

**TRABAJO FINAL DE GRADO CONTADOR PÚBLICO**



**“PROYECTO DE INVERSIÓN: ADQUIRIR UNA FRANQUICIA PARA  
APERTURA DE BAR EN LA CIUDAD DE RÍO CUARTO”**

**AUTOR: Amor, Joaquín Ezequiel**

**D.N.I.: 39.422.453**

**LEGAJO: CPB03044**

**TUTOR: Ferreyra, Juan Manuel**

**CARRERA: Contador Público**

**AÑO: 2018**

## Índice

### Contenido

CAPITULO 1 - INTRODUCCIÓN.....	7
1. CAPÍTULO II - OBJETIVOS.....	10
2.1 OBJETIVO GENERAL .....	10
2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	10
2. CAPÍTULO III – MARCO TEÓRICO .....	11
3.1 PROYECTO DE INVERSIÓN .....	11
3.1.1 Definición de proyecto de inversión .....	11
3.1.2 Etapas de un proyecto de inversión.....	11
3.2 PRINCIPALES ESTUDIOS.....	12
3.2.1 Viabilidad Comercial.....	12
3.2.2 Viabilidad Técnica .....	18
3.2.3 Viabilidad tributaria .....	21
3.2.4 Viabilidad organizacional.....	22
3.2.5 Viabilidad legal.....	22
3.2.6 Viabilidad ambiental .....	23
3.2.7 Viabilidad económica y financiera .....	23
3.2.8 Rentabilidad y financiamiento .....	25
3.3 FLUJO DE FONDO .....	25
3.3.1 Definición de Flujo de Fondo .....	25
3.3.2 Construcción de un flujo de fondos .....	26
3.3.3 Estructura general de un flujo de fondos .....	26
3.4 VARIABLES FINANCIERAS .....	28
3.4.1 Valor Actual Neto (VAN).....	28
3.4.2 Tasa Interna de Retorno (TIR).....	29
3.4.3 Periodo de Recuperación de la Inversión (PRI).....	30
3.4.4 La relación beneficio – costo .....	31
3.4.5 CAPM.....	31

3.4.6 Estimación del momento óptimo para invertir .....	32
3.5 VARIABLES CONTABLES .....	33
3.5.1 Definición de costos .....	33
3.5.2 Tipo de costos .....	33
3.6 HERRAMIENTAS CUALITATIVAS .....	35
3.6.1 Análisis PEST .....	35
3.6.2 Análisis FODA .....	36
CAPÍTULO IV - MARCO METODOLÓGICO .....	37
CAPÍTULO V - DESARROLLO .....	39
Misión .....	40
Visión .....	41
PEST .....	41
Análisis FODA .....	44
3.2 PRINCIPALES ESTUDIOS .....	45
3.2.1 Viabilidad Comercial .....	45
3.2.2 Viabilidad Técnica .....	58
3.2.3 Viabilidad tributaria .....	62
3.2.4 Viabilidad organizacional .....	64
3.2.4.1 Conclusión Parcial .....	68
3.2.5 Viabilidad legal .....	69
3.2.5.1 Conclusión Parcial .....	71
3.2.6 Viabilidad ambiental .....	71
3.2.6.1 Conclusión Parcial .....	72
3.2.7 Viabilidad económica y financiera .....	72
3.2.7.1 Conclusión Parcial .....	77
3.2.8 Rentabilidad y financiamiento .....	78
3.3 FLUJO DE FONDO .....	78
3.4 VARIABLES FINANCIERAS .....	80
3.4.1 Valor Actual Neto (VAN) .....	80
3.4.2 Tasa Interna de Retorno (TIR) .....	81
3.4.3 Periodo de Recuperación de la Inversión (PRI) .....	82

3.4.4 La relación beneficio – costo .....	82
3.4.5 CAPM.....	83
3.4.6 Estimación del momento óptimo para invertir .....	83
3.4.7 Conclusión Parcial Rentabilidad y Financiamiento .....	84
CAPITULO VI - PROPUESTA DE APLICACIÓN .....	85
Diagrama de Gantt .....	85
Propuesta de acción .....	86
CAPITULO VII - CONCLUSIÓN .....	90
CAPÍTULO VIII - REFERENCIAS .....	94
Libros .....	94
Legislación.....	94
Autores .....	94
Documentos De Sitios Web.....	95
CAPÍTULO IX - ANEXO .....	98
Anexo 1 .....	98
Anexo 2 .....	101
Anexo 3 .....	102
Anexo 4 .....	104
Anexo 5 .....	107
Anexo 6 .....	108

## **Resumen**

En el presente Trabajo final de grado de Contador Público, se evalúa y analiza sobre la viabilidad de la adquisición de una franquicia, para la posterior apertura de un bar en la Ciudad de Río Cuarto.

Para dicho análisis, se tuvieron en cuenta diferentes aristas, tales como contexto económico, social y cultural; mercado y competencia; requisitos de la firma; capacidad financiera; rentabilidad del proyecto.

Se buscó determinar mediante la conclusión, la viabilidad o no, de la inversión proyectada y precisar los riesgos que forman parte del rubro en cuestión.

## **Palabras claves**

- Proyecto de inversión
- Franquicia
- Bar
- Viabilidad
- Contexto
- Financiamiento

## **Abstract**

In the present Final Project of Public Accountant degree, the feasibility of acquiring a franchise is evaluated and analyzed, for the subsequent opening of a bar in the City of Río Cuarto.

For this analysis, different aspects were taken into account, such as economic, social and cultural context; market and competition; signature requirements; financial capability; profitability of the project.

The aim was to determine, through the conclusion, the feasibility or not, of the projected investment and to specify the risks that are part of the item in question.

## **Keywords**

- Investment project
- Franchise
- Pub
- Roads
- Context
- Financing

## **CAPITULO 1 - INTRODUCCIÓN**

En el presente trabajo final de grado de Contador Público, se evalúa y analiza sobre la viabilidad de la adquisición de una franquicia, para la posterior apertura de un bar en la Ciudad de Río Cuarto. De esta manera, se buscó estipular la inversión inicial y consecuentemente determinar cuál de los diferentes medios de financiamiento era el óptimo para dicho proyecto.

Teniendo en consideración las diferentes regulaciones, los riesgos, los requisitos de la firma y el contexto económico, social y cultural de la ciudad, se buscó disponer la posibilidad de realizar la inversión.

El horizonte temporal de análisis es de cinco años, lo cual conlleva al proyecto a enfrentar diferentes contextos micro y macro económicos y políticos.

Se estima que el bar estará ubicado en el micro centro de la Ciudad de Río Cuarto. Por lo tanto, es propicio conocer el costo de locación de inmuebles ubicados en el sector. Para eso se realizará la respectiva consulta a inmobiliarias, inquilinos y propietarios.

### **Justificación**

A través del análisis de las distintas viabilidades que abordan el proyecto, se busca profundizar el estudio del mercado de la cervecería artesanal.

En Argentina, la industria cervecera artesanal, ha tenido un crecimiento constante en los últimos años y Río Cuarto, ha acompañado ese desarrollo. Sin embargo, se espera una mayor explotación del rubro. Es ahí donde radica la posible viabilidad del proyecto en cuestión.

Entre los años 2013 y 2018, se calculó un crecimiento del 40% de la industria, que representa cerca del 2,5% de la industria cervecera total mientras que en el resto del mundo, representa entre el 15% y el 17% del consumo de cerveza. Por lo tanto, la proyección de crecimiento sigue siendo alta.

Pablo Rodríguez (2018), ingeniero químico y uno de los fundadores de Antares, afirma: “La explosión se dio en los últimos cinco años, aunque se hizo más visible en los últimos dos, porque afectó a la Ciudad de Buenos Aires y Córdoba. Rosario se sumó éste último año” (en referencia al 2018). Fuente: <https://www.cronista.com/pyme/negocios/Cerveza-artesanal-un-mercado-efervescente-que-crecio-40---20180801-0003.html>

En tal caso, obtener un resultado positivo traería aparejado un crecimiento en la ciudad en todas las aristas. La generación de nuevos puestos de trabajo de calidad, la obligación de la competencia de mejorar sus productos y servicios ante una nueva oferta en el mercado, la explotación de sectores de la ciudad poco considerados como “zona céntrica”, son algunos de los impactos que origina la viabilidad del proyecto.

Conocer de antemano la oferta y demanda del rubro, como también la conducta social frente al mercado, puede anticipar una posible viabilidad de la propuesta. Ya que, si bien, existe un abanico de posibilidades, la demanda no está cubierta en su totalidad y la falta de presencia de

“Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

marcas de renombre es notoria, sobre todo en la actividad nocturna. Por lo tanto, entusiasma la oportunidad de cubrir la demanda insatisfecha mediante dicho proyecto.

Una vez finalizado el trabajo, se podrá concluir en la viabilidad o no del proyecto.

## 1. CAPÍTULO II - OBJETIVOS

### 2.1 OBJETIVO GENERAL

- Analizar y evaluar la viabilidad de un proyecto de inversión sobre la adquisición de una franquicia para la posterior apertura de un bar en la Ciudad de Río Cuarto.

### 2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Evaluar la viabilidad comercial que permita adentrarse al funcionamiento económico del mercado, estudiar la oferta y la demanda, y el impacto que puede generar la propuesta.
- Evaluar la viabilidad técnica, para determinar los activos físicos necesarios para poner en funcionamiento el proyecto y precisar una localización efectiva.
- Evaluar la viabilidad legal, con el ánimo de advertir las distintas habilitaciones que debe obtener el proyecto.
- Evaluar la viabilidad ambiental, para conocer y precisar el impacto que genera la consecución del proyecto en el medio ambiente.
- Evaluar la viabilidad económica y financiera, para determinar la rentabilidad del proyecto y el riesgo de la inversión.

## 2. CAPÍTULO III – MARCO TEÓRICO

### 3.1 PROYECTO DE INVERSIÓN

#### 3.1.1 Definición de proyecto de inversión

Julián Pérez Porto y Ana Gardey (2009) proponen definir el concepto de proyecto de inversión analizando los componentes del término.

Por un lado, “proyecto”, se define como un conjunto de actividades coordinadas e interrelacionadas que intentan cumplir con un fin específico. Para el cual se establece un periodo de tiempo y un presupuesto para su cumplimiento.

En cuanto a la “inversión”, la Resolución Técnica Número 9 de la (FACPCE) Cap 3 inciso A.2, refiere la utilización de dicho termino a las “colocaciones de fondos realizadas con el ánimo de obtener una renta o beneficio”.

Un proyecto de inversión, por lo tanto, es una propuesta de acción que, a partir de la utilización de los recursos disponibles, considera posible obtener ganancias. Estos beneficios, que no son seguros, pueden ser considerados a corto, mediano o largo plazo.

#### 3.1.2 Etapas de un proyecto de inversión

Sapag Chaín (2007) identifica cuatro etapas en un proyecto: la generación de la idea, los estudios de pre inversión, la inversión en sí misma y, finalmente, la operación.

- Idea: Es el proceso sistemático de búsqueda de nuevas oportunidades de negocios. Es un proceso que surge de la identificación de diferentes opciones para solucionar problemas, o formas de enfrentar las distintas oportunidades de negocios que se pudieran presentar.

- Etapa de pre inversión: Esta etapa se puede desarrollar de tres formas distintas dependiendo de la cantidad y calidad de información considerada para la evaluación: perfil, pre factibilidad y factibilidad. Mientras menor sea la cantidad y calidad de la información, mayor es el acercamiento al nivel perfil. Así mismo, mientras mayor sea la cantidad y calidad, mayor será el acercamiento a nivel de factibilidad.
- Etapa de inversión: Es la implementación propiamente dicha del proyecto, donde se efectúan todas las inversiones previas a su puesta en marcha.
- Etapa de operación: Hace referencia a la ejecución del proyecto.

### 3.2 PRINCIPALES ESTUDIOS

#### 3.2.1 Viabilidad Comercial

Este estudio determina los ingresos y beneficios. Por lo tanto es de crucial importancia, ya que si se realiza un análisis erróneo, se puede arribar a una sobre estimación o subestimación de ingresos, determinando un incorrecto valor del proyecto. Esta mala estimación puede declinar el proyecto o dilapidar recursos, desencadenando en la extinción del mismo.

Gloria Chambi Zambrana (2012) recomienda abordar, en primera instancia, al concepto de mercado, definiéndolo como el campo de acción donde interactúa la oferta y la demanda de un determinado bien o servicio, en un espacio territorial determinando precio y cantidad intercambiada por un periodo de tiempo.

Respecto a la demanda, sugiere conocer cada una de las determinantes que influyen en su comportamiento como: El precio, los gustos, precios sustitutos, precios de complementarios, ingreso, y por último, el número de demandantes.

Por otro lado, los determinantes que influyen en el comportamiento de la oferta son: El precio, el costo de producción y el número de oferentes.

Dependiendo al producto o servicio que es objeto del proyecto de inversión, con un análisis de los conceptos comentados, es posible determinar la situación y la conveniencia del mercado al cuál se pretende ingresar.

#### *3.2.1.1 Estudio de mercado*

El estudio de mercado hace hincapié en el comportamiento de la oferta, demanda y costos, en la búsqueda de la maximizar los beneficios. Para realizar un correcto estudio de mercado, se deben analizar cuatro factores fundamentales:

- Mercado proveedor
- Mercado competidor
- Mercado distribuidor
- Mercado consumidor

Sapag Chaín (2007) sostiene que el mercado proveedor abarca sobre tres aspectos fundamentales: el precio, la disponibilidad y la cantidad de insumos. El precio, determina una parte de los costos del proyecto e influye en el monto de las inversiones. La disponibilidad, hace referencia a la existencia de capacidad productiva en toda la cadena abastecimiento. Si hay disponibilidad de materias primas, el precio al que se podrá adquirir será menor. El tercer aspecto clave, es la determinación de la calidad de los insumos. Se deberá optar por aquellos insumos que cumplen con los estándares de requerimientos basados en especificaciones técnicas.

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

Es decir, no se deberá optar por una calidad superior a la requerida porque aumentarían los costos, ni por una inferior, porque afectaría el posicionamiento del proyecto.

En cuando al mercado competidor, Sapag Chaín (2007) afirma que posee una doble finalidad. Por un lado, conocer el funcionamiento de empresas similares al proyecto y, por el otro, definir una estrategia comercial capaz de competir con ellas.

El primer elemento de la estrategia comercial, es la definición del producto real con el que se va a competir, determinante de importante responsabilidad del éxito o fracaso del proyecto.

El producto tiene al menos tres estados:

1. El producto mismo, sus características y usos.
2. El producto agregado que valora el cliente por su diseño, envase, marca y calidad.
3. El nivel de fidelización, que exige definir el apoyo para la instalación del producto, el tiempo de entrega, las garantías y el servicio de posventa. (Sapag Chaín, 2007)

Los principales atributos de un producto son:

- Características del producto
- Complemento promocional
- Marca
- Tamaño y envase
- Calidad del producto
- Calidad del servicio (Sapag Chaín, 2007)

El segundo elemento de la estrategia comercial es el precio. Se debe fijar una tarifa lo suficientemente competitiva como para tener éxito comercial (Sapag Chaín, 2007). La misma, deberá tener en cuenta los costos, el precio de los productos sustitutos y lo que el cliente esté dispuesto a pagar.

El tercer elemento de la estrategia comercial es la promoción. Observando el accionar de la competencia, se debe determinar cuál es el factor comunicacional más eficiente para el proyecto. Una vez determinado, corresponde asignar un monto de inversión para dar conocer el proyecto y, tener en consideración, un gasto publicitario permanente para mantener la imagen buscada.

Las variables de la competencia que deben ser estudiadas para conocer la posición de cada uno de los competidores son las siguientes:

- Tamaño
- Precio
- Ubicación
- Otros atributos

En cuanto al mercado distribuidor, Sapag Chaín (2007) afirma que la magnitud del canal de distribución para llegar al usuario o consumidor final, determinará parte importante del costo total.

Cuando el canal de distribución es muy grande, se puede alcanzar a una importante carpeta de clientes pero, al existir costos y márgenes de utilidad propios de cada intermediación, el precio final crece. Es por eso, que al momento de analizar la relación precio y cantidad, se debe tomar como referencia el precio al que el consumidor recibirá el producto ofertado.

El cuarto factor, refiere a la información que entrega el mercado consumidor. La decisión del consumidor posee un importante componente subjetivo, ya que, a la hora de elegir un determinado producto o servicio ofertado, se manifiestan una serie de componentes racionales y emocionales.

Sapag Chaín (2007), señala importancia de diferenciar dos conceptos: consumidor y cliente. El primero es quien usa el producto y el segundo es quien lo compra o decide su compra.

Los clientes tienen actitudes de compra asociadas con su personalidad, experiencias, influencias, entre otras. Los principales factores subjetivos o emocionales se asocian a la moda, la marca, el nivel de exclusividad y la confianza. Por otra parte, los factores objetivos o racionales, son la comparación de precios, formas y condiciones de crédito, antigüedad y prestigio de la empresa. Es importante abordar sobre el factor emocional del precio ya que frecuentemente, se asocia al precio con la calidad. Juan Bautista Alcaraz (2009).

#### *3.2.1.2 Proyección de la demanda*

La elaboración de una proyección de la demanda, consiste en tres etapas:

- Un análisis del comportamiento histórico.
- Un análisis de la situación vigente.
- Una estimación de la situación futura con y sin el proyecto.

El análisis del comportamiento histórico, reside en la búsqueda de información cuantitativa que permita comprender las decisiones de los agentes económicos, conocer experiencias, éxitos y fracasos, y demás variables que hayan sucedido en el pasado, para tomarlas como referencia al momento de realizar un análisis actual.

El análisis de la situación vigente, permite desarrollar diferentes predicciones e identificar los precios de equilibrio vigentes en los mercados de los insumos y del producto o servicio.

Es erróneo, efectuar una proyección de comportamientos futuros basándose en consideraciones históricas y actuales, ya que, estamos suponiendo que dichas variables se mantienen constantes y, puede suceder, que con solo la aparición del proyecto en cuestión, se desordene el mercado.

Una de las herramientas utilizadas para el estudio de los consumidores es la segmentación de mercados, que consiste en la agrupación de los usuarios o consumidores según edad, sexo, nivel de ingresos, educación, lugar de residencia, entre otros factores.

Sapag Chaín (2007) afirma que existen diversas formas de clasificar a la demanda con la finalidad de recolectar información:

- Oportunidad
- Necesidad
- Temporalidad
- Destino
- Permanencia

En relación con su oportunidad, la demanda se clasifica como insatisfecha o satisfecha. Existe demanda insatisfecha cuando el comprador debe trasladarse a otro lugar para adquirir el producto deseado o simplemente se abstiene de comprarlo. La demanda satisfecha se puede dividir en saturada (cuando no es posible hacerla crecer) y no saturada (cuando es posible hacerla crecer con apoyo de acciones de marketing).

En relación con su necesidad, la demanda se puede clasificar en básica (la que se requiere ineludiblemente) y suntuaria (la que satisface un gusto más que una necesidad).

En cuanto a su temporalidad, la demanda puede ser continua, cíclica o estacional.

