

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
UNIVERSIDAD NACIONAL DEL LITORAL

MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

Mención en Finanzas de Empresas

“Análisis económico-financiero de la diversificación de negocios.

El caso de la distribuidora de bebidas Casa Engler.”

Alumno: Mauricio Engler

Directora: Alba Massó del Valle

Co-director: José Luis Milessi

Santa Fe, Marzo 2015

# INDICE

## RESUMEN

## INTRODUCCIÓN

Problemática actual/Hipótesis de los socios.....	5
Situación problema.....	6

## CAPÍTULO I

1. ¿QUÉ SUCEDE EN NUESTRO MERCADO?.....	8
1.1. Sector de ventas y distribución de bebidas de consumo masivo.....	8
1.1.1. Poder de negociación de los clientes.....	9
1.1.2. Poder de negociación de los proveedores.....	9
1.1.3. Amenaza de nuevos competidores.....	10
1.1.4. Productos sustitutos.....	11
1.1.5. Competidores actuales.....	13
1.1.6. Sindicatos.....	16
1.1.7. ¿Qué nos dice este análisis?.....	17
1.2. Competidores y posicionamiento de mercado.....	18
1.2.1. Grupos estratégicos.....	19
1.2.2. Cuota de mercado.....	20
1.2.3. Factores críticos de éxito.....	21
1.2.4. Informalidad de en mercado de bebidas.....	22
1.2.5. Clientes.....	23
1.2.6. Nuevas categorías.....	26
1.3. ¿Se puede seguir en este mercado?.....	26

## CAPÍTULO II

2. ¿QUÉ CAMINOS PODEMOS TOMAR?.....	28
2.1. Alternativas de crecimiento.....	28
2.2. Diversificación.....	32
2.2.1. Concepto.....	32
2.2.2. Razones para diversificar.....	32
2.2.3. Objetivo financiero.....	34
2.2.4. Diversificación relacionada versus diversificación no relacionada.....	35
2.2.5. La diversificación y el rendimiento.....	37

## CAPÍTULO III

3. ¿QUÉ OPCIONES TENEMOS PARA DIVERSIFICAR?.....	39
--	----

3.1. ¿Cuáles son los sectores más atractivos dónde invertir?.....	39
3.2. Alternativas de crecimiento para Casa Engler SRL.....	42
3.2.1. Rubro tecnológico.....	42
3.2.2. Rubro gastronómico.....	43
3.2.3. Rubro inmobiliario.....	43
3.3. Alternativa elegida por los socios.....	44

## **CAPÍTULO IV**

4. ¿ESTAMOS PREPARADOS PARA LLEVAR ADELANTE LA ALTERNATIVA ELEGIDA?.....	46
4.1. Estrategia actual de Casa Engler SRL.....	46
4.2. La familia y la empresa.....	47
4.3. Situación económica financiera.....	50
4.3.1. Indicadores financieros.....	50
4.3.2. Análisis de indicadores financieros.....	51
4.4. Recursos humanos.....	57

## **CAPÍTULO V**

5. EL NUEVO NEGOCIO, ¿NOS PRODUCE UN VALOR ADICIONAL?.....	58
5.1. Análisis y evaluación del proyecto de inversión.....	58
5.1.1. Análisis de mercado.....	58
5.1.1.1. Definición y estrategia de negocio.....	59
5.1.1.2. Característica del negocio y segmento de mercado.....	59
5.1.1.3. Análisis de la demanda.....	60
5.1.1.4. Análisis de la oferta.....	62
5.1.1.5. Balance oferta-demanda.....	63
5.1.1.6. Comercialización.....	63
5.1.2. Análisis Técnico.....	64
5.1.2.1. Localización.....	64
5.1.2.2. Tamaño del proyecto.....	64
5.1.2.3. Distribución y diseño del edificio.....	65
5.1.2.4. Impacto ambiental.....	67
5.1.3. Análisis Financiero.....	69
5.1.3.1. Inversiones.....	69
5.1.3.2. Calendario de inversiones.....	72
5.1.3.3. Depreciaciones de bienes de uso.....	73
5.1.3.4. Estados financieros Pro Forma.....	74
5.1.3.5. Flujo de fondos de efectivo.....	79

5.1.3.6. Valor Actual Neto (VAN).....	81
5.1.3.7. Tasa Interna de Retorno (TIR).....	83
5.1.3.8. Período de recuperación de la inversión.....	85

