luminosos  
20 Plotter de Propaganda  
1 Stand de Promoción  
8 Gorras con Logo  
8 Remeras con logo  
500 Tarjetas Personales

**Quinta:** El franquiciador asigna como zona exclusiva en EL Departamento de Río Cuarto y General Cabrera, que el franquiciario desarrolle sus actividades con la franquicia de Cono Pizza Argentina, no pudiendo hacerlo fuera de la misma, lo cual también deberá respetar el franquiciador para con terceros dentro de la zona mencionada.-----

**Sexta:** Se acuerda una duración para el presente contrato de TREINTA Y SEIS (36) MESES a partir del día 01 del mes Noviembre del dos mil nueve, venciendo indefectiblemente el día 01 del mes Noviembre del año dos mil 2012. Se conviene que previa notificación de 60 días, se podrá prorrogar el plazo otorgado en 36 meses mas, sin ningún tipo de costo adicional, de no ser así se dará como rescindido el contrato. -----

**Séptima:** Todos los pagos que se deban realizar por esta franquicia deberán ser abonados en efectivo contra boleta a nombre de

**Octava:** El franquiciador tiene derecho a supervisar, inspeccionar, capacitar en los distintos locales al personal dependiente y verificar las listas de precios, la difusión o publicidad, las ventas con tarjeta de crédito, la papelería comercial a utilizar, etc.-----

**Novena:** Para todos los efectos legales las partes se someterán a los Tribunales Ordinarios de la ciudad de Río Cuarto renunciando a cualquier otro fuero.-----

Se firman dos copias como sean necesarias para las partes y fiadores que componen el presente contrato de franquicia a los 24 días del mes de Octubre del año dos mil nueve.-----

---

## **ANEXO 2: Minuta de reunión con Nadal**

### **Minuta de reunión**

Reunión N°: 3

Fecha: viernes 25 de febrero de 2011

Hora: 10:30 am

Lugar: Estudio Nadal (Alberdi 1086, Rio Cuarto, Córdoba)

Personas presentes: Cr. Enrique J. Nadal (en adelante “E”), Andrés S. Malsam (en adelante “A”).

Tema: “Volúmenes de los escenarios de venta de comercialización minorista y mayorista”.

**A:** luego de saludar a “E” le consulta si opina que debería actualizar los volúmenes de venta de cada escenario mencionado en el TFG.

**E:** solicita que se le recuerden los volúmenes exactos de cada escenario.

**A:** le recuerda que los escenarios de distribución son de 60, 120 y 180 conos respectivamente, y los de venta en local son de 30, 60 y 90 respectivamente. Le consulta a “E” nuevamente si opina que esos valores demuestran realmente escenarios pesimista, normal y optimista en los 2 tipos de comercialización.

**E:** contesta que son correctos dichos valores, le sugiere a “A” que no los modifique.

**A:** consulta a “E” si no le parece que los volúmenes de los escenarios varían en los 3 años de horizonte de duración.

**E:** responde que no varía la demanda, que según su experiencia la misma es constante, no estacional.

**A:** agradece a “E” por la atender su consulta y se despide.

**E:** saluda a “A” y menciona que está a su disposición para cualquier consulta.

**ANEXO 3:** Remito de entrega de mercadería



**N° 0012 - 00000012**

RIO CUARTO, 12/09/2.010

**REMITO – ENTREGA**

**CLIENTE:**

**DOMICILIO:**

**D.N.I.:**

**FECHA DE PAGO:**

**PRODUCTOS ENTREGADOS:**

- .....Conos Sabor Napolitano
- .....Conos Sabor Jamón
- .....Conos Sabor Cantimpalo
- .....Conos Sabor Albahaca
- .....Conos Sabor Fugazza
- .....Conos Sabor Jamón Plus
- .....Conos otro Sabor:.....

**VALOR UNITARIO CONOS: \$ 6,90**

RECIBIDO DE CONFORMIDAD

-----  
FIRMA Y ACLARACIÓN

## Formulario descriptivo del Trabajo Final de Graduación

Este formulario se acompaña de la presentación de un resumen en castellano y un abstract en inglés del TFG, ambos ubicados a continuación de la carátula del mismo.

### Identificación del Autor

Apellido y nombre del autor:	<b>MALSAM, ANDRES SEBASTIAN</b>
E-mail:	<b>andresmalsam@hotmail.com</b>
Título de grado que obtiene:	<b>Contador Público</b>

### Identificación del Trabajo Final de Graduación

Título del TFG en español	<b>“Evaluación de rentabilidad de la franquicia de comercialización CONO PIZZA para el departamento Rio Cuarto y ciudad de General Cabrera”</b>
Título del TFG en inglés	<b>“Evaluation of profitability of the franchise CONO PIZZA marketing for the department of Rio Cuarto and city of General Cabrera”</b>
Integrantes de la CAE	<b>Achaval, Daniel; Barroso Raúl</b>
Fecha de último coloquio con la CAE	<b>11 de abril de 2011</b>
Versión digital del TFG: contenido y tipo de archivo en el que fue guardado	<b>Contiene 1 copia del TFG: “Evaluación de rentabilidad de la franquicia de comercialización CONO PIZZA para el departamento Rio Cuarto y ciudad de General Cabrera” en formato PDF.</b>

### Autorización de publicación en formato electrónico

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

**Publicación electrónica: Inmediata**       **Después de..... mes(es)**

---

Firma del alumno