En tanto, de acuerdo con su destino, la demanda puede ser final (la que demanda un producto o servicio para ser consumido) o intermedia (la que se demanda para ser utilizada en la elaboración de otros bienes o en la prestación de otros servicios).

Finalmente, según su permanencia, la demanda puede ser de flujo (que es de carácter permanente, pero puede ser variable) o de stock (que es de carácter finito y predecible en el tiempo). La suma de ambas da por resultado la demanda total. (Sapag Chaín, 2007).

### *3.2.2 Viabilidad Técnica*

El estudio de viabilidad de un proyecto conduce a conocer si realmente el proyecto aportará los beneficios que se esperan de él. Por lo tanto es una herramienta necesaria para la toma de decisiones estratégica.

Para llevar a cabo el estudio de viabilidad de un proyecto es necesario recopilar información suficiente para:

- Identificar limitaciones y restricciones.
- Detectar oportunidades.
- Evaluar las distintas alternativas.
- Establecer una línea de acción.

### 3.2.2.1 *Balance de equipos*

Sapag Chaín (2007), afirma que la primera inversión que se debe calcular incluye a todos los activos físicos necesarios para asegurar el correcto funcionamiento del proyecto.

En esta etapa, es importante determinar de qué manera se obtendrán dichos activos y, a su vez, la manera mediante la cual se van a amortizar en relación a su vida útil. Para ello pueden utilizarse distintos criterios:

- Comercial: Determina el periodo de reemplazo en función de alguna variable comercial.
- Contable: Supone que los activos deberán ser reemplazados en la misma cantidad de años en que pueden ser depreciados contablemente.
- Económico: Calcula el momento óptimo de reemplazo.
- Técnico: Define el periodo de reemplazo de acuerdo a los estándares predeterminados.

Al final de su vida útil, el activo puede tener algún valor, ya sea por la posibilidad de venderlo o por la de usarlo en otra actividad. Es necesario asignarle de un monto, ya que puede ser determinante en la cuantificación de los beneficios del proyecto.

### 3.2.2.2 *Tamaño*

El estudio del tamaño de un proyecto permite determinar el monto de las inversiones, cuantificar costos e ingresos proyectados. El tamaño de un proyecto se define a partir de la conjugación de varios elementos como la demanda esperada, la disponibilidad de insumos, la localización del proyecto, etcétera. (Sapag Chaín, 2007).

El tamaño de un proyecto corresponde a su capacidad instalada y se distingues tres tipos:

1. Capacidad de diseño: Tasa estándar de actividad en condiciones normales de funcionamiento.
2. Capacidad del sistema: Actividad máxima que se puede alcanzar con los recursos humanos y materiales trabajando de manera integrada.
3. Capacidad real: Promedio anual de actividad efectiva, de acuerdo con variables internas (capacidad del sistema) y externas (demanda). Para evaluar un proyecto, la estimación de los costos de funcionamiento y de los beneficios, se debe calcular en base a esta capacidad.

### 3.2.2.3 Localización

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

La selección de la localización del proyecto se define en dos ámbitos:

- Macrolocalización: Donde se elige la región o zona.
- Microlocalización: Determina el lugar específico donde se instalará el proyecto.

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

- Mercado que desea atender.
- Transporte y accesibilidad de usuarios.
- Regulaciones legales.
- Aspectos técnicos.

- Aspectos ambientales.
- Costo y disponibilidad de terrenos o edificaciones adecuados a las características del proyecto.
- Entorno y existencia de sistemas de apoyo.

#### 3.2.2.4 *Ficha técnica Antares*

En la correspondiente ficha técnica, se da a conocer los requisitos fundamentales para la adquisición de la franquicia. Entre ellos encontramos:

- Dimensiones mínimas
- Población mínima
- Ubicación preferible
- Canon de ingreso
- Inversión inicial sin stock
- Promedio de empleados por local
- Duración del contrato
- Recupero aproximado

#### 3.2.3 *Viabilidad tributaria*

El estudio de la viabilidad tributaria determina si el proyecto se encuentra impactado por variables fiscales, principalmente por el efecto del impuesto a las ganancias, el impuesto al valor agregado y los impuestos para la seguridad social. (Sapag Chaín, 2001, pág. 12).

### *3.2.4 Viabilidad organizacional*

El estudio de la viabilidad organizacional refiere a definir un plan de trabajo administrativo y una estructura óptima para obtener resultados eficientes y cumplir con los objetivos propuestos. En función de lo determinado, precisar, los recursos humanos, materiales y financieros necesarios.

#### *3.2.4.1 Misión visión y valores*

La misión, visión y valores, son conceptos fundamentales para lograr la consecución de los objetivos de una organización.

La misión es la razón de ser una organización. Por lo tanto, define cual es nuestra actividad en el mercado, el público al que se dirige y la particularidad que permite la diferenciación en el mercado.

La visión define las metas que se pretenden conseguir en el futuro. Las mismas, deben ser realistas y alcanzables, de tal forma, que la propuesta sea motivadora.

Los valores son principios que, en conjunto, forman la cultura de la organización. También permiten crear pautas de comportamiento. Roberto Espinoza (2012).

### *3.2.5 Viabilidad legal*

El estudio de la viabilidad legal determina la existencia o la inexistencia de un marco legal capaz de restringir el proyecto o condicionarlo al momento de implementarlo.

Algunos factores legales son:

- Patentes y permisos municipales.

- Elaboración de contratos laborales y comerciales.
- Inscripción de marcas.
- Contratos con mutuales de seguridad de los trabajadores.
- Obligaciones en caso de accidentes de trabajo.
- Tratamiento fiscal de depreciaciones y amortizaciones contables.
- Impuesto a las ganancias, a la propiedad y el valor agregado.

#### *3.2.5.1 Ordenanza Municipal*

El proyecto se enmarca dentro de las regulaciones propuestas por la Ordenanza Municipal Río Cuarto 609/2014 y las pertinentes modificaciones sugeridas por la Ordenanza Municipal 1096/2015.

Dirigirse al Anexo 1.

#### *3.2.6 Viabilidad ambiental*

Sapag Chaín (2007), afirma que la viabilidad ambiental, busca determinar el impacto que la implementación del proyecto tendría, sobre las variables del entorno ambiental. Para lo cual, se debe tener en cuenta las distintas regulaciones políticas e inferencias técnicas, que permitan realizar el proyecto.

#### *3.2.7 Viabilidad económica y financiera*

El estudio de la viabilidad económica consiste en traducir en términos monetarios la viabilidad comercial, técnica, tributaria, organizacional y legal, con la finalidad de poder determinar la rentabilidad del proyecto y cuál será la situación financiera del mismo.

Una inversión fundamental, es la que se debe hacer en capital de trabajo, ya que, si no se atiende correctamente, puede condenar al fracaso el proyecto. Sapag Chaín sostiene que el capital de trabajo es "inversión en el capital necesario para financiar los desfases de caja durante su operación" (Sapag Chain, 2007, pág. 144)

En cuanto a los costos, se tiene en consideración todas aquellas erogaciones necesarias de efectuar antes de iniciar el proyecto, como así también, las que deben realizarse para reemplazar en un futuro a los activos que hayas sufrido desgaste, o bien, con el objeto de optimizar los mismos.

#### *3.2.7.1 Ingresos, costos y beneficios*

Los ingresos, las reducciones de costos y los beneficios que no son ingresos pero que incrementan la riqueza del inversionista, son variables que impactan positivamente en el resultado de la inversión. Sapag Chaín (2007).

Una inversión es una colocación de fondos con el ánimo de obtener una renta o beneficio, por lo tanto, el proyecto pretende conseguir en el futuro un incremento monetario. Al respecto, Martin Holan (1999) propone tres vías de acción para lograr la adhesión del consumidor mediante una estrategia de diferenciación:

1. Ofertar un producto que le parezca al consumidor tan distinto de las otras opciones que no sea posible comparación alguna.
2. Ofertar un producto que, aunque sea percibido como similar, haga al consumidor estimar que posee características adicionales a las de la mejor opción.
3. Ofertar un producto percibido como similar, pero a un precio inferior.

### *3.2.8 Rentabilidad y financiamiento*

Para determinar la rentabilidad que obtendría el inversionista por los recursos propios se debe incorporar el efecto del financiamiento externo.

La misión principal de la dirección financiera, es obtener los recursos apropiados en relación a monto, plazo y costo, para financiar en todo momento las inversiones necesarias para cumplir con los objetivos.

Andrés Blanco (2002), afirma que el financiamiento puede ser interno o externo. El financiamiento interno, es capital aportado por los propios propietarios; mientras que, en el financiamiento externo, los fondos son provistos por terceros, ya sean particulares o instituciones bancarias, es decir, se toma deuda.

El hecho de financiarse externamente genera un costo: el interés. Por lo tanto, es relevante conocer y considerar el contexto económico nacional y mundial para analizar tasa de interés, el plazo de recuperación, oferta monetaria, políticas económicas, entre otras.

La rentabilidad de la empresa dependerá fundamentalmente del nivel de producción, de los precios de compra y venta, del grado de ocupación de los recursos y del nivel alcanzado por estos con relación al capital invertido.

## *3.3 FLUJO DE FONDO*

### *3.3.1 Definición de Flujo de Fondo*

El flujo de caja es el registro de todos los ingresos y egresos a la caja a lo largo del tiempo. Dicho flujo se puede proyectar a efectos de evaluar la viabilidad de un proyecto. Julio Sarmiento (2016).

### *3.3.2 Construcción de un flujo de fondos*

Sapag chaín (2007) afirma que existen diversas formas de construir un flujo de caja de un proyecto, dependiendo de la información que se desee obtener: medir la rentabilidad del proyecto, la rentabilidad de los recursos propios invertidos en él o la capacidad de pago de un eventual préstamo para financiar la inversión. Por lo tanto, la estructura que deberá asumir el flujo de caja, dependerá del objetivo perseguido.

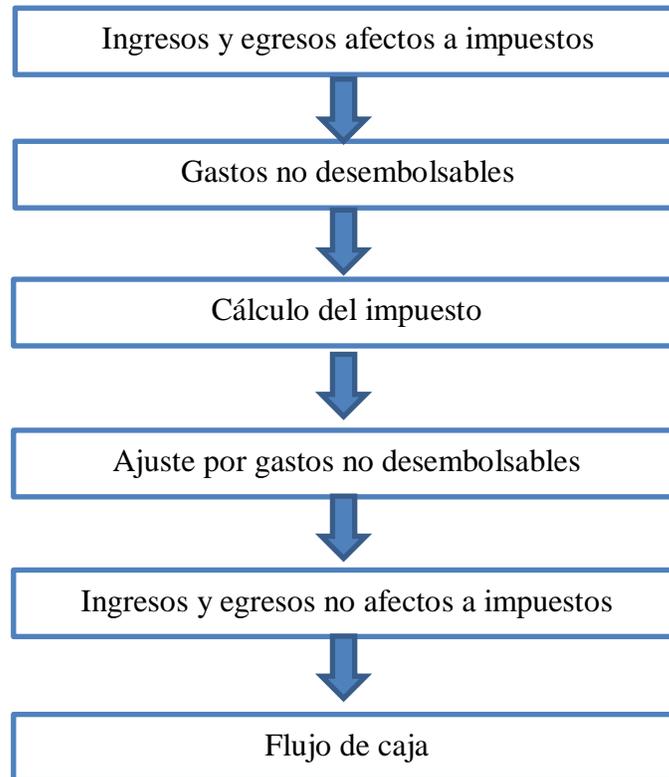
Un factor relevante en la correcta confección de un flujo de caja, es la determinación del horizonte de evaluación que, en una situación ideal, debería ser igual a la vida útil real del proyecto.

### *3.3.3 Estructura general de un flujo de fondos*

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

Los desembolsos previos a la puesta en marcha, se conocen como “momento cero” e incluye a lo denominado “calendario de inversiones”. El calendario de inversiones, corresponde a los presupuestos de todas las inversiones que se efectúan antes del inicio de la operación.

Una de las formas de estructurar el flujo de fondos es mediante cinco pasos básicos, como la que se muestra en el siguiente cuadro:



1. Los ingresos y egresos afectos a impuestos incluyen todos aquellos movimientos de caja, que por su naturaleza, pueden alterar el estado de resultados de la empresa y, por lo tanto, la cuantía de los impuestos sobre las utilidades que se podrán generar por la implementación del proyecto.
2. Los gastos no desembolsables corresponden a gastos que, sin ser salidas de caja, afectan la contabilidad de la empresa permitiendo reducir la utilidad sobre la cual se deberá calcular el monto de los impuestos a pagar.
3. Como resultado de las sumas y restas de ingresos y gastos, tanto efectivos como no desembolsables, se obtiene la utilidad antes de impuesto. Para el cálculo del impuesto, corresponde aplicar la tasa tributaria porcentual sobre las utilidades para determinar el monto

impositivo. El paso siguiente, es restar a la utilidad antes de impuesto, el impuesto determinado y así se llega a la utilidad neta.

4. Luego de obtener la utilidad neta, se debe efectuar el ajuste de gastos no desembolsables. El mismo consiste en sumar el mismo importe que se restó en conceptos de gastos no desembolsables, con el fin de dejar asentado su efecto tributario, pero bajo la denominación de “ajuste de gastos no desembolsables”.
5. Los costos y beneficios no afectos a impuesto, se deberán incluir aquellos movimientos de caja que no modifican la riqueza contable de la empresa y que, por lo tanto, no están sujetos a impuestos.

### 3.4 VARIABLES FINANCIERAS

#### 3.4.1 Valor Actual Neto (VAN)

Enrique Santa Cruz (2017) sostiene que el Valor Actual Neto es un método que sirve para determinar si el proyecto es rentable. Consiste en la diferencia entre el valor presente de los futuros ingresos netos esperados y la inversión expresada en el momento cero.

La fórmula matemática es la siguiente:

$$\text{VAN} = - \text{inversión inicial} + \text{flujos de fondo del proyecto} / (1 + \text{tasa de descuento}) ^ \text{plazo}$$

Análisis del resultado obtenido:

- $\text{VAN} > 0$  muestra cuánto se gana con el proyecto y por lo tanto es rentable.
- $\text{VAN} = 0$  indica que el proyecto reporta exactamente la tasa que se quería obtener después de recuperar el capital invertido.
- $\text{VAN} < 0$  muestra el monto que falta para alcanzar la tasa que se deseaba obtener.

Vale aclarar, que a pesar de que el VAN sea negativo, el proyecto puede tener una alta rentabilidad, solo que es inferior a la exigida. Enrique Santa Cruz (2017).

### 3.4.2 Tasa Interna de Retorno (TIR)

La Tasa Interna de Retorno (TIR) mide la rentabilidad del proyecto en porcentaje siendo la tasa de interés o rentabilidad que ofrece una inversión. Es decir, es la tasa que iguala el VAN a cero. Andrés Sevilla Arias (2017).

La fórmula matemática es la siguiente:

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1 + TIR)^t} = -I_0 + \frac{F_1}{(1 + TIR)} + \frac{F_2}{(1 + TIR)^2} + \dots + \frac{F_n}{(1 + TIR)^n} = 0$$

Dónde:

- $F_t$  es el flujo de fondo de cada periodo.
- $I_0$  es la inversión inicial.
- $n$  es el número de periodos de tiempo.

Análisis del resultado obtenido:

- $TIR > K$  la tasa de rendimiento interno obtenida es superior a la tasa mínima de rentabilidad exigida. Por lo tanto, el proyecto es aceptado.
- $TIR = K$  la tasa de rendimiento interno obtenida es igual a la tasa mínima de rentabilidad exigida. En esta caso, la inversión podrá llevarse a cabo si mejora la posición competitiva de la empresa y no hay alternativas más favorables.
- $TIR < K$  el proyecto debe rechazarse. Andrés Sevilla Arias (2017).

Sapag Chaín (2007) enumera una serie de limitaciones de la Tasa Interna de Retorno como método de criterio de evaluación:

1. Entrega un resultado que no varía a la decisión obtenida con el VAN.
2. No sirve para comparar proyectos, ya que, la TIR obtenida depende de la inversión realizada.

Es decir, una mayor no es mejor que una menor.

3. Cuando hay cambios de signo en el flujo de caja, pueden encontrarse tantas TIR como cambios de signo.(Sapag Chaín 2007, p. 303)

### *3.4.3 Periodo de Recuperación de la Inversión (PRI)*

El Periodo de Recuperación de la Inversión (PRI), es el criterio de evaluación cuyo objetivo es medir el tiempo en que se recupera la inversión inicial.

La desventaja del método es que al no tener en cuenta el valor tiempo del dinero, no mide la rentabilidad del mismo ni cuánto se gana.

La fórmula matemática es la siguiente:

$$PRI = a + \frac{(b - c)}{d}$$

Dónde:

- a: indica el año inmediato anterior al que se recupera la inversión.
- b: inversión inicial.
- c: Flujo de caja acumulado del año inmediato anterior al que se recupera la inversión.
- d: Flujo de caja del año en el que se recupera la inversión. Enrique Santa Cruz (2017).

#### 3.4.4 La relación beneficio – costo

La relación beneficio – costo, consiste en comparar el valor actual de los beneficios proyectados con el valor actual de los costos, incluida la inversión.

La fórmula matemática es la siguiente:

$$IR = \frac{\left( \frac{FF1}{(1+k)^1} + \frac{FF2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{FFn}{(1+k)^n} \right)}{FFo}$$

Análisis del resultado obtenido:

- $VAN > 0$  La relación beneficio – costo es igual a 1.
- $VAN = 0$  La relación beneficio – costo es mayor que 1.
- $VAN < 0$  La relación beneficio – costo es menor que 1.

#### 3.4.5 CAPM

Carlos Almenara Juste, presenta el modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) como un modelo de valoración de activos financieros que permite estimar su rentabilidad esperada en función del riesgo sistemático.

Se basa en el equilibrio del mercado. Es decir, presume que la situación del mercado es de competencia perfecta y, por tanto, la interacción de oferta y demanda determinará el precio de los activos. Además, existe una relación directa entre la rentabilidad del activo y el riesgo asumido. A mayor riesgo mayor rentabilidad.

La fórmula matemática es la siguiente:

$$\text{CAPM} = R_f + \beta^* (R_m - R_f) + R_p$$

Dónde:

$R_f$ : tasa libre de riesgo

$\beta$ : beta del sector al cual pertenece la empresa del proyecto

$R_m$ : rentabilidad de mercado

$R_p$ : riesgo país

#### 3.4.6 Estimación del momento óptimo para invertir

Para determinar el momento óptimo para hacer la inversión, se utiliza el criterio de rentabilidad inmediata, la cual mide la rentabilidad del primer año de operación respecto a la inversión realizada en el periodo anterior.

La fórmula matemática es la siguiente:

$$RI = F_1 / I_0$$

Dónde:

RI: Es el índice de rentabilidad inmediata.

$F_1$ : El flujo de caja esperado para el primer año de funcionamiento.

$I_0$ : La inversión realizada en el momento cero.

Este modelo señala que el proyecto se debe implementar cuando el primer flujo de caja sobre la inversión dé, como resultado, un índice igual o superior a la tasa de retorno exigida por el inversionista. Si el flujo del primer año fuese inferior a ella, la inversión deberá posponerse. (Sapag Chain, 2007 p.392)

### 3.5 VARIABLES CONTABLES

#### 3.5.1 Definición de costos

Se puede definir a un costo como el sacrificio necesario para alcanzar un objetivo específico. (Contabilidad de costos un enfoque general, 2007).