## **CAPÍTULO VI**

6. CONCLUSIONES.....	87
----------------------	----

## **BIBLIOGRAFÍA**

## RESUMEN

Casa Engler es una empresa familiar enfocada en la venta y distribución de bebidas de consumo masivo. La empresa se inició gracias a la iniciativa de un socio fundador en el año 1981, comercializando un portafolio de tres productos que con el paso del tiempo se fue expandiendo como consecuencia del trabajo enfocado en satisfacer al cliente y priorizando las buenas relaciones con los proveedores. Actualmente, Casa Engler comercializa más de 300 productos por día que incluyen productos líderes de empresas como Cervecería Santa Fe, Coca Cola, Fratelli Hermanos, RPB, Fecovita, Aguas Danone de Argentina, Cepas S.A. y otras.

En los últimos años, el crecimiento de la empresa ha experimentado un estancamiento. Esto, se atribuye principalmente a tres factores claves:

- el negocio de distribución de bebidas ha alcanzado un estado de madurez en la ciudad de Esperanza,
- las condiciones legales impuestas por los proveedores líderes en lo que se refiere a la zona geográfica de venta y distribución limita el crecimiento a través de la expansión de sus operaciones, y
- la gran cantidad de competidores informales que han aparecido en los últimos cinco años.

Hoy en día, la única manera de crecer está limitada al crecimiento de la población de la ciudad de Esperanza y pueblos de la región, sumando más consumidores de bebidas a los ya “saturados” consumidores existentes.

Ante la situación actual de la empresa, es evidente que el crecimiento necesita ser orientado por otros caminos. Debido a lo antes mencionado, se abordó el concepto de diversificación asumiendo que “la diversificación debe hacer mucho más para una compañía que simplemente disminuir el riesgo; la diversificación debe producir un valor adicional para los socios de la empresa” (Thompson, 2005).

El trabajo tuvo como ejes teóricos dos áreas disciplinares: Estrategias de Diversificación y Evaluación de Proyectos de Inversión. El enfoque principal para el desarrollo del trabajo final se centró en **Estrategias**. Los conceptos adquiridos en Evaluación de Proyectos de Inversión se utilizaron para analizar y demostrar que la estrategia adoptada por la empresa es una opción factible y

realizable desde el punto de vista económico-financiero. El objetivo general de este trabajo fue encontrar la estrategia de diversificación más adecuada para Casa Engler que permita el logro de sus metas de crecimiento. Asimismo, se plantearon objetivos específicos que incluyeron evaluar de recursos y capacidades de la empresa para la posibilidad de desarrollo para las oportunidades de mercado y proponer los principales lineamientos del plan de negocios para el nuevo proyecto, entre otros.

La información que se utilizó para realizar este trabajo provino de bibliografía de las diferentes materias cursadas en el posgrado que permitieron darle el debido fundamento teórico al trabajo. Asimismo, se recopilaron datos de la empresa y se buscaron artículos, noticias y demás información relacionada con las alternativas de crecimiento planteadas en el trabajo. Además, se realizaron entrevistas a empresarios y expertos que sirvieron para conocer detalles sobre características y funcionamiento de nuevos emprendimientos relacionados con las diferentes alternativas surgidas durante el desarrollo del proyecto según el análisis de oportunidades.

Del mismo modo se realizó un análisis interno de la empresa que incluyó un completo estudio histórico, cultural y financiero de la misma. Durante el análisis se indagó sobre la forma de tomar decisiones, la importancia de la familia en el crecimiento de la organización y el vínculo con firmas proveedoras con las que se tienen convenios de exclusividad. Además, se analizó el estado económico-financiero de la empresa a través de los ratios de rentabilidad, solvencia, endeudamiento y demás ratios relacionados con el posicionamiento actual de la empresa.

Para lograr un certero análisis económico-financiero de la diversificación de negocios, intentando minimizar el riesgo, se evaluó la oportunidad de crecimiento más adecuada para Casa Engler en los tres aspectos esenciales que se utilizan en la formulación de un proyecto de inversión: estudio de mercado, técnico y económico financiero. Dentro del formato estándar del análisis de proyectos de inversión se incluyó, entre otras cosas, una descripción del mercado y estimación de la demanda, una política comercial, una descripción de la localización, el tamaño y la ingeniería del proyecto y las herramientas económicas para el desarrollo del proyecto (estado de resultados y de situación patrimonial, flujo de fondos, inversiones, costos operativos, financiamiento del proyecto, etc.)