#### 3.5.2 Tipo de costos

La Enciclopedia de Clasificaciones (2017) propone la siguiente clasificación básica:

- Real: Costo en el que se ha incurrido.
- Presupuestado: Es un costo que pronosticado, un costo futuro.

Otra posible clasificación:

- Directos: Están relacionados con un objeto de costos particular y puede rastrearse de manera económicamente factible.
- Indirectos: También están relacionados con un objeto de costos particular pero, a diferencias de los directos, estos no pueden rastrearse de manera económicamente factible.

Según el comportamiento:

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

- **Costos fijos:** Reciben esta denominación debido a que son costos que se mantienen constantes a lo largo de un período específico. Es decir, que la cantidad de producción realizada, o los materiales utilizados no tendrán injerencia a la hora de calcularlos.
- **Costos variables:** Varían de acuerdo al volumen de producción. Mientras mayor sea éste, más elevado será el costo variable.

De acuerdo a la etapa en que se calculan:

- **Costos históricos:** Se refiere a los costos producidos durante una etapa previa, pasada.
- **Costos predeterminados:** Son usados con el objeto de confeccionar presupuestos y son calculados a partir de procedimientos estadísticos.

Según su identificación:

- **Costos controlables:** se denominan de esta manera debido a que surgen como resultado de una decisión deliberada por parte de los niveles jerárquicos superiores de una empresa.
- **Costos no controlables:** No se tiene autoridad sobre los costos.

Según el área donde se consumen:

- **Costos de producción:** Se conforman a partir del proceso mediante el cual la materia prima se convierte en un producto finalizado.
- **Costos de distribución:** Son aquellos generados como consecuencia de trasladar el producto finalizado hacia el consumidor.

- Costos de administración: Tienen su origen los sectores administrativos de una empresa u organización.
- Costos de financiamiento: Se constituyen como un producto de la utilización de recursos de capital.

### *3.6 HERRAMIENTAS CUALITATIVAS*

#### *3.6.1 Análisis PEST*

El análisis PEST es una herramienta que se utiliza para comprender el crecimiento y el declive de un mercado, y en consecuencia, la posición, potencial y dirección de un negocio. Por lo tanto se puede definir como una herramienta de medición de negocios. PEST está compuesto por la iniciales de factores Políticos, Económicos, Sociales y Tecnológicos.

La plantilla de análisis PEST se presenta con una tabla de cuatro secciones, una para cada uno de los factores. Cada sección, varía en su significancia, dependiendo del tipo de empresa.

El entorno político influye en el mercado. Las políticas de Estado, los beneficios a pequeñas empresas, las barreras de entrada y salida, los impuestos a la actividad, los decretos municipales, son algunos de los factores que repercuten. Por lo tanto, de acuerdo al sector al que estemos inmersos y al tipo de negocio que se esté llevando a cabo, lo puede beneficiar o perjudicar.

El entorno económico muestra la variación de ciertos indicadores que afectan directamente en el mercado. La tasa de interés para invertir, la tasa de inflación para el consumo y precio, el tipo de cambio, la tasa de desempleo, la oferta y demanda de un producto, como así también el costo de materia prima.

El entorno social hace referencia a la demografía de un espacio determinado. Es decir, un análisis de la población, edad, nivel de ingresos, distribución geográfica, gustos y preferencias, cultura, educación y capacidad de consumo.

El entorno tecnológico, por su parte, define a las variables tecnológicas como causas de la producción y generación de nuevos productos como así también la cambios en la producción, entrega de producto y servicio al cliente.

### *3.6.2 Análisis FODA*

Matías Riquelme Leiva (2016) afirma que el análisis FODA es una herramienta de planificación estratégica, diseñada para realizar un análisis interno (Fortalezas y Debilidades) y externo (Oportunidades y Amenazas) en la empresa. Teniendo en cuenta:

- Fortalezas: Los atributos o destrezas que una industria o empresa contiene para alcanzar los objetivos.
- Debilidades: Lo que es perjudicial o factores desfavorables para le ejecución del objetivo.
- Oportunidades: Son condiciones externas. La popularidad o competitividad que tenga la empresa para alcanzar el objetivo.
- Amenazas: Lo perjudicial, lo que amenaza la supervivencia de la industria o empresa que se encuentras externamente.

## CAPÍTULO IV - MARCO METODOLÓGICO

El objetivo propuesto se enmarca dentro de un proyecto de inversión. Consecuentemente, corresponde realizar un análisis cuantitativo para determinar la viabilidad del proyecto. Es importante aclarar que el trabajo refiere a un Proyecto de Aplicación Profesional (P.A.P.) por lo que se utilizará el método deductivo.

Un análisis cuantitativo corresponde a una información que puede medirse directa y objetivamente, es decir, no da lugar a una opinión subjetiva.

Para poder alcanzar los objetivos propuestos se llevaran a cabo diferentes métodos de recolección de información, tales como:

- Encuestas: Con el fin de conocer las diferentes preferencias de los consumidores, la demanda insatisfecha y las distintas soluciones a la problemática mediante propuestas.
- Entrevistas: Con el fin de adentrarse en el contexto del mercado, captar la situación que atraviesan las empresas del rubro, conocer la inclinación de consumidores según las distintas edades y posibilidades económicas.
- Observación de documentación en forma manual y digital: Revisar diarios para ubicar el proyecto en un contexto; examinar documentación sobre las generalidades del municipio con el ánimo de comprender el impacto ambiental y los requisitos legales a cumplir para la habilitación y posterior apertura del bar; obtener información sobre los distintos inmuebles capaces de soportar la inversión.

En forma complementaria y con el propósito de utilizar herramientas que faciliten la aplicación de marco teórico, se utilizaran:

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

---

- Análisis PEST
- Análisis FODA
- Criterios de evaluación
- Estimación del momento óptimo de invertir

## CAPÍTULO V - DESARROLLO

Las distintas herramientas, metodologías y análisis manifestados hasta el momento, son puestos a disposición con el ánimo de obtener una conclusión sobre el objetivo propuesto, es decir, con el fin de determinar la viabilidad de adquirir la franquicia “Antares” para su posterior apertura en la Ciudad de Río Cuarto.

“Antares” remite a la estrella más brillante de la constelación Escorpio la cual fue utilizada, durante siglos, por los navegantes de altamar para guiar sus destinos.

Antares tiene su origen a principios de los años '90, cuando Leonardo y Mariana, luego de recibirse emprenden un viaje por el mundo. Por azar recalán en Estados Unidos. En Florida conocen a Tim Patterson, un californiano que fabricaba su propia cerveza en el balcón de su casa. Tim, no dudó en transmitirles sus conocimientos. Pablo, compañero de graduación de los chicos, por su lado y sin saber lo que pasaba, ni lo que iba a pasar, comenzó a investigar los métodos para diseñar y construir equipos para elaborar cervezas artesanales.

Ya en Argentina, se encuentran los tres, Leonardo, Mariana y Pablo, en un bar de su Mar del Plata natal. Todos habían abrazado del hobby del homebrewing (fabricar su propia cerveza) y querían ir por más.

Así, llevamos por la pasión y la amistad, a fines de la década del '90, deciden abrir el primer Antares Brewpub, en un barrio típico de Mar del Plata.

Una propuesta única, que conjugaba un ambiente por demás acogedor, música de calidad y una deliciosa y original carta que acompañaba armoniosamente los primeros tres sabores de cerveza artesanal.

El público de la ciudad, que desconocía ofertas similares, pronto los transformó en un clásico.

Hoy Antares es la cerveza artesanal líder del país. No sólo abastece a sus locales propios y franquicias, sino que también posee una línea que se ofrece en bares y casas de delicatessen de diferentes ciudades. Pese al gran crecimiento, nunca abandonó el método artesanal de elaboración, que incluye un cuidado minucioso de la calidad del producto final, y un respeto por las acentrales técnicas de fabricación.

La cálida respuesta recibida provocó que en la actualidad la pasión por la cerveza artesanal de Antares, se fuera extendiendo por el interior del país. Tandil, La Plata, Bariloche, Mendoza, Palermo, Necochea, Pinamar, Rosario, Cañitas, Ituzaingó, Córdoba y Quilmes son por ahora quienes disfrutan de este espacio. Y, si el proyecto es viable, Río Cuarto será probablemente su nueva plaza.

### *Misión*

- Contagiar nuestra pasión por la cerveza artesanal.
- Transmitir conocimiento, tradición, mística y cultura cervecera.
- Brindarle a cada cliente más de lo que espera de nosotros.
- Generar un vínculo de largo plazo con nuestros clientes.
- Devolver a sectores de nuestra comunidad que lo necesitan.
- Apoyar a toda la comunidad cervecera.
- Hacer cada día cervezas más ricas.
- Mejorar siempre la calidad de todo lo que hacemos.
- Generar oportunidades de crecimiento y potenciar las capacidades de las personas, aprender y divertirnos.
- Ser innovadores y creativos.

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

- Mantener, una política de alta reinversión en nuestro propio negocio.
- Llegar cada vez a más lugares de Argentina con nuestras cervezas y propuestas.

### *Visión*

- Ser la cervecería más prestigiosa y querida de Argentina.
- Ser el referente y líder de la categoría cerveza artesanal.
- Construir un lugar de trabajo que permita desarrollarnos y sentirnos orgullosos.
- Hacer las cervezas más ricas y de mejor calidad del país.
- Ser una empresa en permanente crecimiento.

### *PEST*

Resulta imprescindible ubicar al proyecto dentro un contexto Político, Económico, Social y Tecnológico, ya que son variables que imponen condiciones útiles de conocer, para evitar la mala toma de decisiones o embarcarnos en un proyecto que puede ser inviable de antemano.

- Político: Es preciso conocer cuáles son las políticas actuales que marcan el rumbo de la economía y que repercuten en variables vitales para nuestro proyecto.

Actualmente, el gobierno impulsa medidas que procuran acrecentar la inversión privada. Esto se busca lograr mediante la eliminación de barreras burocráticas en el momento de la realización de trámites y disminuyendo los costos labores.

A nivel local, las políticas referidas a la actividad nocturna siempre fueron centro de atención en la Ciudad de Río Cuarto. Al día de la fecha, rige la Ordenanza Municipal 609/14 y su respectiva modificación, Ordenanza Municipal 1096/15. Las mismas establecen los parámetros obligatorios a cumplir para la obtención del permiso Municipal.

El Municipio evidencia mayor flexibilidad, por lo que ha crecido la oferta nocturna predominando micro emprendimientos manifestados en forma de bar.

Sin embargo, aún rigen una serie de habilitaciones que deben ser cumplidas minuciosamente para obtener el permiso correspondiente.

- Económico: El escenario económico, incide directamente sobre la viabilidad de un proyecto de inversión. Por lo tanto, variables como oferta, demanda, inflación, consumo, tasa de interés, costo, precio, capital, moneda extranjera, riesgo país, rentabilidad del mercado, son indispensables.

Para ponernos en contexto, solo en el primer trimestre del año 2019, se alcanzó una inflación total de 11,8% la cual delata una importante inestabilidad en la economía.

Las medidas actuales no estimulan al consumo, pero al existir un crecimiento constante de inflación, la gente prefiere gastar a conservar una moneda que pierde valor día a día.

Por lo tanto los emprendimientos son viables en cuanto a la variable consumo.

La divisa estadounidense cotiza a grandes valores, por lo que la tasa de interés en la Argentina se mantiene alta para intentar estimular el ahorro.

El tipo de cambio vendedor se encuentra en \$45 (cuarenta y cinco) y el riesgo país en 950 puntos. Es decir, el contexto económico no presenta un escenario alentador para realizar la inversión.

- Social: La sociedad es la principal perjudicada o beneficiada por el contexto político y económico. Debido a los altos índices de inflación y devaluación, se opta por el consumo. El temor a una nueva crisis económica genera un descontento social. El ahorro en moneda local es poco recurrente.

Sin embargo, es importante tener en consideración, que ante un panorama de crisis en el país, la gente comienza a recortar alguna de sus actividades para poder mantener su estilo de vida.

Históricamente, uno de los primeros recortes fue siempre en las actividades recreativas.

Dadas las condiciones y, teniendo en cuenta exclusivamente el proyecto de inversión tratado, se ha estimulado una cultura de consumo donde la actividad nocturna tiene una alta actividad y concurrencia. Un bar, es una buena opción para salir de las casas sin realizar un importante esfuerzo monetario.

A nivel cultural, Argentina es un país que cuenta con gran cantidad de artistas que suelen tener y buscar su espacio en la actividad nocturna. En consecuencia, es en los distintos bares dónde se comparte música o distintas expresiones artísticas.

A nivel local, por su parte, la Ciudad de Río Cuarto cuenta con una gran cantidad de jóvenes locales y de la región, que asisten a la Universidad Nacional de Río Cuarto y que son grandes influyentes en la actividad nocturna.

En efecto, es el panorama social, un motivo de viabilidad o no del proyecto de inversión.

- Tecnológico: Los avances tecnológicos permiten que cualquier emprendimiento, con una buena estrategia de marketing, pueda alcanzar una gran cantidad de usuarios.

El internet y la telefonía móvil, facilitan el acceso a todo tipo de información y comunicación. Es por ello, que mediante el uso de las redes sociales, es posible crear publicaciones publicitarias a bajo costo, a un público personalizado y definido de acuerdo a nuestro interés comercial y económico.

Por otro lado, de acuerdo con la característica del proyecto, el desarrollo tecnológico permite estar en constante comunicación con el franquiciado y observar el accionar de las demás franquicias en el país.

A nivel tecnológico, se vuelve a remarcar un panorama positivo para realizar la inversión.

### *Análisis FODA*

#### Fortalezas

- Antares es una marca líder en el rubro de Cervecería Artesanal.
- Su cadena de distribución es amplia, llegando no solo a sucursales propias, sino también a locales o bares dedicados a la venta de cerveza.
- Socialmente es aceptada y reconocida como una de las cadenas más importantes de Cervecería Artesanal en Argentina.
- Posee una eminente experiencia en el rubro.

#### Oportunidades

- Tendencia social creciente en relación al consumo de cerveza artesanal.
- Tendencia cultural creciente en relación a la actividad nocturna.
- Tendencia al consumo de bebidas alcohólicas de bajas calorías.
- El aumento del costo y precio del vino, teniendo en cuenta la posibilidad de considerar a la cerveza artesanal como producto sustituto directo.
- El auge del “After Office” y su participación ascendente del público laboral.

#### Debilidades

- Aumento progresivo de competencia en el rubro bar y cervecería artesanal.
- El fácil acceso a información relacionada a la elaboración de cervecería artesanal.
- Tendencia a la fabricación propia de cerveza artesanal.
- Aumento de costo de venta por el encarecimiento de insumos propios de elaboración como la malta y el maíz.
- Dependencia directa de la situación económica del país.

### Amenazas

- Mayor control y regulación sobre el consumo de cerveza.
- En la actualidad existe una mayor concientización por la salud física y psicológica de los usuarios y de los consumidores, acerca de la cantidad de alcohol que se ingiere.
- Entrada de nuevos competidores.
- Menor actividad en determinadas estaciones del año.

## 3.2 PRINCIPALES ESTUDIOS

### 3.2.1 Viabilidad Comercial

La viabilidad comercial centra su atención en la actividad del mercado. En consecuencia, es importante definir, mediante diferentes estrategias, el comportamiento de la oferta y la demanda para arribar a una conclusión parcial sobre la viabilidad del proyecto.

Para estimar la oferta, en primer lugar, se realizó un estudio de la competencia.

NOMBRE DEL BAR	UBICACIÓN
Tik	Alvear y San Martin
Octavia	Alvear y San Martin
Junior B	Alvear y Buenos Aires
Valonia	Alvear 466
Vera	Sebastián Vera 249
Rosacruz	Sebastián Vera 124
Mandala	Alvear 921
Elvis	Alvear y Colón
Keegan's	Alvear 997
Un Tal René	Hipolito Yrigoyen y Velez Sarfield
West	San Martin 2794
Mata Mata	Alsina 176
Zechia	Av. Marcelo T. de Alvear 577
La Botellería	Alvear 946
Johnny B Good	Avenida España 116
La Copla	Moreno y Mendoza
¿Por qué no?	Lamadrid 829
La Piojera	Mitre 966

Green Bar	Av. Int. Dr. Mugnaini 502
Benancio Bar	Diagonal Cervantes 357
Romualdo	José Manuel Estrada 945

Fuente: Elaboración propia.

Teniendo en cuenta el Artículo 3 correspondiente a la Ordenanza Municipal 609/2014 y su respectiva modificación propuesta por la Ordenanza Municipal 1096/2015, los bares listados corresponden a la siguiente clasificación:

NOMBRE DEL BAR	CLASIFICACIÓN SEGÚN ORDENANZA MUNICIPAL
Tik	Café, bar
Octavia	Café, bar
Junior B	Café, bar
Valonia	Café, bar
Vera	Café, bar
Rosacruz	Café, bar
Mandala	Café, bar
Elvis	Café, bar
Keegan's	Café, bar
Un Tal René	Café, bar
West	Café, bar
Mata Mata	Café, bar
Zcechia	Café, bar
La Botellería	Café, bar
Johnny B Good	Café, bar
La Copla	Café, bar
¿Por qué no?	Café, bar
La Piojera	Café, bar
Green Bar	Café, bar
Benancio Bar	Café, bar
Romualdo	Café, bar

Fuente: Elaboración propia.

### 3.2.1.1 Estudio de mercado

#### ➤ Mercado Proveedor

Abordar el estudio del abastecimiento y fijación y política de precios, vuelve relevante definir con precisión el concepto de franquicia ya que, dichas aristas, van a estar cubiertas por esta característica de modelo de proyecto.

La Asociación Argentina de Marcas y Franquicias (A.A.M.F.), mediante el nuevo contrato de franquicia legislado por Ley 26.994 CCU define:

ARTÍCULO 1512. Concepto. Hay franquicia comercial cuando una parte, denominada franquiciante, otorga a otra, llamada franquiciado, el derecho a utilizar un sistema probado, destinado a comercializar determinados bienes o servicios bajo el nombre comercial, emblema o la marca del franquiciante, quien provee un conjunto de conocimientos técnicos y la prestación continua de asistencia técnica o comercial, contra una prestación directa o indirecta del franquiciado.

El proyecto en cuestión se encasilla en una franquicia de tipo individual. A saber: “Es el típico convenio según el cual un empresario independiente adquiere una franquicia para operarla en una sola unidad. Tiene la posibilidad de abrir otros locales, pero en tal caso deberá pagar nuevamente el derecho de ingreso al sistema cada vez que lo haga, que generalmente es más reducido”.

➤ Mercado competidor

Para desarrollar una estrategia competitiva, se debe tomar como punto de partida el listado de bares presentado con anterioridad, detallando las propuestas generales e individuales de cada uno de ellos.