Por último, se elaboraron las conclusiones finales mostrando los resultados obtenidos y fundamentando la decisión de la empresa de encaminar su crecimiento conservando el negocio de

distribución de bebidas de consumo masivo pero aprovechando oportunidades e invirtiendo en negocios no relacionados.

# INTRODUCCIÓN

Casa Engler es una empresa familiar dedicada a la venta y distribución de bebidas de consumo masivo. La empresa se inició gracias a la iniciativa de un socio fundador, mi abuela, en el año 1981, comercializando un portafolio de tres productos que, con el paso del tiempo, se fue expandiendo como consecuencia del trabajo enfocado en satisfacer al cliente y priorizando las buenas relaciones con los proveedores. Casa Engler comercializa más de 300 productos diariamente y atiende mensualmente aproximadamente 600 comercios en Esperanza y zona. Asimismo, la empresa comenzó sus actividades con un empleado part-time y hoy en día posee una fuerza laboral de más de 30 empleados permanentes, entre vendedores, administrativos, repartidores, personal de depósito y supervisores.

En 1984 se incorpora la segunda generación a la empresa, el hijo varón de la socia fundadora, mi padre, y debido a los significativos aportes que el mismo realizó para el crecimiento de la empresa, al cabo de pocos años, mi abuela lo invita a convertirse en socio de Casa Engler. Cabe destacar que las otras dos hijas de la socia fundadora no tuvieron intención de trabajar en la empresa ya que se enfocaron en sus carreras profesionales. En el año 2000, fallece la socia fundadora quedando como dueño gerente su hijo. Hace poco más de tres años, el dueño de la empresa permitió a la tercera generación iniciar sus respectivas carreras profesionales trabajando en la PYME quedando abiertas las puertas para que, tanto los hijos del gerente como sus sobrinos puedan ingresar a la empresa a desarrollar actividades si así lo desean. Durante el año 2010, Casa Engler terminó el proceso de conformación de una Sociedad de Responsabilidad Limitada encuadrándose las participaciones de los socios de manera tal como la socia fundadora lo había dispuesto.

Casa Engler está ubicada en la ciudad de Esperanza y es una de las distribuidoras de bebidas más importante y reconocida de la región. Distribuye productos líderes de empresas como Cervecería Santa Fe, Coca Cola, Fratelli Hermanos, Rufino Pablo Baggio (RPB), Fecovita, Aguas Danone de Argentina, Cepas S.A. y otras. Algunas de las marcas que Casa Engler comercializa son: los productos de la línea Coca Cola, Fernet Branca, Cervezas Schneider, Budweiser y Heineken, Vino Toro, Agua Villavicencio, Jugos Baggio, vinos de la bodega Chandon y demás marcas líderes que ofrecen los proveedores de los productos mencionados. Con respecto a los proveedores, es necesario resaltar que Casa Engler tiene la exclusividad en la venta y distribución de los productos de Coca Cola, Cervecería Santa Fe y Aguas Danone en la ciudad de Esperanza y localidades vecinas. Esta exclusividad representa una gran ventaja para la empresa, ya que es la única distribuidora autorizada para



comercializar legalmente en la zona. Esto implica recibir ayuda constante de los proveedores para maximizar ventas ya sea prestando activos (equipos de fríos y exhibidores) para los comercios o habilitando descuentos en determinados productos.

Sin embargo, un par de inconvenientes con la exclusividad se observan en la imposición de la regulación de precios y el límite geográfico donde Casa Engler puede vender y entregar los productos. La regulación de precios no permite aumentarlos cuando los costos fijos aumentan amenazando la rentabilidad de la empresa. Además, la restricción geográfica limita el crecimiento de las ventas ya que cualquier venta en territorio de otro distribuidor se la califica como “invasión” y puede derivar en graves sanciones para el distribuidor invasor.