Qué ofrecen estos bares

- Tik, Valonia, Vera, Rosacruz, Mandala, Keegan’s, Un Tal René, Mata Mata, Zcechia y La Botellería: Cerveza Artesanal, cocteles y comidas rápidas.
- Octavia, Junior B, Elvis, West, Johnny B Good, La Copla, ¿Por qué no?, La Piojera, Green Bar, Benancio Bar y Romualdo: Cerveza industrial, cocteles, comidas rápidas y de mayor elaboración.

“Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

- Octavia comercializa Cerveza Antares.
- Tik, Octavia, Mandala, Elvis, Johny B Good, La Copla, ¿Por qué no?, La Piojera y Green bar: Ofrecen show en vivo o karaoke, sin cobrar derecho de espectáculo al cliente. Es decir, mantiene el costo de la carta.
- Tik, Keegan’s, Vera, Rosacruz y Un Tal René: Ofrecen promociones de Happy Hour o After Office, en el intervalo de 18:30 a 21:00 hs.

<b>NOMBRE DEL BAR</b>	<b>CERVEZA ARTESANAL</b>	<b>CERVEZA INDUSTRIAL Y COCTELES</b>	<b>SHOW EN VIVO</b>	<b>HAPPY HOUR O AFTER OFFICE</b>
Tik	x	X	X	X
Octavia	X	X	X	
Junior B		X		
Valonia	X			
Vera	X	X		X
Rosacruz	X	X		X
Mandala	X	X	X	
Elvis		X	X	
Keegan’s	X	X		X
Un Tal René	X	X		X
West		X		
Mata Mata	X			
Zcechia	X	X	X	
La Botellería	X			
Johnny B Good		X	X	
La Copla		X	X	
¿Por qué no?		X	X	
La Piojera		X	X	
Green Bar		X	X	
Benancio Bar		X		
Romualdo		X		

Fuente: Elaboración propia.

Lo expuesto, advierte el crecimiento de la actividad nocturna en Río Cuarto, lo cual nos percata de la necesidad de realizar una estrategia competitiva precisa.

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

La inversión de Antares, posee un valor agregado al ser una franquicia de una firma de reconocimiento nacional. Esto permite captar públicos con mayor facilidad, por lo que nuestro objetivo, se convierte en posicionar a la marca en la Ciudad de Río Cuarto, evitando etapas que se deben afrontar cuando se inicia un proyecto de cero sin renombre previo.

Para plantear una correcta estrategia competitiva, debemos desarrollar los atributos que distinguen a nuestra propuesta.

En relación a las características propias del producto, sugiere la exposición de una carta con distintas variedades de Cerveza Artesanal explicando, mediante una nota de cata, el sabor de cada tipo, la graduación de alcohol contenida, y recomendando un “maridaje” de comidas para cada una.

La carta, se divide en cuatro categorías de cervezas: Clásicas; Especiales; De estación; Brewmaster.

En cuanto al complemento promocional, la firma Antares, permite jornadas de “Happy Hour” o “After Hour” en días y horarios específicos, que favorecen a la formación de la comunidad para con el cliente.

Finalmente, para los atributos de marca, tamaño y envase, calidad del producto y calidad del servicio, estamos sujetos a una firma de franquicia, por lo que son aristas resueltas por las políticas de la misma.

El segundo elemento de la estrategia comercial es el precio. Teniendo en cuenta los costos y las preferencias del consumidor, se busca establecer un precio competitivo pero atribuyendo al mismo, el prestigio y la calidad del producto.

Un aspecto importante en la determinación del precio, es la psicología y estilo de vida del consumidor. Los productos con imagen de marca, identifican la imagen social del comprador.

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

Antares puede inyectar esta característica en el valor de sus productos al ser una marca de prestigio y reconocimiento nacional.

Otro rasgo importante a tener en cuenta, es la característica distintiva social de la Ciudad de Río Cuarto que refiere al poder de las modas. Nuestra estrategia comercial debe estar centrada en ubicar a Antares dentro de una órbita que “obligue” a la segmentación de públicos correspondiente, a consumir nuestro producto.

El tercer elemento, la promoción, induce a la correcta elección del medio de comunicación eficiente para abarcar la segmentación de públicos que hemos definido. Por lo tanto, el plan de acción se remite a las redes sociales creando perfiles propios en Facebook e Instagram y colocar publicidad en radios cuyos públicos son jóvenes.

Se estima un costo promocional de \$30.000 (treinta mil pesos), que incluyen diseñador gráfico, promoción en redes sociales y radios, y locutor de spot radial. El horizonte es de un mes anterior a su apertura y tres meses posteriores a la fecha.

### ➤ Mercado distribuidor

El canal de distribución, definido por la particularidad del rubro, es mediante un local propio, donde se comercializa el producto. Teniendo en cuenta las condiciones expuestas en la Ficha Técnica de Franquicias Antares, el inmueble debe tener una dimensión mínima de 200 m<sup>2</sup> y una ubicación preferible céntrica o de zonas residenciales.

### ➤ Mercado consumidor

Según el censo arrojado en el año 2010 por el INDEC (Instituto Nacional De Estadísticas y Censos), la Ciudad de Río Cuarto, cuenta con una población total de 246.393 habitantes.

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

---

Al respecto, cobra importancia, determinar el segmento de clientes de nuestro proyecto, con el fin de establecer las edades a las cuales debemos apuntar al momento de proyectar la demanda.

El intervalo de edades elegido es entre 18 y 45 años.

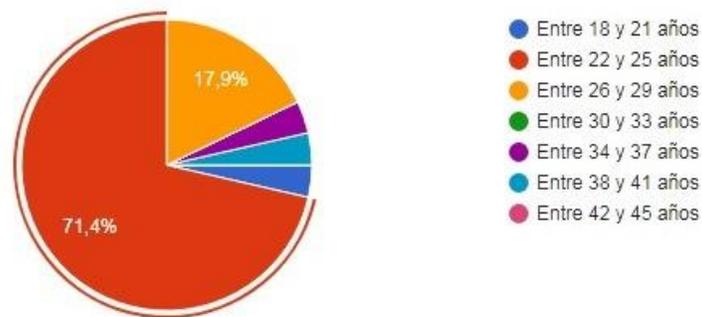
Se realizó, mediante una encuesta, un relevamiento para conocer las preferencias del consumidor respecto de:

- Días y horarios en los que asiste a un bar.
- Bebida demandada.
- Cantidad de bebida demandada.
- Cantidad de veces que asisten por mes a un bar (con qué frecuencia).
- Generalmente elije comida o no.
- Aprovecha las promociones del bar o le es indistinto.
- Cuánto estima gastar en una tarde o noche de bar.

La encuesta se realizó a 28 (veintiocho) personas de diferentes edades, dentro del intervalo de segmentación establecido, y arrojó los siguientes resultados:

### Qué edad tiene

28 respuestas



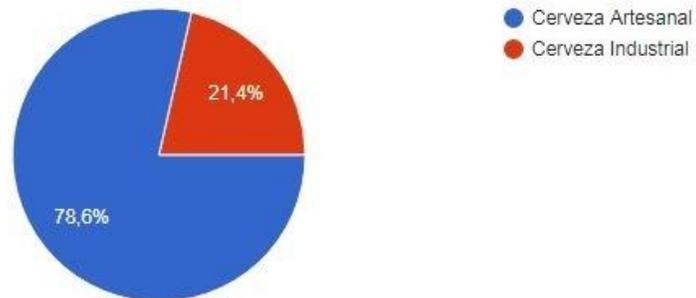
### Qué días generalmente asiste a un bar

28 respuestas



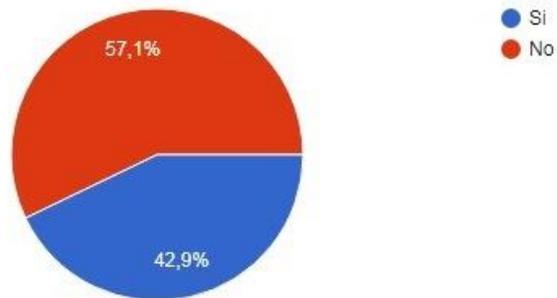
### Qué cerveza preferentemente consume

28 respuestas



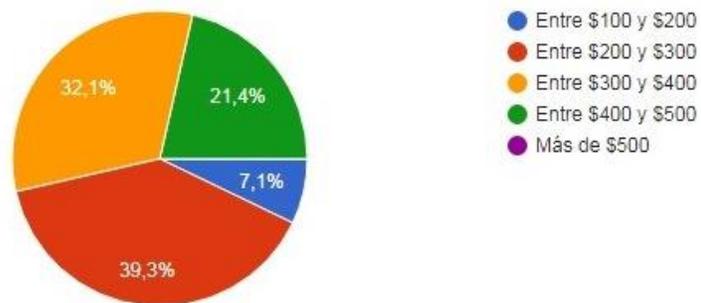
### ¿Elige comer en el bar?

28 respuestas



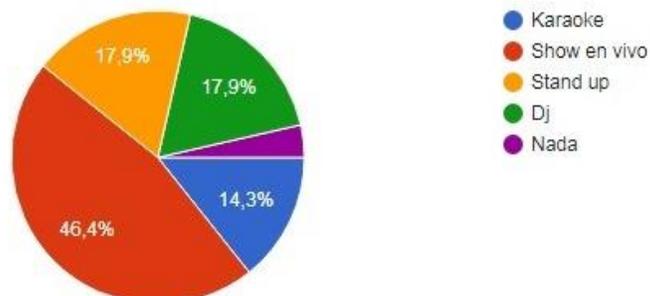
### ¿Cuánto está dispuesto a gastar en el bar?

28 respuestas



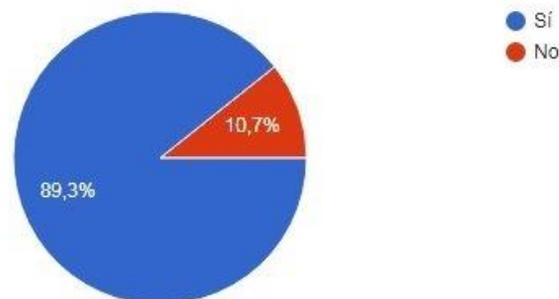
### ¿Qué entretenimiento prefiere que haya en el bar?

28 respuestas



### ¿Aprovecha las promociones del bar o le es indistinto?

28 respuestas



#### Análisis de los datos obtenidos

- La encuesta fue llevada a cabo mediante “Formularios Google” y el medio utilizado para su difusión, fueron las redes sociales.
- Como primera observación, es posible afirmar que el público contenido entre los 42 (cuarenta y dos) y 45 (cuarenta y cinco) años, no fue alcanzado y no presenta participación.

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

- La edad predominante es la comprendida entre los 22 (veintidós) y 25 (veinticinco) años, seguida del intervalo conformado por 26 (veintiseis) y 29 (veintinueve) años.
- Los días de mayor asistencia con un 46,4% corresponden a la opción “Jueves, Viernes y Sábados”, seguido de un 21,4% que elige por “Jueves, Viernes, Sábado y Domingo” o “Fines de semana exclusivamente”. Solo al 10,7% de los participantes le es indistinto.
- Existe una clara inclinación con el 78,6% de preferencia por la cerveza artesanal sobre un 21,4% correspondiente a cerveza industrial.
- El 57,1% del público encuestado elige no comer en el bar, mientras que el 42,9% sí. Esto previene sobre la cantidad de dinero que está dispuesto a gastar el cliente.
- El 39,3% dispone de entre \$200 (doscientos) y \$300 (trescientos) de erogación. El 32,1% entre \$300 (trescientos) y \$400 (cuatrocientos). El 21,4% entre \$400 (cuatrocientos) y \$500 (quinientos). El 7,1% entre \$100 (cien) y \$200 (doscientos). No hay consumidores dispuestos a gastar más de \$500.
- En relación al entretenimiento ofrecido en el bar, hay una notoria inclinación por la opción “Show en vivo” con un 46,9%, mientras que el resto de las posibilidades se reparten equitativamente el porcentaje.
- Finalmente, sobre el aprovechamiento o no, de las promociones ofrecidas por el bar, el 89,3% hace uso de las mismas.

El resultado de esta encuesta, nos permite obtener un dato aproximado sobre la proyección de la demanda y un estimativo flujo de caja futuro.

Vale recalcar que el proyecto se enmarca dentro de los límites de los factores subjetivos y emocionales del consumidor. Por lo tanto, se remite a la psicología y estilo de vida del

consumidor, y a las modas que se instalan en la Ciudad de Río Cuarto. Esta característica se remarca, ya que se vuelve un factor determinante en la proyección de la demanda.

### *3.2.1.2 Proyección de la demanda*

El primer paso para una correcta proyección de la demanda, es desglosar los atributos que la componen, con el ánimo de obtener información acerca del escenario actual de la misma.

Los atributos son: Oportunidad, necesidad, temporalidad, destino y permanencia.

Dentro del elemento “oportunidad”, Antares se ubica como una necesidad satisfecha. Es decir, el comprador, no debe trasladarse para adquirir el producto deseado. Si bien, existe una amplia oferta de bares de Cerveza Artesanal y comidas, son mínimas las firmas de renombre que están instaladas en la Ciudad de Río Cuarto. Por lo tanto, se clasifica como una necesidad satisfecha no saturada.

Otro atributo es la necesidad como fundamento de efectuar la demanda. Nuestra oferta implica la satisfacción de una necesidad suntuaria, es decir, satisface un gusto más que una necesidad.

En cuanto a la temporalidad, si bien hay periodos en los que la demanda está más acentuada, se clasifica como continúa, ya que el movimiento y la actividad nocturna en la Ciudad de Río Cuarto son constantes.

El destino y la permanencia se interrelacionan. Al existir un contacto directo entre el oferente y el demandante por ser un producto que no es utilizado para la producción de otros bienes, el destino se clasifica como directo. Ésta característica, conlleva a que la permanencia sea mediante stock, debido a que la demanda es de carácter finito y predecible en el tiempo.

Un componente a desarrollar dentro de la proyección de la demanda, es el relacionado con la estacionalidad de la demanda.

Si bien, lo expuesto en el elemento temporalidad, indica una constante actividad, hay meses donde las ventas son mayores. Es sencillo advertir una mayor concurrencia de público en las estaciones de primavera y verano, que en los meses correspondientes a otoño e invierno. Este dato se vuelve fundamental a la hora de conformar el flujo de caja.

Acorde a los resultados obtenidos en el estudio del mercado consumidor, se estima un consumo promedio equivalente a \$350 (trescientos cincuenta) por persona. Al respecto se plantean los siguientes escenarios posibles:

ASISTENCIA SEMANAL	CONSUMO	TOTAL MENSUAL	TOTAL ANUAL
600 personas	\$ 350,00	\$ 840.000,00	\$ 10.080.000,00
700 personas	\$ 350,00	\$ 980.000,00	\$ 11.760.000,00
800 personas	\$ 350,00	\$ 1.120.000,00	\$ 13.440.000,00

Fuente: Elaboración propia.

#### Análisis de los resultados obtenidos

- El primer escenario, arroja un resultado negativo, ya que no llegarían a cubrir los costos fijos del proyecto, equivalentes a \$877.315,00 expuestos en la viabilidad financiera (ver apartado correspondiente).
- La asistencia semanal de 627 personas efectuando un consumo promedio individual de \$350 corresponde al Punto de Equilibrio del proyecto. Es decir no hay margen positivo ni negativo.
- Los escenarios planteados que superan la asistencia semanal de 627 personas, arrojan un resultado positivo para el proyecto.

### 3.2.1.3 Conclusión Parcial

A modo de conclusión parcial, el estudio de la viabilidad comercial arroja un panorama alentador.

El estudio minucioso de la competencia, hace entrever una propuesta similar entre los competidores y una notoria ausencia de marcas de renombre en la Ciudad de Río Cuarto.

A su vez, se advierte un crecimiento demográfico que paralela y consecuentemente, permite un desarrollo de la actividad nocturna en la Ciudad.

Culturalmente, la característica distintiva histórica de la ciudad es el apego a las modas y a lo novedoso. Por lo tanto, se espera una amplia concurrencia en los primeros meses de apertura.

Los puntos en consideración proyectan una demanda estable que, a través de un estudio de la misma, se planifica de manera cíclica.

La estabilidad, viene dada por el consumo promedio, ya que, el estudio realizado sobre la proyección de la demanda, arroja un gasto promedio de \$350 (treientos cincuenta) por persona.

### 3.2.2 Viabilidad Técnica

#### 3.2.2.1 Balance de equipos

A continuación, se presenta un listado con los activos físicos necesarios para el correcto funcionamiento del proyecto con su correspondiente costo de adquisición, vida útil y su valor residual.

ACTIVO	COSTO DE ADQUISICION	AÑOS DE VIDA UTIL	PORCENTAJE V. RESIDUAL	VALOR RESIDUAL
--------	----------------------	-------------------	------------------------	----------------

“Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

Heladeras (5)	\$103.945	10	5%	\$5.197,25
Mesas y sillas (45)	\$337.500	10	5%	\$16.875
Freezer (2)	\$29.450	10	5%	\$1.472,50
Sonido	\$45.000	10	5%	\$2.250
Iluminación	\$35.000	10	5%	\$1.750
Computadora (2)	\$50.000	10	5%	\$2.500
Vajillas	\$50.000	10	5%	\$2.500

Para efectuar una correcta depreciación, se utilizará el criterio el contable, el cual supone que los activos deberán ser reemplazados en la misma cantidad de años en que pueden ser depreciados contablemente. La fórmula a utilizar es la siguiente:

- Costo de Adquisición - Valor Residual = Base de Depreciación.
- Base de Depreciación x 0,10% = Depreciación Anual.
- Depreciación Anual / 12 (meses) = Depreciación Mensual.
- Costo de Adquisición – (Depreciación Anual x 5) = Valor Residual al final del proyecto.

Los 5 (cinco) años que multiplican la Depreciación Anual, corresponden a la cantidad de años establecidos como horizonte del proyecto en cuestión.

Al respecto se efectúa la depreciación correspondiente a los activos físicos designados.

ACTIVO	BASE DE DEPRECIACIÓN	DEPRECIACIÓN ANUAL	DEPRECIACION MENSUAL	VALOR RESIDUAL AL FINAL DEL PROYECTO
--------	----------------------	--------------------	----------------------	--------------------------------------

“Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

Heladera	\$98.747,75	\$9.875	\$823	\$54.570
Mesas y sillas	\$320.625	\$32.062,50	\$2.672	\$177.187,50
Freezer	\$27.977.50	\$2.797,75	\$233	\$15.461,25
Sonido	\$42.750	\$4.275	\$356,25	\$23.625
Iluminación	\$33.250	\$3.325	\$277	\$18.375
Computadora	\$47.500	\$4.750	\$396	\$26.250
Vajillas	\$47.500	\$4.750	\$396	\$26.250

Fuente: Elaboración propia.

### 3.2.2.2 Localización

La Ficha Técnica obtenida de Franquicia Antares, establece como punto de partida que la localización del inmueble debe ubicarse preferiblemente en “zonas céntricas o zonas residenciales”. El mismo, debe contener una dimensión mínima de 200 m<sup>2</sup> (doscientos metros cuadrados).

En la Ciudad de Río Cuarto, los bares con mayor concurrencia se ubican en la esquina formada por las intersecciones de las calles Alvear y San Martín. Teniendo en cuenta las dimensiones mínimas expuestas, no hay inmuebles de esa magnitud desocupados en esa zona para una posible instalación.