### **PROBLEMÁTICA ACTUAL – HIPÓTESIS DE LOS SOCIOS**

En los últimos años, los socios de Casa Engler han notado que a pesar que el sector de ventas y distribución de bebidas de consumo masivo en Esperanza sigue siendo atractivo para la empresa, el entorno para realizar negocios se ha tornado más complicado y obtener la misma rentabilidad que años atrás resulta cada vez más difícil. Este desencanto con el sector se atribuye principalmente a tres factores claves:

- el negocio de ventas y distribución de bebidas ha alcanzado un estado de madurez en la ciudad de Esperanza,
- las condiciones de ventas impuestas por los proveedores líderes en lo que se refiere a la zona geográfica de comercialización y distribución limita el crecimiento a través de la expansión de sus operaciones, y
- la gran cantidad de competidores informales que han aparecido en los últimos cinco años.

Aparentemente, la única manera de crecer estaría condicionada únicamente al crecimiento de la población de la ciudad de Esperanza y pueblos de la región, sumando más consumidores de bebidas a los ya “saturados” consumidores existentes. A pesar de que los últimos censos han proporcionado datos favorables acerca del crecimiento poblacional en Esperanza y demás localidades vecinas, los directivos necesitan garantizar la continuidad de la empresa buscando nuevas alternativas de crecimiento y así no depender solamente de esta variable para lograrlo.

Hoy en día, se puede apreciar que debido al incremento de la presión fiscal sumado a los cambios en las reglas de juego impuestas por los sindicatos y a la aparición de nuevos competidores, la rentabilidad de la distribuidora resulta amenazada. Esta situación resulta preocupante debido a que los costos han aumentado considerablemente y las limitaciones con las que cuenta la distribuidora para imponer los precios no permiten ver un panorama muy beneficioso en el futuro cercano. A pesar de que los proveedores de Casa Engler siguen innovando a través de la creación de nuevos productos orientados a los consumidores que buscan una vida más saludable, todavía resulta difícil confiar en los beneficios económicos que aportan los mismos para sostener la estructura de Casa Engler.

Ante la situación actual, es evidente que el crecimiento de la empresa necesita ser orientado hacia otros caminos. Para encontrar la estrategia de crecimiento más adecuada para Casa Engler, se deben contestar las siguientes preguntas:

- ¿Cómo está el mercado de bebidas actualmente en Esperanza?, ¿Se debe seguir apostando a este mercado?,
- ¿Cuáles son las diferentes estrategias de crecimientos posibles que Casa Engler puede adoptar?,
- ¿Cuáles son las alternativas de crecimiento más atractivas para la empresa?, ¿Cuál es la más apropiada para Casa Engler?
- ¿Está Casa Engler preparada para llevar adelante la alternativa seleccionada? , y
- Desarrollar dicha alternativa, ¿Produce un valor adicional para Casa Engler y sus socios?

En los próximos capítulos se desarrollarán las respuestas a estos interrogantes, y muchos más, estableciendo un claro panorama de la estrategia a utilizar por la compañía.

### **SITUACIÓN PROBLEMA**

El problema actual de Casa Engler se centra en la imposibilidad de seguir creciendo a través de la comercialización de bebidas de consumo masivo en la ciudad de Esperanza, por lo cual la necesidad de buscar alternativas de crecimiento resultó imperativa. En este proyecto, se planteó como **objetivo principal encontrar la estrategia de diversificación más adecuada para Casa Engler que permita el logro de sus metas de crecimiento**. Además, los objetivos específicos que se establecieron fueron:

- Conocer los enfoques teóricos y los conceptos específicos relativos al objeto de estudio.
- Identificar alternativas de crecimiento a través de la diversificación para Casa Engler S.R.L.
- Evaluación de recursos y capacidades de la empresa para la posibilidad de desarrollo para las oportunidades de mercado.
- Seleccionar la alternativa más compatible y adecuada con las necesidades de la empresa.
- Evaluar la alternativa elegida haciendo foco en los estudios de mercado, técnicos y económico-financieros.
- Proponer los principales lineamientos del plan de negocio para el nuevo proyecto.

Para poder alcanzar los objetivos mencionados; en primer lugar, se realizó una intensa revisión del material bibliográfico de las diferentes materias cursadas en el posgrado que permitieron darle un fundamento teórico al trabajo realizado. En segundo lugar, se investigó acerca de las ventajas y desventajas que presenta actualmente el mercado de venta y distribución mayorista de bebidas en Esperanza y se realizó una conclusión final acerca del atractivo del sector. En tercer lugar, se investigó la historia de Casa Engler, la forma de tomar decisiones actualmente y su situación económica financiera. Asimismo, se realizaron entrevistas a socios de Casa Engler, empresarios y expertos para conocer detalles sobre características y funcionamiento de nuevos emprendimientos que se relacionen con las diferentes alternativas que surgieron durante el desarrollo del proyecto.