Ante ésta situación se presentan dos variantes. La primera es buscar un inmueble ubicado en las inmediaciones de dicha intersección ya sea para el sector de la Plaza Roca (San Martín y Constitución) o para el sector de la calle Alvear.

La segunda opción es apostar por el “nuevo centro” de la Ciudad de Río Cuarto. Al ser una localidad cuyo crecimiento se ve influenciado por los jóvenes que inician sus estudios en la

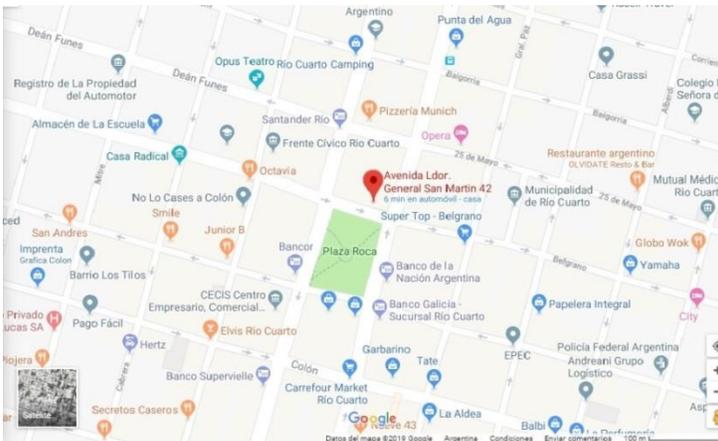
## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

Universidad Nacional de Río Cuarto, la zona de la nueva terminal se ha poblado de gran cantidad de edificios y por lo tanto de nuevos residentes. En ese sector, Johnny B Good y Green bar son las únicas ofertas disponibles para el mercado.

La terminal de ómnibus, se encuentra ubicada a 18 (dieciocho) cuadras de la Plaza Roca. Al ser una ciudad, que arquitectónicamente, no está construida para zonas céntricas de gran magnitud, las distancias se alargan. Es decir, no hay atracciones en inmediaciones poco lejanas de la Plaza.

A continuación se exponen un listado con ubicaciones posibles para el proyecto:

- Av San Martín 42 (Frente a Plaza Roca – Plaza Central de Río Cuarto)



- Shopping Río. Andrés Dadone 701 (Nuevo centro de Río Cuarto)



## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

- Ex local “Entre Negros”. Avenida Guillermo Marconi 320 (Nuevo centro de Río Cuarto)



La ubicación elegida, refiere a ésta última: Avenida Guillermo Marconi 320.

### 3.2.2.3 Conclusión Parcial

El análisis de la Viabilidad Técnica permite estudiar la concreción de la ficha técnica propuesta por Antares.

En primer lugar, los activos físicos necesarios para poner en funcionamiento el proyecto, implican un costo significativo pero a su vez, un alto valor residual al final del proyecto por lo que disminuye el riesgo de la inversión.

Por otro lado, se cumple con los requisitos relacionados a la localización. Luego de analizar las distintas posibilidades de ubicación, se apuesta por un nuevo punto con proyección céntrica en la Ciudad de Río Cuarto.

### 3.2.3 Viabilidad tributaria

En primer término al hablar de una Franquicia, el proyecto queda alcanzado por el impuesto al sello. Este impuesto grava todos los actos, contratos u operaciones de carácter oneroso que se

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

realicen en el territorio de la Provincia de Buenos Aires o fuera de la misma, cuando deben cumplir efecto en ella.

Enfrentar la viabilidad tributaria del proyecto, nos obliga a ubicar a la franquicia Antares en el marco legal correspondiente.

Al ser un proyecto de inversión de carácter individual, lo determinamos en función de “Empresa unipersonal” o “Empresa individual”.

Es importante destacar, que de acuerdo a los ingresos proyectados y a la cantidad de empleados demandados, no se accede al Régimen Simplificado (Monotributo), sino que, por consecuencia, debe inscribirse como Responsable Inscripto.

A partir de la última reforma al Código Civil y Comercial de la Nación y a la Ley General de Sociedades, en Argentina se permite constituir sociedades unipersonales, es decir, sociedades conformadas por un solo accionista.

Artículo 1 de la Ley General de Sociedades: "Habrá sociedad si una o más personas en forma organizada conforme a uno de los tipos previstos en esta ley, se obligan a realizar aportes para aplicarlos a la producción o intercambio de bienes o servicios, participando de los beneficios y soportando las pérdidas. La sociedad unipersonal solo se podrá constituir como sociedad anónima."

De acuerdo a la reforma, Guillermo Arce Monsegur (2016) determina la existencia de tres restricciones:

- La sociedad unipersonal solo se puede constituir bajo el tipo de Sociedad Anónima.
- La sociedad unipersonal no puede tener como accionista a otra sociedad unipersonal. El accionista debe realizar el 100% de aporte al capital social al momento de la constitución.
- Las sociedades anónimas unipersonales se encuentran bajo fiscalización estatal permanente.

Por lo tanto, este tipo societario, ha quedado apto únicamente para los grandes grupos empresarios los cuales ahora podrán operar con subsidiarias totalmente controladas.

Las empresas unipersonales asumen las siguientes cargas fiscales:

- Impuesto al Valor Agregado.
- Impuesto a las Ganancias.
- Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.
- Impuesto a los Bienes Personales.
- Impuestos Autónomos. El productor unipersonal tributa autónomos acorde a la cantidad de personal en relación de dependencia, variando entre las categorías B hasta la categoría E.

#### *3.2.3.1 Conclusión Parcial*

El estudio de la Viabilidad Tributaria confirma la gran carga fiscal existente en Argentina. Enmarcar jurídicamente al proyecto, obliga a enfrentar la rentabilidad a impuestos característicos.

Es de suma importancia tener en cuenta los impuestos provinciales y municipales a la hora de elaborar el flujo de fondos los cuales inciden directamente en el saldo correspondiente a cada periodo.

#### *3.2.4 Viabilidad organizacional*

Para efectivizar un plan administrativo que permite evaluar la viabilidad organizacional del proyecto, es necesario conformar una estructura de trabajo óptima.

Antares abre sus puertas de Lunes a Lunes, y de acuerdo a la Ordenanza Municipal vigente, sus horarios determinados son:

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

- Domingos, Lunes y Martes de 18:00 p.m. a 02:00 a.m.
- Miércoles y Jueves de 18:00 p.m. a 03:00 a.m.
- Viernes, Sábado y vísperas de feriado, de 18:00 p.m. a 05:00 a.m.

De acuerdo a lo expuesto las jornadas laborales varían en relación a los días semanales. Es decir, la jornada de Domingo, Lunes y Martes es de 8 horas; Miércoles y Jueves de 9 horas; Viernes, Sábado y vísperas de feriado se extiende a 11 horas. Por lo tanto, es necesario considerar la necesidad de utilizar turnos rotativos.

La estructura organizacional para un correcto funcionamiento de Antares está conformada por:

- 1 Jefe de Cocina.
- 3 cocineros.
- 2 lava copas.
- 6 mozos de salón por turno.
- 2 bármanes.
- 2 integrantes del personal de limpieza.
- 1 dj o presentación artística por día.

Consideraciones importantes:

- Los turnos equivalen a jornadas de 8 horas.
- La cocina cierra todos los días a las 02:00 a.m.
- Antares cuenta con un personal de 18 mozos con jornadas rotativas.
- El personal de mozos se divide en 24 horas semanales.
- Todo el personal es contratado individualmente por Antares.

Turnos de Antares:

Autor: Amor, Joaquín Ezequiel

“Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

PERSO NAL	LUN ES	MAR TES	MIÉRCO LES	JUEV ES	VIER NES	SÁBA DO	DOMI NGO	HORARI OS	HOR AS
Jefe de cocina	LIB RE	X	X	X	X	X	X	De 18 hs a 02 am	48 hs
Cociner os	X	LIBR E	X	X	X	X	X	De 18 hs a 02 am	48 hs
Mozo 1	X	X	X	X	X			De 18:00 a 22 hs	20 hs
Mozo 2	X	X					X	De 22:00 a 02 am	12 hs
Mozo 2			X	X				De 22:00 a 03 am	10 hs
Mozo 4					X	X		De 02 am a 05 am	6 hs
Lava copas 1	LIB RE	X	X	X	X	X	X	De 16:00 a 20:00 hs	24 hs
Lava copas 2	X	LIBR E	X	X	X	X	X	De 22:00 a 02 am	24 hs
Barman 1	X	X	X	X	X			De 18:00 a 22 hs	20 hs
Barman 2	X	X					X	De 22:00 a 02 am	12 hs
Barman 2			X	X				De 22:00 a 03 am	10 hs
Barman 3					X	X		De 02 am a 05 am	6 hs
Limpiez a	X	X	X	X	X	X	X	De 14:00 a 16:00 hs	14 hs

Fuente: Elaboración propia.

Recibo de sueldo para empleados con Jornada laboral de 48 horas semanales.

LIQUIDACIÓN DE HABERES		
Haberes	Remunerativo	No Remunerativo
Básico	\$ 27.311,60	
Presentismo	\$ 2.275,97	
Totales Parciales	\$ 29.587,57	\$ -

DEDUCCIONES DEL EMPLEADO		
Deducciones	%	\$
Jubilación	11	\$ 3.254,63
Ley 19.032	3	\$ 887,63
Obra Social	3	\$ 887,63
Sindicato ART.100	2	\$ 591,75

Autor: Amor, Joaquín Ezequiel

“Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

FAECyS	0,5	\$ 147,94
TOTAL DEDUCCIONES		\$ 5.769,58
TOTAL NETO		\$ 23.717,99

CONTRIBUCIONES DEL EMPLEADOR		
Contribución	%	\$
Jubilación	16	\$ 4.734,01
PAMI	2	\$ 591,75
Obra Social	5	\$ 1.479,38
Sindicato ART.100	2	\$ 591,75
Asignaciones familiares	7,5	\$ 2.219,06
Fondo Nac. de Empleo	1,5	\$ 443,81
Seguro de Vida Oblig.	0,03	\$ 8,87
TOTAL CONTRIBUCIONES		\$ 10.068,63
TOTAL BRUTO		\$ 39.656,20

Fuente: Elaboración propia.

Recibo de sueldo para empleados con Jornada laboral de 24 horas semanales.

LIQUIDACIÓN DE HABERES		
Haberes	Remunerativo	No Remunerativo
Básico	\$ 13.655,80	
Presentismo	\$ 1.137,98	
Totales Parciales	\$ 14.793,78	\$ -

DEDUCCIONES DEL EMPLEADO		
Deducciones	%	\$
Jubilación	11	\$ 1.627,32
Ley 19.032	3	\$ 443,81
Obra Social	3	\$ 887,63
Sindicato ART.100	2	\$ 591,75
FAECyS	0,5	\$ 73,97
TOTAL DEDUCCIONES		\$ 3.624,48
TOTAL NETO		\$ 11.069,31

CONTRIBUCIONES DEL EMPLEADOR		
Contribución	%	\$
Jubilación	16	\$ 2.367,00
PAMI	2	\$ 295,87

Obra Social	5	\$	739,68
Sindicato ART.100	2	\$	295,87
Asignaciones familiares	7,5	\$	1.109,53
Fondo Nac. de Empleo	1,5	\$	221,90
Seguro de Vida Oblig.	0,03	\$	4,43
TOTAL CONTRIBUCIONES		\$	5.034,28
TOTAL BRUTO		\$	19828,06

Fuente: Elaboración propia.

Para el servicio de limpieza se utilizará como guía lo determinado por los convenios referidos a empleada doméstica. Al respecto:

CATEGORÍA	TOTAL NETO
3° CATEGORIA - CASEROS: Personal que presta tareas inherentes al cuidado general y preservación de una vivienda en donde habita con motivo del contrato de trabajo.	<ul style="list-style-type: none"><li>• Hora: \$96,00</li><li>• Mensual: \$12.283,50</li></ul>

Fuente: [www.serviciodomestico.com.ar/sueldos-servicio-domestico-casas-particulares/](http://www.serviciodomestico.com.ar/sueldos-servicio-domestico-casas-particulares/)

CONTRIBUCIONES DEL EMPLEADOR	
Contribución	\$
Contribución 1	\$ 44,80
Cuota Riesgo de trabajo	\$ 230
TOTAL CONTRIBUCIONES	\$ 274,80
TOTAL BRUTO	\$ 12.558,30

Fuente: Elaboración propia a través de Resolución General 4180-E (2018).

#### 3.2.4.1 Conclusión Parcial

Indagar sobre la Viabilidad Organizacional nos percata del volumen del proyecto en cuestión. Para lograr un funcionamiento efectivo, es necesario contar con un amplio capital de trabajo, es decir, una importante estructura organizacional.

La misma trae aparejado un costo significativo que influye directamente sobre los costos fijos del proyecto y, por lo tanto, en el flujo de caja correspondiente.

En consecuencia, el proyecto está limitado por la estructura organizacional y viceversa. Es por ello que, a modo de conclusión, la viabilidad organizacional incide directamente en la viabilidad económica del proyecto.

### *3.2.5 Viabilidad legal*

#### Habilitación de ordenanza municipal

De acuerdo a los artículos correspondientes a la Ordenanza Municipal 609/2014 y su respectiva modificación propuesta por la Ordenanza Municipal 1096/2015, el proyecto se encuentra alcanzado en la categoría a) Café, bar.

Al respecto, se debe cumplir con lo expuesto por el Artículo 43:

- “El expendio de bebidas alcohólicas no podrá extenderse más allá de los siguientes horarios: Domingo, lunes y martes, hasta las 2 horas del día siguiente. Miércoles y jueves hasta las 3 horas del día siguiente. Viernes, Sábado y vísperas de feriado hasta las 5 horas del día siguiente. Por su parte, solo podrán elaborarse y comercializarse en el lugar comidas rápidas, pizzas, sándwich, snacks, y similares.”
- El nivel de sonido no debe superar los 700 dB (A).
- Capacidad Máxima de 200 personas.

Por su parte, el Artículo 22 determina la distancia mínima de localización del inmueble en relación a hospitales, salas velatorias, centros asistenciales y/o geriátricos. Sin embargo, al clasificarse en carácter de a) Café Bar según el Artículo 3, se permite instalar su explotación con las adecuaciones necesarias según el caso concreto.

#### Habilitación de bomberos

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

De acuerdo a lo obtenido de la entrevista realizada a Guillermo Rafti, Jefe de Bomberos y Comisario Inspector de la Ciudad de Río Cuarto, la habilitación propiciada por bomberos va a estar aprobada siempre y cuando se cumplan con los siguientes requisitos:

- Un matafuego cada 200m<sup>2</sup> de Tri-Clase ABC.
- Un matafuego Clase K para sector cocina.
- Cartel y correspondiente señalización de salida de emergencia.
- Barra anti pánico en la(s) puerta(s) de salida de emergencia.
- Luces de emergencia.
- Instalación eléctrica con disyuntor.
- Puerta de emergencia abre hacia afuera.
- Puerta de emergencia se calcula 1 cm por persona.

Una aclaración importante sobre la capacidad máxima de personas. Según la ordenanza municipal, para el rubro “a) Café, bar”, se habilitan 200 personas como capacidad máxima. Al respecto, bomberos determina que, al existir la necesidad de colocar bienes muebles en el espacio común, se le sustrae el 30% a la capacidad del local.

Bomberos estima una persona por metro cuadrado. Es decir, en el caso de Antares cuya superficie por requisitos de ficha técnica no puede ser inferior a 200 m<sup>2</sup>, tendríamos como mínimo 200 personas. Al restarle el 30% por bienes muebles, en un espacio de 200m<sup>2</sup> tendríamos habilitación para 140 personas como capacidad máxima.

### Habilitación de SADAIC

La posibilidad de utilizar al Bar Antares como un espacio para fomentar la cultura de Río Cuarto, mediante shows en vivo de diferentes manifestaciones artísticas, conlleva la necesidad

de hacer frente a los costos de SADAIC y ADICAPIF para obtener la habilitación correspondiente.

#### *3.2.5.1 Conclusión Parcial*

La Ordenanza Municipal y las habilitaciones correspondientes abordadas en el estudio de la Viabilidad Legal inciden directamente en la viabilidad económica del proyecto.

Restricciones horarias de expendio de bebidas alcohólicas, normas de urbanización, habilitación de capacidad, son algunas de las condiciones impuestas para el desarrollo del proyecto en la Ciudad de Río Cuarto.

Dicho estudio, por lo tanto concluye en que si bien la reglamentación no implica un costo elevado, repercuten en la asistencia y consumo de los clientes potenciales del proyecto.

#### *3.2.6 Viabilidad ambiental*

El estudio de la viabilidad ambiental del proyecto de inversión en cuestión, es limitado ya que para el funcionamiento de la empresa no se realizan procesos productivos de alta contaminación. Sin embargo, ante la presencia de cocina de alimentos y de presentaciones artísticas, se proyectan políticas de cuidado y de reducción de contaminación ambiental y sonora.

- Uso racional del agua.
- Uso racional de energía.
- Separar la basura.
- Promover el reciclado.
- Utilizar sensores que alarman la superación de los correspondientes decibeles.

- No desperdiciar alimentos. Lo destinado a la “basura” será ubicado en diferentes instituciones sociales.

#### *3.2.6.1 Conclusión Parcial*

Como resultado del estudio de la Viabilidad Ambiental, el proyecto en evaluación es viable. La no utilización de procesos productivos de alta contaminación, generan una respuesta positiva. No obstante, se establece una normativa para el cuidado del medio ambiente y una invitación a tomar conciencia sobre la protección del mismo.

#### *3.2.7 Viabilidad económica y financiera*

Como ya se expuso en el correspondiente marco teórico, el estudio de la viabilidad económica y financiera, radica en la monetización de las distintas viabilidades desarrolladas.

En primer término, para abarcar este apartado, será importante diferenciar el concepto de economía y financiación, para luego desarrollarlas en forma conjunta.

Alberto Fabra (2017) asegura que la situación económica de una organización, hace referencia al patrimonio, es decir, la cantidad de bienes y activos que posee. Mientras que, la situación financiera, determina la capacidad y liquidez que dispone la organización para hacer frente a las deudas que contiene.

Otra aclaración de significativa importancia es el horizonte temporal del proyecto, el cual equivale a 5 (cinco) años.

El punto de partida para el análisis de la viabilidad en cuestión, es determinar el capital de trabajo. Es decir, la inversión inicial necesaria para que la empresa comience a operar. De esta manera, se enuncian los importes de cada concepto que conforman el total requerido.

“Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

---

Franquicia Antares	
Canon de ingreso	\$ 742.500,00
Inversión Inicial sin Stock	\$ 90.000,00
TOTAL	\$ 832.500,00

Equipamiento	
5 Heladeras	\$ 103.945,00
45 Mesas y sillas	\$ 337.500,00
2 Freezer	\$ 29.450,00
Sonido	\$ 45.000,00
Iluminación	\$ 35.000,00
2 Computadoras	\$ 50.000,00
TOTAL	\$ 600.895,00

Vajillas	
100 Vasos Cerveceros	\$ 4.500,00
75 Copas de vino	\$ 2.790,00
50 Cuchillos	\$ 10.600,00
50 Tenedores	\$ 10.600,00
100 Platos redondos	\$ 13.040,00
30 Tablas de madera	\$ 5.910,00
55 Cervilleteros	\$ 2.560,00
TOTAL	\$ 50.000,00

Alquiler	
Costo alquiler mensual	\$ 45.000,00
Mes adelantado	\$ 45.000,00
TOTAL	\$ 90.000,00

Stock Inicial	
Proveedor inicial	\$ 200.000,00
TOTAL	\$ 200.000,00

INVERSION INICIAL TOTAL	
Total Franquicia Antares	\$ 832.500,00
Total Equipamiento	\$ 600.895,00
Total Vajillas	\$ 50.000,00

“Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

---

Total Alquiler	\$ 90.000,00
Total Stock Inicial	\$ 200.000,00
TOTAL	\$ 1.773.395,00

Fuente: Elaboración propia.

De acuerdo a lo detallado, el monto total para realizar la inversión inicial equivale a \$1.773.395 (un millón setecientos setenta y tres mil trescientos noventa y cinco pesos). Los importes fueron obtenidos de la ficha técnica de Franquicia Antares y de una búsqueda de presupuesto en distintos sectores de la ciudad de Río Cuarto como de internet, mediante [www.mercadolibre.com.ar](http://www.mercadolibre.com.ar).

A continuación, se expone un listado con los costos fijos mensuales que enfrenta el proyecto y su respectivo monto.

Servicios (costo mensual)	
Luz	\$ 15.000,00
Agua	\$ 3.000,00
Gas	\$ 12.000,00
Municipalidad	\$ 2.500,00
SADAIC	\$ 2.000,00
ADICAPIF	\$ 1.200,00
Número artístico	\$ 24.000,00
TOTAL	\$ 59.700,00

Alquiler (costo mensual)	
Alquiler	\$ 45.000,00
TOTAL	\$ 45.000,00

Salarios de personal (costo mensual)	
Jefe de cocina	\$ 29.587,57
Cocineros (3)	\$ 88.762,71
Lava copas (2)	\$ 29.587,56
Mozos (18)	\$ 266.288,04
Barmanes (2)	\$ 59.175,14

“Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

---

Personal de limpieza (2)	\$	24.567,00
TOTAL	\$	497.968,02

Contribuciones patronales	
6 Empleados 48 hs	\$ 60.411,78
20 Empleados 24 hs	\$ 100.685,60
2 Personal de Limpieza	\$ 549,60
TOTAL	\$ 161.646,98

Seguro (costo mensual)	
Cuota mensual	\$ 5.000,00
TOTAL	\$ 5.000,00

Sistemas y Community Manager	
Cable e Internet	\$ 2.500,00
Community Manager	\$ 3.000,00
Papel	\$ 1.500,00
Celular / Telefonía	\$ 1.000,00
TOTAL	\$ 8.000,00

Inversión Mensual Mínima Obligatoria	
Inversión Antares	\$ 100.000,00
TOTAL	\$ 100.000,00

TOTAL COSTOS FIJOS	
Total Servicios	\$ 59.700,00
Total Alquiler	\$ 45.000,00
Total Salarios	\$ 497.968,02
Total Contribuciones	\$ 161.646,98
Total Seguro	\$ 5.000,00
Total Sistemas y C.M.	\$ 8.000,00
Total Inversión Mensual	\$ 100.000,00
TOTAL	\$ 877.315,00

Fuente: Elaboración propia.

Consideraciones sobre los costos fijos:

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

- Los \$24.000,00 (veinticuatro mil pesos) destinados a números artísticos, equivalen a presentaciones los días Miércoles, Jueves, Viernes y Sábados por un valor de \$1.500,00 (mil quinientos pesos).
- El monto del alquiler, fue consultado a la inmobiliaria Gutiérrez, quienes poseen el inmueble escogido para realizar el proyecto. El contrato equivale a la suma de \$45.000,00 (cuarenta y cinco mil pesos), entregando un alquiler por adelantado el primer mes. El mismo tiene una duración de 2 (dos) años, de carácter renovable.
- En cuanto a los mozos, hay 3 (tres) turnos diferentes en jornadas de 24 (veinticuatro) horas semanales.
- Las contribuciones patronales, fueron calculadas individualmente sustrayendo del costo total bruto por empleado el salario individual de cada uno, para luego multiplicarlo por la cantidad de personal correspondiente.
- Tal como se dispuso en el estudio del mercado proveedor realizado en la viabilidad comercial, el contrato de franquicia limita la búsqueda de presupuestos y una libre política de fijación de precios. Al respecto, la firma Antares requiere de una inversión mensual mínima obligatoria de \$100.000 (cien mil pesos).

Un elemento clave, ya desarrollado en la viabilidad comercial, es la estacionalidad de la demanda. Como se dijo en dicho apartado, es notoria una mayor concurrencia de público en las estaciones de primavera y verano, que en los meses correspondientes a otoño e invierno. Por lo tanto, se buscará que el proyecto “Antares” se inaugure en el mes de Septiembre.

Éste análisis es clave para comenzar con una alta liquidez que permita hacer frente desde un principio, a las distintas responsabilidades, deudas y contingencias que surjan a partir de la inversión realizada.

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

---

Al conocer con precisión el costo mensual fijo del proyecto, se realizó una proyección de ventas para alcanzar el punto de equilibrio.

PUNTO DE EQUILIBRIO	
Costo Fijo Mensual Total	\$ 877.315,00
Ganancia por día para alcanzar el Punto de Equilibrio	\$ 29.243,83
Ganancia por semana para alcanzar el Punto de Equilibrio	\$ 204.706,83

Teniendo en cuenta las encuestas efectuadas para la proyección de la demanda en el estudio de mercado, se puede esperar un consumo promedio de \$350 por persona y una mayor concurrencia los fines de semana. Se estudiaron los siguientes escenarios posibles:

PUNTO DE EQUILIBRIO	
CANTIDAD DE PERSONAS	INGRESO MENSUAL
Asisten 600 personas por semana y consumen \$350	\$ 840.000,00
Asisten 700 personas por semana y consumen \$350	\$ 980.000,00
Asisten 800 personas por semana y consumen \$350	\$ 1.120.000,00

Por lo tanto, el punto de equilibrio mensual, se obtiene con una asistencia de 627 (seiscientos veintisiete) personas por semana, es decir, 2.508 (dos mil quinientos ocho) personas por mes, efectuando un consumo individual de \$350. Éste escenario arroja un ingreso mensual de \$877.800 (ochocientos setenta y siete mil ochocientos).

### *3.2.7.1 Conclusión Parcial*

A manera de cierre, el proyecto enfrenta una inversión de \$1.773.395,00 y costo fijo mensual total de \$877.315,00. Esto implica que, para alcanzar el punto de equilibrio, se necesita una asistencia semanal de 627 personas efectuando un consumo promedio de \$350.

Los costos fijos son una de las variables que advierten una inviabilidad en el proyecto ya que representan casi la mitad de la inversión de forma mensual. Por lo tanto, será indispensable tenerlos en consideración al momento de desarrollar el flujo de caja.

### 3.2.8 Rentabilidad y financiamiento

Para el correspondiente financiamiento, la inversión inicial de \$1.773.935 (un millón setecientos setenta y tres mil novecientos treinta y cinco), se lleva a cabo con un 43% de capital propio y 57% de capital externo. Los montos son de \$773.935 (setecientos sesenta y tres mil novecientos treinta y cinco) y \$1.000.000 (un millón) respectivamente.

Al momento de tomar el préstamo, se obtuvieron los siguientes datos desde la plataforma de Banco Nación:

- Título del préstamo: “Préstamo Nación Libre Destino”.
- Monto máximo: \$1.000.000
- Plazo: Hasta 72 meses. Se liquidarán mediante sistema francés.
- Interés: TNA 65,00% fija. Para usuarios no adheridos al Paquete de Servicios “Cuenta Nación”.

Una aclaración importante en relación al plazo. El proyecto de inversión tiene una exigencia de 5 (cinco) años, es decir, 60 (sesenta) meses. Por lo tanto, a pesar de que, por las características del préstamo, se permita saldar las cuotas en 6 (seis) años, se va a realizar la liquidación por sistema francés en 5 (cinco) años.

Dirigirse a Anexo 4 para visualizar la resolución detallada de la amortización del préstamo mediante Sistema Francés.

### 3.3 FLUJO DE FONDO

A continuación se expone flujo de fondos proyectado por 5 (cinco) años, desde el año 2019 al año 2023.

“Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

CONCEPTO	MOMENTO 0	AÑO 2019	AÑO 2020	AÑO 2021	AÑO 2022	AÑO 2023
Inversión	\$ -1.773.395,00					
Ingresos por ventas		\$ 11.760.000,00	\$ 14.700.000,00	\$ 18.375.000,00	\$ 22.968.750,00	\$ 28.710.937,50
<b>Ingresos Netos Totales</b>		<b>\$ 11.760.000,00</b>	<b>\$ 14.700.000,00</b>	<b>\$ 18.375.000,00</b>	<b>\$ 22.968.750,00</b>	<b>\$ 28.710.937,50</b>
Servicios		\$ 716.400,00	\$ 859.680,00	\$ 1.031.616,00	\$ 1.237.939,20	\$ 1.485.527,04
Alquiler		\$ 540.000,00	\$ 702.000,00	\$ 912.600,00	\$ 1.186.380,00	\$ 1.542.294,00
Salarios		\$ 5.975.616,24	\$ 7.170.739,49	\$ 8.604.887,39	\$ 10.325.864,86	\$ 12.391.037,84
Contribuciones		\$ 1.939.763,76	\$ 2.327.716,51	\$ 2.793.259,81	\$ 3.351.911,78	\$ 4.022.294,13
Seguro		\$ 60.000,00	\$ 72.000,00	\$ 86.400,00	\$ 103.680,00	\$ 124.416,00
Sistemas y C.M.		\$ 96.000,00	\$ 110.400,00	\$ 126.960,00	\$ 146.004,00	\$ 167.904,60
Inversión Mensual		\$ 1.200.000,00	\$ 1.500.000,00	\$ 1.875.000,00	\$ 2.343.750,00	\$ 2.929.687,50
<b>Costos Netos Totales</b>		<b>\$ 10.527.780,00</b>	<b>\$ 12.742.536,00</b>	<b>\$ 15.430.723,20</b>	<b>\$ 18.695.529,84</b>	<b>\$ 22.663.161,11</b>
<b>Total Antes de Impuestos</b>		<b>\$ 1.232.220,00</b>	<b>\$ 1.957.464,00</b>	<b>\$ 2.944.276,80</b>	<b>\$ 4.273.220,16</b>	<b>\$ 6.047.776,39</b>
Intereses		\$ 639.719,00	\$ 605.335,33	\$ 540.581,24	\$ 418.632,15	\$ 188.969,72
Amortizaciones		\$ 34.171,88	\$ 34.171,88	\$ 34.171,88	\$ 34.171,88	\$ 34.171,88
<b>Total Antes de Impuestos</b>		<b>\$ 558.329,12</b>	<b>\$ 1.317.956,79</b>	<b>\$ 2.369.523,68</b>	<b>\$ 3.820.416,13</b>	<b>\$ 5.824.634,79</b>
Impuesto a los Ingresos Brutos Provincial		\$ 470.400,00	\$ 588.000,00	\$ 735.000,00	\$ 918.750,00	\$ 1.148.437,50
Tasa de comercio		\$ 70.560,00	\$ 88.200,00	\$ 110.250,00	\$ 137.812,50	\$ 172.265,63
Impuesto a las Ganancias		\$ 195.415,19	\$ 461.284,88	\$ 829.333,29	\$ 1.337.145,65	\$ 2.038.622,18
Devolución del préstamo		\$ 678.647,52	\$ 678.647,52	\$ 678.647,52	\$ 678.647,52	\$ 678.647,52
<b>Saldo</b>		<b>\$ -822.521,71</b>	<b>\$ -464.003,73</b>	<b>\$ 50.464,75</b>	<b>\$ 782.232,34</b>	<b>\$ 1.820.833,85</b>
<b>Saldo Acumulado</b>	<b>\$ -1.773.395,00</b>	<b>\$ -2.595.916,71</b>	<b>\$ -3.059.920,44</b>	<b>\$ -3.009.455,69</b>	<b>\$ -2.227.223,34</b>	<b>\$ -406.389,49</b>

Fuente: Elaboración propia. Uso de herramienta Excel

Consideraciones de Flujo de Fondos

- Se determinó una inflación anual del 25% en todos los años del proyecto para los conceptos de “Ingresos por ventas” e “Inversión Mensual”.
- Se determinó una inflación anual del 20% en todos los años del proyecto para los conceptos de “Servicios”, “Salarios”, “Contribuciones” y “Seguro”.
- Se determinó una inflación anual del 15% en todos los años del proyecto para el concepto de “Sistemas y Community Manager”.

Fuente: <https://www.lanacion.com.ar/economia/inflacion-marzo-indec-nid2238909>

<https://www.perfil.com/noticias/economia/el-mercado-espera-una-inflacion-de-3-para-mayo-de-2019-pero-a-fin-de-ano-superara-el-40.phtml>

- Se determinó una inflación anual del 30% en todos los años del proyecto para el concepto de “Alquiler”. Fuente: Inmobiliaria Gutiérrez, Río Cuarto.
- La devolución del préstamo se encuentra fuera del impuesto a las ganancias, ya que no es deducible, pero si resta al saldo.

Autor: Amor, Joaquín Ezequiel

- Las amortizaciones si son deducibles del impuesto a las ganancias pero no restan al flujo de caja ya que no implican una erogación del dinero real.
- En cuanto al recupero de bienes de uso, el valor residual al final del proyecto, es de \$341.718,75 (no incluido en el Flujo de caja).

### 3.4 VARIABLES FINANCIERAS

Para un análisis de las variables financieras, se ponen en consideración los siguientes datos:

- La tasa de rentabilidad libre de riesgo es de 12,36%. Dicho porcentaje representa el rendimiento del Bono Argentino Soberano Discount 2033.

Ver ficha técnica en Anexo 5.

- El beta es igual a 0,71. Representa el riesgo inherente del sector al cual pertenece el proyecto. En este caso a “beverage (Alcoholic)”, bebidas alcohólicas. Dato obtenido por la fuente “Damodaran”.

Ver Anexo 6.

- La tasa de rentabilidad de mercado es de 50,62%. Éste porcentaje corresponde a la rentabilidad del Bono Argentino Bocan 2022 “AA22”, que su ficha técnica describe: Tasa Badlar privada de 48,65% + 200 puntos básicos equivalentes a 2%. Datos obtenidos Banco Central a la fecha 24/04/2019.
- El riesgo país a la fecha, 24/04/2019 es de 950 (novecientos cincuenta) puntos.
- La tasa de interés, ya conocida, es de 65% TNA.

#### 3.4.1 Valor Actual Neto (VAN)

Para calcular el Valor Actual Neto (VAN) se utilizó la tasa de descuento obtenida mediante el cálculo del CAPM (capital asset pricing model).

Fórmula y resolución del CAPM:

$$\text{CAPM} = R_f + \beta * (R_m - R_f) + R_p$$

$$\text{CAPM} = 12,36\% + 0,71 * (50,62\% - 12,36\%) + 9,5$$

$$\text{CAPM} = 49,02\%$$

Fórmula y resolución del VAN:

$$\text{VAN} = - \text{inversión inicial} + \text{flujos de fondo del proyecto} / (1 + \text{tasa de descuento}) ^ \text{plazo}$$

$$\text{VAN} = - 1.773.395 + \frac{-822.521,31}{(1+0,4902)} + \frac{-464.003,73}{(1+0,4902)^2} + \frac{50.464,75}{(1+0,4902)^3} + \frac{782.232,34}{(1+0,4902)^4} + \frac{1.820.833,85}{(1+0,4902)^5}$$

$$\text{VAN} = - 2.112.655,46$$

### 3.4.2 Tasa Interna de Retorno (TIR)

La Tasa Interna de Retorno (TIR), busca identificar la tasa de interés que vuelve el Valor Actual Neto en cero, es decir, el “i”.

Formula y resolución:

$$\text{VAN} = -I_0 + \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1 + \text{TIR})^t} = -I_0 + \frac{F_1}{(1 + \text{TIR})} + \frac{F_2}{(1 + \text{TIR})^2} + \dots + \frac{F_n}{(1 + \text{TIR})^n} = 0$$

$$0 = \frac{-822.521,71}{(1+i)} + \frac{-464.003,73}{(1+i)^2} + \frac{50.464,75}{(1+i)^3} + \frac{782.232,64}{(1+i)^4} + \frac{1.820.833,85}{(1+i)^5} - 1.773.395$$

$$0 = - 0,03$$

$$\text{TIR} = 3\%$$

### 3.4.3 Periodo de Recuperación de la Inversión (PRI)

El Periodo de Recuperación de la Inversión (PRI), tiene como objetivo, medir el tiempo en que se recupera la inversión inicial.

Formula y resolución:

$$\text{PRI} = a + \frac{(b - c)}{d}$$

$$\text{PRI} = 4 + (1.773.395 - (-2.227.234,34)) / 1.820.833,85$$

$$\text{PRI} = 4 + (2,197141348)$$

$$\text{PRI} = 6,20$$

El resultado obtenido, indica que la inversión inicial se recupera en seis años y dos meses, por lo que no cumpliríamos con el recupero dentro de los 5 (cinco) años de horizonte del proyecto.

### 3.4.4 La relación beneficio – costo

La relación beneficio - costo (IR), consiste en comparar el valor actual de los beneficios proyectados con el valor actual de los costos, incluida la inversión.

Formula y resolución:

$$IR = \frac{\left( \frac{FF1}{(1+k)^1} + \frac{FF2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{FFn}{(1+k)^n} \right)}{FFo}$$

$$IR = (-551.953,91 + (-208.945,18) + 15.249,46 + 158.619,85 + 247.769,32) / 1.773.395$$

$$IR = (-339.260,46) / 1.773.395$$

$$IR = - 0,1913$$

#### 3.4.5 CAPM

La tasa de descuento ya fue calculada para resolver las variables anteriores.

#### 3.4.6 Estimación del momento óptimo para invertir

La Estimación del momento óptimo para invertir (RI), mide la rentabilidad del primer año de operación, respecto de la inversión realizada en el periodo anterior.

Formula y resolución:

$$RI = F_1 / I_0$$

$$RI = (-822.521,71) / 1.773.395$$

$$RI = - 46 \%$$

El resultado obtenido, utiliza valores del primer flujo de caja comparado con la inversión inicial. Al arrojar un porcentaje menor a la tasa de retorno exigida, el proyecto debe ser rechazado.

### 3.4.7 Conclusión Parcial Rentabilidad y Financiamiento

El análisis sobre la rentabilidad y financiamiento del proyecto, deja a la vista la situación económica a la que se enfrenta el proyecto.

Se toma como medio de financiación externa, un préstamo en el Banco Nación, cuya tasa es la más baja del mercado. Sin embargo, la misma equivale a un 75% TNA. Monto que implica una cuota constante de \$678.647,52 por 72 meses y un interés constante y creciente debido a las características del Sistema Francés.

El correspondiente Flujo de fondos, arroja que recién a partir del año 2021, es decir, el tercer año, el proyecto comienza a otorgar un resultado positivo. Sin embargo, nunca se recupera el saldo acumulado.

Dicho Flujo de fondos, da lugar al análisis de variables financieras que evalúan la viabilidad del proyecto. Todas dan como resultado la inviabilidad del proyecto.

Al respecto:

- CAPM = 49,02% (Tasa de Rendimiento).
- VAN = -2.112.655,46 (es menor a 0, debe rechazarse).
- TIR = -3% (es menor a la tasa de rendimiento 49,02%, debe rechazarse).
- PRI = 6,19 (el proyecto se recupera en seis años y dos meses. El horizonte es de cinco años. Debe rechazarse).
- IR = -0,1913 (es menor que 1, debe rechazarse).
- RI = -0,46 (es menor a la tasa de rentabilidad exigida. Debe rechazarse).

## CAPITULO VI - PROPUESTA DE APLICACIÓN

### Diagrama de Gantt

A continuación, se expone el Diagrama de Gantt para la efectiva puesta en marcha del proyecto de inversión en cuestión:

Actividades	Tiempo de duración en meses									
	Año 2018					Año 2019				
	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5
1	■	■								
2			■							
3				■						
4					■					
5						■	■	■	■	
6										■

Fuente: Elaboración propia

- Actividad 1: Luego de visualizar y analizar el resultado del estudio de las viabilidades del proyecto, en primer lugar, se debe realizar la inversión que permita adquirir el canon de ingreso de la franquicia Antares.
- Actividad 2: En este paso, se efectúan las erogaciones correspondientes para adquirir los activos fijos necesarios para comenzar con el proyecto. Paralelamente, se alquila el local elegido de acuerdo con la disponibilidad de inmuebles en la ciudad y los requisitos esbozados por la ficha técnica de Antares.

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

---

- Actividad 3: Comienza la búsqueda y selección del personal que permite el funcionamiento eficiente del proyecto. A la par, se inicia una estrategia de marketing con el objetivo de posicionar la firma en la ciudad antes de su apertura.
- Actividad 4: Se realiza la búsqueda de financiamiento externo y, ante la opción más conveniente, se efectúa el pedido del préstamo necesario para comenzar a operar.
- Actividad 5: Concreción del proyecto de inversión. Luego de adquirir la franquicia Antares, se realiza su apertura en la Ciudad de Río Cuarto.
- Actividad 6: Luego de 4 (cuatro) meses de funcionamiento, se realiza un balance de las operaciones, se corrigen las falencias y se adquieren los activos que no fueron considerados al inicio del proyecto.

### *Propuesta de acción*

A continuación se expone el costo total del proyecto, los costos fijos, los costos variables que deben tenerse en consideración, el financiamiento elegido y el punto de equilibrio correspondiente.

- Costo total del proyecto: \$1.773.395,00.

INVERSION INICIAL TOTAL	
Total Franquicia Antares	\$ 832.500,00
Total Equipamiento	\$ 600.895,00
Total Vajillas	\$ 50.000,00
Total Alquiler	\$ 90.000,00
Total Stock Inicial	\$ 200.000,00
TOTAL	\$ 1.773.395,00

- Costos fijos del proyecto: \$877.315,00

TOTAL COSTOS FIJOS	
Total Servicios	\$ 59.700,00
Total Alquiler	\$ 45.000,00
Total Salarios	\$ 497.968,02
Total Contribuciones	\$ 161.646,98
Total Seguro	\$ 5.000,00
Total Sistemas y C.M.	\$ 8.000,00
Total Inversión Mensual	\$ 100.000,00
TOTAL	\$ 877.315,00

- Financiamiento dividido en 43% de capital propio, equivalente a \$773.395 (setecientos setenta y tres mil trecientos noventa y cinco); y un 57% correspondiente a capital externo de \$1.000.000 (un millón).
- El punto de equilibrio se obtiene con una asistencia de 627 (seiscientos veintisiete) personas por semana efectuando un consumo promedio de \$350 = \$877.800
- Costo tributario anual elevado correspondiente a Ingresos Brutos, Tasa de comercio Municipal e Impuesto a las ganancias.
- Altos costos por Intereses del préstamo tomado debido a financiamiento externo con amortización mediante Sistema Francés.
- Para obtener un flujo positivo en un horizonte de 5 (cinco) años, se estima una asistencia de 700 (setecientos) personas por semana con un consumo promedio de \$350 = \$980.000 (novecientos ochenta mil) por mes; \$11.760.000 (once millones setecientos sesenta mil) por año.
- El valor residual al final del proyecto, es de \$341.718,75.

Como propuesta de aplicación alternativa, se analizó la viabilidad del proyecto mediante un financiamiento 100% propio. En consecuencia, se eliminarían del flujo de fondos los conceptos

“Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

de “Intereses” y “Devolución del Préstamo” que repercuten negativamente en el saldo del periodo. Al respecto:

CONCEPTO	MOMENTO 0	AÑO 2019	AÑO 2020	AÑO 2021	AÑO 2022	AÑO 2023
Inversión	\$ -1.773.395,00					
Ingresos por ventas		\$ 11.760.000,00	\$ 14.700.000,00	\$ 18.375.000,00	\$ 22.968.750,00	\$ 28.710.937,50
<b>Ingresos Netos Totales</b>		<b>\$ 11.760.000,00</b>	<b>\$ 14.700.000,00</b>	<b>\$ 18.375.000,00</b>	<b>\$ 22.968.750,00</b>	<b>\$ 28.710.937,50</b>
Servicios		\$ 716.400,00	\$ 859.680,00	\$ 1.031.616,00	\$ 1.237.939,20	\$ 1.485.527,04
Alquiler		\$ 540.000,00	\$ 702.000,00	\$ 912.600,00	\$ 1.186.380,00	\$ 1.542.294,00
Salarios		\$ 5.975.616,24	\$ 7.170.739,49	\$ 8.604.887,39	\$ 10.325.864,86	\$ 12.391.037,84
Contribuciones		\$ 1.939.763,76	\$ 2.327.716,51	\$ 2.793.259,81	\$ 3.351.911,78	\$ 4.022.294,13
Seguro		\$ 60.000,00	\$ 72.000,00	\$ 86.400,00	\$ 103.680,00	\$ 124.416,00
Sistemas y C.M.		\$ 96.000,00	\$ 110.400,00	\$ 126.960,00	\$ 146.004,00	\$ 167.904,60
Inversión Mensual		\$ 1.200.000,00	\$ 1.500.000,00	\$ 1.875.000,00	\$ 2.343.750,00	\$ 2.929.687,50
<b>Costos Netos Totales</b>		<b>\$ 10.527.780,00</b>	<b>\$ 12.742.536,00</b>	<b>\$ 15.430.723,20</b>	<b>\$ 18.695.529,84</b>	<b>\$ 22.663.161,11</b>
<b>Total Antes de Impuestos</b>		<b>\$ 1.232.220,00</b>	<b>\$ 1.957.464,00</b>	<b>\$ 2.944.276,80</b>	<b>\$ 4.273.220,16</b>	<b>\$ 6.047.776,39</b>
Amortizaciones		\$ 34.171,88	\$ 34.171,88	\$ 34.171,88	\$ 34.171,88	\$ 34.171,88
<b>Total Antes de Impuestos</b>		<b>\$ 1.198.048,12</b>	<b>\$ 1.923.292,12</b>	<b>\$ 2.910.104,92</b>	<b>\$ 4.239.048,28</b>	<b>\$ 6.013.604,51</b>
Impuesto a los Ingresos Brutos Provincial		\$ 470.400,00	\$ 588.000,00	\$ 735.000,00	\$ 918.750,00	\$ 1.148.437,50
Tasa de comercio		\$ 70.560,00	\$ 88.200,00	\$ 110.250,00	\$ 137.812,50	\$ 172.265,63
Impuesto a las Ganancias		\$ 419.316,84	\$ 673.152,24	\$ 1.018.536,72	\$ 1.483.666,90	\$ 2.104.761,58
<b>Saldo</b>		<b>\$ 237.771,28</b>	<b>\$ 573.939,88</b>	<b>\$ 1.046.318,20</b>	<b>\$ 1.698.818,88</b>	<b>\$ 2.588.139,81</b>
<b>Saldo Acumulado</b>	<b>\$ -1.773.395,00</b>	<b>\$ -1.535.623,72</b>	<b>\$ -961.683,84</b>	<b>\$ 84.634,35</b>	<b>\$ 1.783.453,24</b>	<b>\$ 4.371.593,04</b>

Fuente: Elaboración propia. Uso de herramienta Excel

Datos considerados para el análisis:

- La tasa de rentabilidad libre de riesgo es de 12,36%.
- El beta es igual a 0,71.
- La tasa de rentabilidad de mercado es de 50,62%.
- El riesgo país a la fecha, 24/04/2019 es de 950 (novecientos cincuenta) puntos.

Se obtuvieron las siguientes variables financieras:

- CAPM = 49,02%
- TIR = 40%
- VAN = -342.547,02
- PRI = 4
- CB/IR = 0,80
- RI = 0,13

Autor: Amor, Joaquín Ezequiel

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

De acuerdo a los resultados obtenidos, en el caso de financiar el proyecto en su totalidad con recursos propios, la inversión se recuperaría en el cuarto año. La relación costo beneficio y el índice de rentabilidad inmediata miden un resultado positivo, por lo que el proyecto es viable.

Por otra parte, las variables financieras “VAN” y “TIR”, arrojan un resultado negativo. Sin embargo, conforme a lo expuesto en el marco teórico, aunque el VAN sea negativo el proyecto puede tener una alta rentabilidad, solo que inferior a la exigida. Esto es consecuencia de los altos porcentajes de la tasa de rentabilidad de mercado y de riesgo país utilizados para calcular la tasa de descuento. Por lo tanto la TIR, no supera la tasa de capital (49,02%).

En conclusión, el proyecto presentaría una posibilidad de viabilidad en el caso de financiar la inversión correspondiente a \$1.773.395,00 con totalidad de fondos propios.

## CAPITULO VII - CONCLUSIÓN

El estudio de la viabilidad del proyecto de inversión de adquirir la franquicia Antares para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto, permitió evaluar y concluir con los objetivos planteados al inicio.

En la Ciudad de Río Cuarto, hay un ascendente crecimiento demográfico de jóvenes, debido al prestigio y la diversidad de carreras de grado que ofrece la Universidad Nacional. Esto permite que, si bien el rubro está cubierto, la oferta es lineal, es decir, similar, y la demanda no está satisfecha.

Además del resultado positivo arrojado por el estudio de mercado, la perspectiva cultural también alienta a realizar la inversión. La necesidad de propuestas de renombre en la ciudad, no está cubierta y hay un importante segmento de clientes, que no se encuentran identificados con la oferta existente.

Finalmente, para llevar al proyecto de inversión a una posición de viable en lo comercial, se espera una demanda rotativa y con un promedio de gasto fijo entre los clientes de diferentes edades.

La viabilidad técnica da un punta pie inicial sobre los activos que se necesitan para poner en funcionamiento el proyecto. Ésta erogación, permite prever la magnitud del proyecto.

En cuanto a la localización elegida en la llamada “nueva zona céntrica de Río Cuarto”, alienta al inversor apoyándose en la competencia del mercado y en las leyes de oferta y demanda.

La viabilidad tributaria, es el primer estudio que incide directamente en la rentabilidad del proyecto, y debido a la fuerte carga fiscal del país, desanima la inversión.

Impuestos que se calculan sobre ingresos brutos, los costos de empleados en blanco, las tasas locales y provinciales, los pocos beneficios para empresas en crecimiento, son algunos de los valores que arrojan una inviabilidad, a la hora de incluir el costo tributario al flujo de fondos.

El volumen del proyecto, obliga a presentar una gran estructura organizacional para lograr un correcto funcionamiento. El costo de éste plan, alcanza los \$497.968,02 lo cual repercute en los costos fijos mensuales. Por lo tanto, a nivel económico, el estudio organizacional planteado, no es viable.

La viabilidad legal trae aparejada una serie de habilitaciones que limitan al proyecto. Las mismas conllevan gastos que repercuten mínimamente y que son poco significativas.

Un factor relevante, además de las distintas restricciones municipales, es la capacidad autorizada por bomberos, ya que, afectan a la cantidad de personas que pueden asistir al bar, lo cual se resuelve por el tamaño de la locación. El estudio legal, por lo tanto, arroja una viabilidad positiva.

El estudio de la viabilidad ambiental, no influye directamente en los objetivos del proyecto, pero se establecen políticas que obligan a darle la relevancia que merece. La viabilidad ambiental alienta a la realización del proyecto.

La viabilidad económica y financiera, en primer lugar, arroja un de capital de trabajo de \$1.773.395 y costos fijos de \$877.315,00. Si bien la inversión no es alta, la exigencia del

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

proyecto obliga a un ingreso mensual que permita cubrir las erogaciones. Lo cual se logra con una asistencia de 2.508 personas por mes, efectuando un gasto de \$350 cada una.

Estas cifras determinan la rentabilidad y financiamiento. En la situación plateada, el 43% de la inversión se realiza capital propio \$773.395, y el 57% restante por medio de capital externo \$1.000.000.

El marco político y económico, no alienta la inversión debido a las altas tasas que emplean los bancos, en este caso, 65% fija TNA, mediante sistema francés que obliga a una cuota fija mensual de \$56.553,96 y al contexto macroeconómico que encuentra a la Argentina en 950 puntos de riesgo país, con una devaluación de la moneda local que ubica a la divisa estadounidense en \$45.

El estudio de las viabilidades, repercute directamente en el flujo de fondos y en las distintas variables financieras que analizan el mismo. Y de acuerdo al análisis de los resultados obtenidos, el proyecto debe rechazarse.

Al respecto, el Valor Actual Neto (VAN), arroja un resultado negativo de (-2.112.655,46); La Tasa Interna de Retorno (TIR), al ser de -3%, con porcentaje inferior a la tasa exigida que asume un valor de 46,08% (CAPM).

La inversión de acuerdo a la resolución del Periodo de Recupero de la Inversión (PRI), se recupera en 6 (seis) años y 2 (dos) meses por lo que no recuperaría la inversión en el horizonte de 5 (cinco) años planteado; en una relación de Costo Beneficio (IR) de -0,1913; y la rentabilidad del primer año del flujo de fondos es de -46% según lo expuesto por la Estimación del momento óptimo para invertir (RI).

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

A modo de cierre, el proyecto de inversión de adquirir la franquicia Antares para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto, no es viable económicamente debido al contexto, a los costos fijos y a la carga fiscal que involucra al proyecto.

## CAPÍTULO VIII - REFERENCIAS

### *Libros*

- Contabilidad de costos un enfoque general, 2007
- Enciclopedia de Clasificaciones. 2017. Tipo de Costos
- “Los Encantadores del Mercado. INCAE. Vol 2. 1999” Martin Holan.
- “Proyecto de inversión. Formulación y evaluación. Segunda Edición” Nassir Sapag Chaín.
- “Ganancias - Bienes Personales – Ganancia Mínima Presunta” Separatas de Legislación. Errepar. Versión 2.7

### *Legislación*

- Ley General de Sociedades. Ley N° 26.887
- Ordenanza Municipal 609/14
- Ordenanza Municipal 1096/2015
- Resolución General 4180 - E

### *Autores*

- Alberto Fabra (2017)
- Andrés Blanco (2002)
- Andrés Sevilla Arias (2017)
- Carlos Almenara Juste (2017)
- Enrique Santa Cruz (2017)
- Enrique Santa Cruz (2017)
- Francisco Jueguen (2019)
- Gloria Chambi Zambrana (2012)

- Guillermo Arce Monsegur (2016)
- Juan Bautista Alcaraz (2009)
- Julian Perez Porto y Ana Gardev (2009)
- Julio Sarmiento (2016)
- Matias Riquelme Leiva (2016)
- Pablo Rodríguez (2018)
- Roberto Espinoza (2012)

*Documentos De Sitios Web*

- <https://www.cronista.com/pyme/negocios/Cerveza-artesanal-un-mercado-efervescente-que-crecio-40---20180801-0003.html>
- <https://www.lanacion.com.ar/economia/inflacion-marzo-indec-nid2238909>
- <https://www.upacp.org.ar/?event=nuevos-importes-2018-contribuciones-aportes-previsionales-obra-social>
- <https://www.argentina.gob.ar/trabajo/buscastrabajo/salario>
- <https://www.perfil.com/noticias/economia/el-mercado-espera-una-inflacion-de-3-para-mayo-de-2019-pero-a-fin-de-ano-superara-el-40.phtml>
- Ficha Antares referencia Franquicias
- <http://aamf.com.ar/socios/antares.html>
- [http://www.mailxmail.com/viabilidad-comercial-estudio-mercado-conceptos-basicos\\_h](http://www.mailxmail.com/viabilidad-comercial-estudio-mercado-conceptos-basicos_h)
- <https://definicion.de/proyecto-de-inversion/>
- <http://costosenuade.blogspot.com.ar/2012/03/que-es-un-costo.html>
- <http://www.tiposde.org/empresas-y-negocios/143-tipos-de-costos/>

## “Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

---

- [http://www.elmayorportaldegerencia.com/Documentos/Emprendedores/\[PD\]%20Documentos%20-%205%20fuerzas%20de%20porter.pdf](http://www.elmayorportaldegerencia.com/Documentos/Emprendedores/[PD]%20Documentos%20-%205%20fuerzas%20de%20porter.pdf)
- [http://www.formatoedu.com/web\\_gades/docs/1\\_\\_Ana\\_\\_769\\_lisis\\_PE.pdf](http://www.formatoedu.com/web_gades/docs/1__Ana__769_lisis_PE.pdf)
- <http://www.analisisfoda.com/>
- <http://www.cervezaantares.com/fabrica/>
- <https://www.obs-edu.com/int/blog-project-management/causas-de-fracaso-de-un-proyecto/estudio-de-viabilidad-de-un-proyecto-como-y-por-que-llevarlo-cabo>
- <https://repositorio.uade.edu.ar/xmlui/bitstream/handle/123456789/2063/CDS09030141.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- <https://www.monografias.com/trabajos108/financiamiento-empresas/financiamiento-empresas.shtml>
- <https://www.esan.edu.pe/apuntes-empresariales/2016/09/la-importancia-de-construir-los-flujos-de-caja-de-un-proyecto/>
- [https://www.u-cursos.cl/usuario/a735117f257858200f6460e7d8673d7b/mi\\_blog/r/Eva-resumen.pdf](https://www.u-cursos.cl/usuario/a735117f257858200f6460e7d8673d7b/mi_blog/r/Eva-resumen.pdf)
- <https://www.esan.edu.pe/apuntes-empresariales/2017/01/fundamentos-financieros-el-valor-actual-neto-van/>
- <http://economipedia.com/definiciones/tasa-interna-de-retorno-tir.html>
- <https://www.esan.edu.pe/apuntes-empresariales/2017/01/el-pri-uno-de-los-indicadores-que-mas-llama-la-atencion-de-los-inversionistas/>
- <https://robertoespinoza.es/2012/10/14/como-definir-mision-vision-y-valores-en-la-empresa/>
- <http://aamf.com.ar/socios/antares.html>
- <http://www.aamf.com.ar/#!/-ley-de-franquicias/>

- <http://aamf.com.ar/presentaciones-10a-convencion/ley-de-franquicias.pdf>
- <http://aamf.com.ar/franquicias-tipos.html>
- <http://www.packaging.enfasis.com/articulos/13437-el-consumidor-el-momento-compra>
- <https://www.buenosnegocios.com/sociedades-unipersonales-pros-y-contras-n2596>
- <https://serviciodomestico.com.ar/sueldos-servicio-domestico-casas-particulares/>
- <https://negocios.uncomo.com/articulo/diferencia-entre-situacion-economica-y-situacion-financiera-27003.html>
- <http://www.bna.com.ar/Personas/NacionDestinoLibre>
- [http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/ctryprem.html](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html)
- <https://www.bolsar.com/Vistas/Investigaciones/FichaTecnicaEspecie.aspx?Id=629062&UrlVolver=https://www.bolsar.com/VistasDL/PaginaGeneral.aspx>
- [https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales\\_variables\\_datos.asp](https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables_datos.asp)
- <https://www.ambito.com/contenidos/riesgo-pais.html>
- <https://www.infobae.com/economia/2019/04/08/las-empresas-argentinas-pagan-la-segunda-tasa-impositiva-mas-alta-del-mundo/>
- <https://economipedia.com/definiciones/modelo-valoracion-activos-financieros-capm.html>
- <http://www.damodaran.com>
- <https://www.puentenet.com/cotizaciones/bono/DICP>
- <https://www.argentina.gob.ar/trabajo/buscastrabajo/salario>
- <https://www.upacp.org.ar/?event=nuevos-importes-2018-contribuciones-aportes-previsionales-obra-social>

## **CAPÍTULO IX - ANEXO**

### *Anexo I*

Artículos correspondientes a la Ordenanza Municipal 609/2014 y su respectiva modificación propuesta por la Ordenanza Municipal 1096/2015.