Por último, se analizaron las diferentes opciones de crecimiento posibles para así poder optar por la más adecuada para la empresa. Además se investigó acerca de los sectores más atractivos donde invertir y se decidió desarrollar con más detalle la opción elegida utilizando la secuencia para la formulación y evaluación de un proyecto de inversión que recomienda Fornero en "Evaluación y análisis de riesgo de proyectos de inversión." Al finalizar se desarrollaron las conclusiones finales del proyecto.

# CAPÍTULO I

## ¿QUÉ SUCEDE EN NUESTRO MERCADO?

### 1.1. SECTOR DE VENTAS Y DISTRIBUCIÓN DE BEBIDAS DE CONSUMO MASIVO

Debido a que las industrias difieren de manera significativa entre sí, es necesario analizar el sector donde desarrolla su negocio Casa Engler y relacionar a la empresa con el ambiente competitivo de la misma. “La estructura de la industria contribuye decisivamente a determinar las reglas competitivas del juego y también las estrategias a que puede también tener acceso la empresa” (Porter, 2000, p. 1). Para evaluar el atractivo del sector donde operamos se utiliza la herramienta que se usa con más frecuencia en el mercado ya que analiza las fuerzas que impulsan la competencia en el sector: El Modelo de las Cinco Fuerzas de Porter. De acuerdo a la manera de llevar adelante su negocio, Casa Engler se encuentra incluida dentro de un sector de servicios que se especializa en la **Venta y Distribución Mayorista de Bebidas en Esperanza**. Por este motivo, se aplica el modelo de Porter al análisis de este tipo de servicio teniendo en cuenta el área geográfica donde opera la empresa.

Las cinco fuerzas que se incluyen dentro del modelo de Porter son:

- el poder de negociación de los clientes,
- el poder de negociación de los proveedores,
- la amenaza de entrada de nuevos competidores,
- la amenaza de productos sustitutos y
- la rivalidad entre competidores actuales del sector.

Asimismo, existe otra fuerza que no se encuentra dentro del “Modelo de las cinco fuerzas de Porter” pero que juega un rol muy importante en el sector donde Casa Engler desarrolla sus actividades. Dicha variable son los **Sindicatos**.

A continuación, se analiza cada una de esas fuerzas competitivas y el impacto que las mismas poseen en el desarrollo de Casa Engler.

### 1.1.1. PODER DE NEGOCIACIÓN DE LOS CLIENTES

El poder de negociación de los clientes sobre los proveedores en un determinado sector depende de muchos factores. Un mercado **no** será atractivo si (Johnson, 2008):

- 1- los clientes están muy bien organizados,
- 2- existe una amenaza de que el proveedor sea adquirido por el comprador y/o que el comprador cree un negocio que compita con el proveedor, y
- 3- el proveedor (o producto) tiene varios o muchos sustitutos y, además, si la substitución de ese proveedor es posible a un costo reducido y sin correr demasiados riesgos.

Cuando los compradores están muy bien organizados sus exigencias serán mayores, demandando precios más bajos y reclamando mayor calidad y mejor servicio (Johnson, 2008). En caso de que varios de estos factores se encuentren presentes en un sector, las empresas proveedoras deberán disminuir sus márgenes de ganancia para poder mantenerse competitivas en el mercado.

En el sector de ventas y distribución de bebidas de consumo masivo, el poder de negociación que tienen los clientes sobre los distribuidores prácticamente no existe. La ventaja de casi todos los distribuidores de contar con la exclusividad de un determinado producto permite mantener cautivo al cliente. Además, el servicio y la logística con la que cuentan los distribuidores es muy difícil de igualar lo cual hace que la posibilidad de los clientes de conseguir algún servicio sustituto sea limitada.

Los clientes de los distribuidores no poseen la capacidad para integrarse hacia atrás debido a que las barreras de entrada al sector son demasiado elevadas. La necesidad de invertir gran cantidad de dinero, la logística, los recursos humanos y los contratos de exclusividad con las empresas proveedoras de mercadería son los principales impedimentos para un comprador de competir con su proveedor o de auto abastecerse. Asimismo, es importante mencionar que en el sector de venta y distribución de bebidas tampoco existe el riesgo de que el proveedor sea adquirido por el comprador.

### 1.1.2. PODER DE NEGOCIACIÓN DE LOS PROVEEDORES

El poder de negociación de los proveedores también define el atractivo del sector donde se opera ya que, dependiendo de los diferentes factores, puede limitar la libertad estratégica y afectar la rentabilidad de un sector. La concentración de proveedores, los costos de cambiar de un proveedor a otro y la posibilidad de que los proveedores compitan directamente con sus compradores son

algunos de los puntos más importantes a analizar para comprender el beneficio potencial de una empresa en el sector (Johnson, 2008).

Al contrario que los clientes, los proveedores de los distribuidores tienen un gran poder ya que ellos son los que regulan las entregas, los precios, los descuentos, las frecuencias de visitas a los clientes y el mantenimiento de la flota de camiones y depósitos, entre otras cosas. Además, los proveedores imponen los productos que los distribuidores deben comercializar asignándole un precio sugerido y una estrategia de venta pre-diseñada por la compañía. Los proveedores, a través de contratos de exclusividad, no solo definen la zona geográfica donde los distribuidores pueden comercializar sino que también les prohíben vender y distribuir productos que potencialmente puedan convertirse en competidores de sus marcas.

En el negocio de la venta y distribución de bebidas, el costo de cambiar de proveedor es elevado ya que legalmente hay una barrera de salida alta debido a los contratos de exclusividades. Además, los clientes de los distribuidores identifican a determinado distribuidor con una empresa o marca y en muchas oportunidades llaman al vendedor bajo el nombre de la marca, por ejemplo Coca Cola, Quilmes, Pepsi, Ser, etc. Cambiar de proveedor significaría perder parte de la identidad de la distribuidora.

Por último, es necesario mencionar que los proveedores que poseen productos que representan un gran porcentaje de la participación de ventas de los distribuidores, por lo general, poseen los recursos para integrarse hacia delante. Los proveedores cuentan actualmente con ventas directas en grandes ciudades. Esta práctica significa que ellos realizan las ventas con empleados de la compañía y la distribución con empresas de transportes contratadas para dicho trabajo.

### 1.1.3. AMENAZA DE NUEVOS COMPETIDORES

El posible ingreso de nuevos competidores al negocio de venta y distribución de bebidas mayorista depende, como en todas las demás industrias, de cuan altas son las barreras de entrada. Existe una barrera de entrada que hace que sea prácticamente imposible para nuevas empresas poder comenzar a operar en el sector con herramientas similares a las que poseen las empresas ya existentes. Esta barrera está ligada a los contratos de exclusividad que tienen los distribuidores con las empresas proveedoras de mercaderías.

Dichos contratos determinan la zona geográfica donde puede vender cada distribuidor; y por lo tanto éste es designado como el encargado exclusivo de proveer sus productos a los puntos de

ventas. En Esperanza, este nombramiento por parte de los proveedores ha sido hecho años atrás (dependiendo del proveedor) analizando la logística, los recursos humanos, la capacidad de ampliación, la tecnología, la experiencia y la alta flexibilidad para adaptarse a los constantes cambios que presenta la industria. Como retribución a la confianza de los proveedores y, principalmente para mantener la exclusividad en la zona, los distribuidores deben cumplir con una serie de requisitos mínimos mensuales que incluyen envío de información de ventas, capacitación del personal, mantenimiento del depósito y los rodados, incorporación de nuevos productos lanzados por los proveedores y por supuesto, intención y voluntad de crecer en el volumen de ventas (medido a través de objetivos). Estos contratos de exclusividad no solo demuestran lealtad de parte de los proveedores hacia el distribuidor, sino que pone una alta barrera de entrada para competidores potenciales.

Si bien la exclusividad es la barrera más importante de entrada al sector, el requisito de un alto aporte de capital inicial es considerado otro factor que tiene que superar una empresa entrante para participar en el mercado. Los recursos humanos, la tecnología, el depósito acondicionado a las normas de los proveedores y los rodados adaptados para la distribución son parte de los significativos costos a tener en cuenta a la hora de emprender en el sector de venta y distribución de bebidas. Además, la inversión inicial de mercaderías representa una gran suma de dinero debido a la cantidad y la variedad de productos que demanda el mercado diariamente.