#### **ARTICULO 1°.-**

Definición.- Será considerado Espectáculo Público toda reunión, función, representación o acto social, que tenga por objeto el entretenimiento, y que se efectúe en locales donde el público tenga acceso, sean lugares abiertos o cerrados, públicos o privados, cuyo ingreso sea gratuito o no.

Finalmente, se cita a la Ordenanza Municipal 1096/2015 sancionada por el Consejo Deliberante en la Ciudad de Río Cuarto, en su Artículo 14, modifica el Artículo 43 de la Ordenanza Municipal 609/2014 y establece:

#### **Artículo 43°.-**

Las condiciones particulares según cada rubro son las siguientes:

**a) Café, Bar:** A los fines del presente Código se regula a los locales con funcionamiento posterior a las 23 horas.

El expendio de bebidas alcohólicas no podrá extenderse más allá de los siguientes horarios:  
Domingo, lunes y martes, hasta las 2 horas del día siguiente. Miércoles y jueves hasta las 3 horas del día siguiente. Viernes, Sábado y vísperas de feriado hasta las 5 horas del día siguiente. Por su parte, solo podrán elaborarse y comercializarse en el lugar comidas rápidas, pizzas, sándwich, snacks, y similares.

Horario: sin delimitar.

Autor: Amor, Joaquín Ezequiel

Nivel de Sonido: Solo música ambiente no mayor a 75 dB(A).

Capacidad Máxima habilitada Café y Bar: 200 personas.

Se sugiere remitirse al capítulo “Anexo”, dónde se detallan artículos que infieren en el proyecto desarrollado.

### **ARTICULO 2º.-**

Órgano Técnico de Aplicación. A los fines del presente código será autoridad de aplicación u Órgano Técnico de Aplicación, en adelante O.T.A., la Secretaría de Gobierno y Relaciones Institucionales y, por delegación o solicitud de ésta, aquellas áreas o entes a los que se les solicite la realización de tareas específicas, con el fin de dar cumplimiento a los objetivos de la presente.

La Ordenanza Municipal 1096/2015 sancionada por el Consejo Deliberante en la Ciudad de Río Cuarto, en su Artículo 1, modifica el Artículo 3 de la Ordenanza Municipal 609/2014 y establece:

### **ARTICULO 3º.-**

Categorías y Rubros. A los fines del presente Código se establecen las categorías y rubros que a continuación se detallan:

- a) Café, bar
- b) Restaurant.
- c) Pub y resto bar con espectáculos musicales en vivo
- d) Pub y resto bar con pista de baile
- e) Boliche bailable

- f) Sala para espectáculos musicales en vivo
- g) Sala de eventos culturales
- h) Salón de fiestas infantiles
- i) Salón de fiestas privado
- j) Evento/s único y/o especial/es

Tales categorías y rubros, cuando sus particularidades así lo permitan y no resulten incompatibles entre sí,

podrán acumularse en titularidad de una misma persona o en un mismo local.”

El proyecto en cuestión, se encasilla en el rubro a) Café, bar.

Por otra parte, la Ordenanza Municipal 1096/2015 sancionada por el Consejo Deliberante en la Ciudad de Río Cuarto, en su Artículo 9, modifica el Artículo 22 de la Ordenanza Municipal 609/2014 y establece:

**ARTICULO 22°.-**

Distancia de Localización. Todos los locales de Espectáculos Públicos regulados por la presente Ordenanza deberán encontrarse ubicados a una distancia no menor de cien (100) metros de sanatorios, hospitales, centros asistenciales, geriátricos y/o salas velatorias; con excepción de las categorías y rubros detallados en el inciso a) y b), del artículo 3° de la presente, y aquellos locales cuya habilitación sea anterior a la Ordenanza N° 609/14, los cuales podrán permanecer en su explotación con las adecuaciones necesarias según el caso concreto.”

Anexo 2

Ficha de Antares obtenida mediante solicitud de información al sitio oficial para posterior apertura de franquicia en la Ciudad de Río Cuarto.

DATOS DE LA FRANQUICIA	
<b>DATOS DE LA EMPRESA</b>	
Nombre comercial	Cervecería Antares
Descripción del negocio	Bar Restaurante Cervecería
País de origen	Argentina
Países en los que actúa	Argentina
Año de fundación	1998
Constitución primera franquicia	2005
Locales propios	2
Franquicias en operación	40
Franquicias abiertas el último año	10
Contacto comercial	Cervecería Antares
Cargo	Representante del sistema de franquicias
Dirección	12 de Octubre 7749, Mar del Plata, Provincia de BSAS
E-mail	franquicias@cervezaantares.com
Web Site	www.cervezaantares.com
www.facebook.com	CerveceríaAntaresOficial
<b>DATOS DEL LOCAL</b>	
Dimensiones mínimas	desde 200m <sup>2</sup>
Población mínima	100.000 hab/ zonas de flujo constante
Ubicación Preferible	Zonas céntricas o residenciales
Local llave en mano	No
<b>DATOS ECONÓMICOS</b>	
Canon de ingreso	u\$s 16.500
Inversión inicial sin stock	u\$s 2.000 m <sup>2</sup> aproximadamente
Stock inicial	sin datos
Inversión total	-----
Regalías	-----
Canon de publicidad	-----
Facturación anual x local	Varía según tamaño y ubicación del punto
Promedio de empleados x local	26
Financiación disponible	No
Duración contrato	5 años, renovable
Recupero	2 años aproximadamente
Franquicia exportable	No
Publicidad corporativa	Sí
Territorio exclusivo	Sí
Franquiciado activo o pasivo	Activo
Experiencia previa del franquiciado	No es necesaria
Lugar y duración del entrenamiento	Locales + local del franquiciado 20 días
Manual de operaciones	Sí

*Anexo 3*

Código Civil y Comercial

ARTÍCULO 1512.- Concepto. Hay franquicia comercial cuando una parte, denominada franquiciante, otorga a otra, llamada franquiciado, el derecho a utilizar un sistema probado, destinado a comercializar determinados bienes o servicios bajo el nombre comercial, emblema o la marca del franquiciante, quien provee un conjunto de conocimientos técnicos y la prestación continua de asistencia técnica o comercial, contra una prestación directa o indirecta del franquiciado.

El franquiciante debe ser titular exclusivo del conjunto de los derechos intelectuales, marcas, patentes, nombres comerciales, derechos de autor y demás comprendidos en el sistema bajo franquicia; o, en su caso, tener derecho a su utilización y transmisión al franquiciado en los términos del contrato.

El franquiciante no puede tener participación accionaria de control directo o indirecto en el negocio del franquiciado.

ARTÍCULO 1520.- Responsabilidad. Las partes del contrato son independientes, y no existe relación laboral entre ellas. En consecuencia:

- a) El franquiciante no responde por las obligaciones del franquiciado, excepto disposición legal expresa en contrario;
- b) Los dependientes del franquiciado no tienen relación jurídica laboral con el franquiciante, sin perjuicio de la aplicación de las normas sobre fraude laboral;
- c) El franquiciante no responde ante el franquiciado por la rentabilidad del sistema otorgado en franquicia.

El franquiciado debe indicar claramente su calidad de persona independiente en sus facturas, contratos y demás documentos comerciales; esta obligación no debe interferir en la identidad común de la red franquiciada, en particular en sus nombres o rótulos comunes y en la presentación uniforme de sus locales, mercaderías o medios de transporte.

ARTÍCULO 1521.- Responsabilidad por defectos en el sistema. El franquiciante responde por los defectos de diseño del sistema, que causan daños probados al franquiciado, no ocasionados por la negligencia grave o el dolo del franquiciado.

ARTÍCULO 1522.- Extinción del contrato. La extinción del contrato de franquicia se rige por las siguientes reglas:

- a) el contrato se extingue por la muerte o incapacidad de cualquiera de las

- partes;
- b) el contrato no puede ser extinguido sin justa causa dentro del plazo de su vigencia original, pactado entre las partes. Se aplican los artículos 1084 y siguientes;
  - c) los contratos con un plazo menor de tres años justificados por razones especiales según el artículo 1516, quedan extinguidos de pleno derecho al vencimiento del plazo;
  - d) cualquiera sea el plazo de vigencia del contrato, la parte que desea concluirlo a la expiración del plazo original o de cualquiera de sus prórrogas, debe preavisar a la otra con una anticipación no menor de un mes por cada año de duración, hasta un máximo de seis meses, contados desde su inicio hasta el vencimiento del plazo pertinente. En los contratos que se pactan por tiempo indeterminado, el preaviso debe darse de manera que la rescisión se produzca, cuando menos, al cumplirse el tercer año desde su concertación. En ningún caso se requiere invocación de justa causa. La falta de preaviso hace aplicable el artículo 1493.

La cláusula que impide la competencia del franquiciado con la comercialización de productos o servicios propios o de terceros después de extinguido el contrato por cualquier causa, es válida hasta el plazo máximo de un año y dentro de un territorio razonable habida cuenta de las circunstancias.

ARTÍCULO 1523.- Derecho de la competencia. El contrato de franquicia, por sí mismo, no debe ser considerado un pacto que limite, restrinja o distorsione la competencia.

Anexo 4

Sistema Francés

A continuación, se expone la resolución de la liquidación de 60 (sesenta) cuotas por sistema francés:

SISTEMA FRANCÉS				
N° de Cuota	Capital al Inicio del Periodo	Amortización	Intereses	Cuota
1	\$ 1.000.000,00	\$ 2.387,30	\$ 54.166,67	\$ 56.553,96
2	\$ 997.612,70	\$ 2.516,61	\$ 54.037,35	\$ 56.553,96
3	\$ 995.096,10	\$ 2.652,92	\$ 53.901,04	\$ 56.553,96
4	\$ 992.443,17	\$ 2.796,62	\$ 53.757,34	\$ 56.553,96
5	\$ 989.646,55	\$ 2.948,11	\$ 53.605,85	\$ 56.553,96
6	\$ 986.698,44	\$ 3.107,80	\$ 53.446,17	\$ 56.553,96
7	\$ 983.590,64	\$ 3.276,14	\$ 53.277,83	\$ 56.553,96
8	\$ 980.314,51	\$ 3.453,59	\$ 53.100,37	\$ 56.553,96
9	\$ 976.860,91	\$ 3.640,66	\$ 52.913,30	\$ 56.553,96
10	\$ 973.220,25	\$ 3.837,87	\$ 52.716,10	\$ 56.553,96
11	\$ 969.382,38	\$ 4.045,75	\$ 52.508,21	\$ 56.553,96
12	\$ 965.336,63	\$ 4.264,90	\$ 52.289,07	\$ 56.553,96
13	\$ 961.071,74	\$ 4.495,91	\$ 52.058,05	\$ 56.553,96
14	\$ 956.575,83	\$ 4.739,44	\$ 51.814,52	\$ 56.553,96
15	\$ 951.836,39	\$ 4.996,16	\$ 51.557,80	\$ 56.553,96
16	\$ 946.840,23	\$ 5.266,78	\$ 51.287,18	\$ 56.553,96
17	\$ 941.573,45	\$ 5.552,07	\$ 51.001,90	\$ 56.553,96
18	\$	\$	\$	\$

“Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

	936.021,38	5.852,80	50.701,16	56.553,96
19	\$ 930.168,58	\$ 6.169,83	\$ 50.384,13	\$ 56.553,96
20	\$ 923.998,74	\$ 6.504,03	\$ 50.049,93	\$ 56.553,96
21	\$ 917.494,71	\$ 6.856,33	\$ 49.697,63	\$ 56.553,96
22	\$ 910.638,38	\$ 7.227,72	\$ 49.326,25	\$ 56.553,96
23	\$ 903.410,66	\$ 7.619,22	\$ 48.934,74	\$ 56.553,96
24	\$ 895.791,45	\$ 8.031,93	\$ 48.522,04	\$ 56.553,96
25	\$ 887.759,52	\$ 8.466,99	\$ 48.086,97	\$ 56.553,96
26	\$ 879.292,53	\$ 8.925,62	\$ 47.628,35	\$ 56.553,96
27	\$ 870.366,91	\$ 9.409,09	\$ 47.144,87	\$ 56.553,96
28	\$ 860.957,83	\$ 9.918,75	\$ 46.635,22	\$ 56.553,96
29	\$ 851.039,08	\$ 10.456,01	\$ 46.097,95	\$ 56.553,96
30	\$ 840.583,07	\$ 11.022,38	\$ 45.531,58	\$ 56.553,96
31	\$ 829.560,69	\$ 11.619,43	\$ 44.934,54	\$ 56.553,96
32	\$ 817.941,26	\$ 12.248,81	\$ 44.305,15	\$ 56.553,96
33	\$ 805.692,45	\$ 12.912,29	\$ 43.641,67	\$ 56.553,96
34	\$ 792.780,16	\$ 13.611,70	\$ 42.942,26	\$ 56.553,96
35	\$ 779.168,46	\$ 14.349,00	\$ 42.204,96	\$ 56.553,96
36	\$ 764.819,45	\$ 15.126,24	\$ 41.427,72	\$ 56.553,96
37	\$ 749.693,21	\$ 15.945,58	\$ 40.608,38	\$ 56.553,96
38	\$ 733.747,63	\$ 16.809,30	\$ 39.744,66	\$ 56.553,96
39	\$ 716.938,33	\$ 17.719,80	\$ 38.834,16	\$ 56.553,96
40	\$ 699.218,53	\$ 18.679,63	\$ 37.874,34	\$ 56.553,96

“Proyecto de inversión: Adquirir una franquicia para apertura de bar en la Ciudad de Río Cuarto”

41	\$ 680.538,90	\$ 19.691,44	\$ 36.862,52	\$ 56.553,96
42	\$ 660.847,46	\$ 20.758,06	\$ 35.795,90	\$ 56.553,96
43	\$ 640.089,40	\$ 21.882,45	\$ 34.671,51	\$ 56.553,96
44	\$ 618.206,95	\$ 23.067,75	\$ 33.486,21	\$ 56.553,96
45	\$ 595.139,20	\$ 24.317,26	\$ 32.236,71	\$ 56.553,96
46	\$ 570.821,94	\$ 25.634,44	\$ 30.919,52	\$ 56.553,96
47	\$ 545.187,50	\$ 27.022,97	\$ 29.530,99	\$ 56.553,96
48	\$ 518.164,53	\$ 28.486,72	\$ 28.067,25	\$ 56.553,96
49	\$ 489.677,81	\$ 30.029,75	\$ 26.524,21	\$ 56.553,96
50	\$ 459.648,06	\$ 31.656,36	\$ 24.897,60	\$ 56.553,96
51	\$ 427.991,70	\$ 33.371,08	\$ 23.182,88	\$ 56.553,96
52	\$ 394.620,62	\$ 35.178,68	\$ 21.375,28	\$ 56.553,96
53	\$ 359.441,95	\$ 37.084,19	\$ 19.469,77	\$ 56.553,96
54	\$ 322.357,75	\$ 39.092,92	\$ 17.461,05	\$ 56.553,96
55	\$ 283.264,84	\$ 41.210,45	\$ 15.343,51	\$ 56.553,96
56	\$ 242.054,39	\$ 43.442,68	\$ 13.111,28	\$ 56.553,96
57	\$ 198.611,70	\$ 45.795,83	\$ 10.758,13	\$ 56.553,96
58	\$ 152.815,87	\$ 48.276,44	\$ 8.277,53	\$ 56.553,96
59	\$ 104.539,44	\$ 50.891,41	\$ 5.662,55	\$ 56.553,96
60	\$ 53.648,03	\$ 53.648,03	\$ 2.905,93	\$ 56.553,96

Fuente: Elaboración propia.

*Anexo 5*

A continuación, se presentan los datos técnicos correspondientes al Bono Argentino Soberano

Discount 2033:

TIR	<b>12,36%</b>	Vencimiento	<b>31/12/2033</b>
Mod. Duration (años)	<b>6,23</b>	Valor Residual	<b>100,00%</b>
Paridad	<b>66,04%</b>	Valor técnico	<b>1.317,37</b>
Intereses corridos	<b>0,43</b>	Cupón	<b>5,8300</b>
Próximo pago	<b>31-12-2019</b>	Múltiplo mínimo	<b>1</b>
Índice ajuste	<b>CER</b>		

Fuente: <https://www.puentenet.com/cotizaciones/bono/DICP>

*Anexo 6*

En éste apartado, se expone la información correspondiente a Beta del sector al cual pertenece el proyecto.

<b>Date updated:</b>	05-ene-18					
<b>Created by:</b>	Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu					
<b>What is this data?</b>	Total Beta (beta for completely undiversified investor)				Emerging Markets	
<b>Home Page:</b>	<a href="http://www.damodaran.com">http://www.damodaran.com</a>					
<b>Data website:</b>	<a href="http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html">http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html</a>					
<b>Companies in each industry:</b>	<a href="http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/indname.xls">http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/indname.xls</a>					
<b>Variable definitions:</b>	<a href="http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm">http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm</a>					
<b>Industry Name</b>	<b>Number of firms</b>	<b>Average Unlevered Beta</b>	<b>Average Levered Beta</b>	<b>Average correlation with the market</b>	<b>Total Unlevered Beta</b>	<b>Total Levered Beta</b>
Beverage (Alcoholic)	121	0,74	0,71	14,69%	5,06	4,83

Fuente: <http://www.damodaran.com>