Por último, la experiencia del distribuidor también se considera una barrera de entrada al sector ya que el conocimiento de los clientes, la confianza ganada por parte de la empresa, la óptima manera de recorrer las rutas de ventas y de entrega de mercaderías, la relación con los proveedores y la capacitación de los empleados hacen que el distribuidor tenga ventaja sobre otras empresas que quieran ingresar al rubro de distribución de bebidas. Además, el distribuidor exclusivo es el único que puede gestionar herramientas para aumentar las ventas de los clientes (entregando equipos de fríos, módulos de mesas y sillas, exhibidores, muestras gratis, carteles, etc.) y así estar siempre un paso adelante de cualquier competidor potencial.

#### 1.1.4. PRODUCTOS SUBSTITUTOS

“La substitución reduce la demanda de una determinada “clase” de servicio porque los consumidos cambian entre cada alternativa” (Johnson, 2008, p. 82). El riesgo de substitución de un producto depende de tres factores:

- 1- si el producto sustituto se encuentra disponible y a un precio atractivo;

- 2- si los compradores ven al sustituto como una opción comparable o mejor en términos de calidad y performance; y
- 3- cuánto cuesta a los clientes cambiarse al sustituto (Thompson, 2005).

La sustitución del servicio que presta Casa Engler y los demás distribuidores exclusivos es difícil de realizar. Sin embargo, existen empresas que proveen bebidas de manera mayorista en Esperanza de una forma diferente. Las cadenas de supermercados mayoristas situadas en ciudades vecinas pueden satisfacer la necesidad de los clientes de Casa Engler pero con la condición de que los clientes compren la mercadería en sus salones de ventas (no pueden ingresar a las zonas geográficas delimitadas por los contratos), lo cual demanda un alto riesgo de traslado y la disponibilidad de un transporte de parte del comerciante. Además, debido a las políticas de las empresas proveedoras, las listas de precios suelen ser más elevadas que la de los distribuidores exclusivos.

Las vinotecas situadas en la misma zona geográfica que cuenten con los stocks disponibles para poder vender de forma mayorista también pueden ser consideradas como una amenaza de sustitución al servicio que prestan los distribuidores. Sin embargo, el volumen de ventas que pueden llegar a captar de los mismos clientes de los distribuidores no debería ser significativo debido a la popularidad, los precios y la rotación de los vinos que comercializan.

Por último, el servicio de “ventas caliente” que proveen algunos sub-distribuidores también es considerado un sustituto a la forma de comercializar de los distribuidores. “Ventas calientes”, en el rubro de distribución de bebidas, se denomina cuando el sub-distribuidor vende y distribuye en el mismo momento, salteando el paso de la preventa y limitándose a la mercadería que tiene en el camión a la hora de visitar al cliente. Este método es utilizado por individuos que compran a distribuidores y revenden en zonas donde generalmente el distribuidor no llega. Los precios suelen ser más elevados pero en algunos casos pueden bajar sus márgenes de ganancia debido a la informalidad con la que trabajan y a que la logística que utilizan se limita al dueño y su transporte. Este sustituto resulta riesgoso para las empresas en el sector cuando la competencia entre los sub-distribuidores se vuelve feroz, en ese momento, los mismos comienzan a visitar a clientes cautivos por los distribuidores.

En general, el riesgo de que los clientes de los distribuidores opten por las alternativas antes mencionadas para proveerse de bebidas es mínimo. La logística y la estructura de precios del distribuidor sumado a la posibilidad que los mismos les dan a sus clientes para contactarse



directamente con supervisores de las empresas proveedoras se convierten en una fuerza importante contra la sustitución.

#### 1.1.5. COMPETIDORES ACTUALES

La rivalidad entre competidores actuales en el sector es generalmente la fuerza competitiva más fuerte de todas. Una mejor posición en el mercado; mayores ventas y participación de mercado; y la creación de una ventaja competitiva sobre los demás son los tres factores principales por lo cual la rivalidad entre las empresas puede ser agresiva. Cuando alguna de las empresas en el sector realiza alguna acción para ganar participación de mercado o aumentar su performance, las demás compañías generalmente responden con movimientos ofensivos o defensivos, con cambios en sus estrategias, intensificando la tarea de marketing o utilizando cualquier otro movimiento para neutralizar dicha acción (Thompson, 2005).

Según Thompson las “armas” más comunes para competir con los rivales y atraer a los compradores se resumen en:

- Bajar los precios,
- Mejorar la performance del producto,
- Mejorar la calidad del producto,
- Reforzar la imagen y apariencia de la marca,
- Ampliar la variedad y modelos de los productos,
- Mejorar el servicio post-venta,
- Bajar las tasas de intereses a clientes con financiación,
- Reforzar las capacidades en el área de innovación de productos.

“Algunas formas de competencia, sobre todo la competencia de precios, son extremadamente inestables y tienden a empeorar la rentabilidad de la industria entera. Los rivales igualan pronto y fácilmente las reducciones de precios; una vez hecho esto, disminuyen los ingresos de todos ellos, a menos que la elasticidad de precios de la demanda sea lo bastante flexible. Por su parte, las guerras de publicidad acrecientan la demanda o elevan el nivel de diferenciación de productos en beneficio de todos.” (Porter, 2000, p. 33)

En Esperanza, los distribuidores que compiten directamente con Casa Engler son tres ya que legalmente son los únicos que tienen permitidos por sus proveedores comercializar en la ciudad. Estos tres distribuidores brindan un servicio similar al de Casa Engler debido a que se manejan con un sistema de preventa, vendedores, tecnología y entrega de mercadería muy parecido al de la empresa. Además, los productos que ofrecen también son considerados de consumo masivo y muchos de ellos son marcas multinacionales con una importante participación de mercado a nivel nacional.

Como se mencionó anteriormente, Casa Engler es distribuidor exclusivo de toda la línea Coca Cola, Cervecería Santa Fe y Aguas Danone, mientras que es un distribuidor oficial pero no exclusivo de Fecovita y demás proveedores que representan una mínima participación en la facturación total de la empresa, por ejemplo Cepas, Chandon, Campari, RPB y Fratelli Branca. De los tres competidores de Casa Engler, solo uno de ellos es de un tamaño relativamente parecido e implementa políticas de ventas similares a la empresa. Este distribuidor, *Quilcer*, está situado en la ciudad de Rafaela y tiene como proveedor principal a “Cervecería y Maltería Quilmes S.A.I.C.A.y G.” cuyo portafolio de productos incluye marcas como Quilmes, Brama, Stella Artois, Pepsi, Seven Up, Gatorade y Eco de los Andes. Estos productos constituyen la competencia directa más fuerte para las marcas que comercializa Casa Engler ya que son artículos similares, cubren las mismas necesidades y están dentro del mismo segmento.

Los otros dos distribuidores de la zona, *Soda Arena* y *Alesso Distribuciones*, son más pequeños y la cantidad de clientes que poseen es menor. Además, el portafolio de productos es relativamente chico e intentan manejarse dentro de la informalidad debido a la necesidad de bajar los costos para poder competir con Casa Engler y el distribuidor de Rafaela. Asimismo, una gran cantidad de los productos que ofrecen no siempre tienen una respuesta favorable de parte del cliente o consumidor final ya que no son reconocidos a nivel nacional ni poseen una importante participación de mercado a nivel local.

La rivalidad entre los distribuidores en Esperanza **no es fuerte** ya que solo hay dos distribuidores que manejan el mercado. Esto se debe a tres motivos principales:

- tamaño y estructura de las distribuidoras,
- las marcas que comercializan, y
- el volumen total de ventas.

Las “armas” para generar volumen de ventas que puedan llegar a implementar los distribuidores más chicos no son respondidas por los más grandes debido a que la pérdida de participación de mercado es prácticamente insignificante. La mayoría de las acciones que son utilizadas por los distribuidores de bebidas son consensuadas con sus proveedores y en muchos casos, son ellos los que imponen las promociones y reconocen el margen perdido por implementarlas.

De acuerdo a la naturaleza del negocio y las altas barreras de ingreso, es improbable que entren nuevos participantes a competir en el mercado en Esperanza. Este hecho beneficia a los distribuidores actuales ya que mientras el número de competidores es más bajo, la rivalidad no tiende a intensificarse. Asimismo, la diferencia de tamaño entre los distribuidores no permite que la rivalidad sea agresiva ya que la estructura de los más pequeños no pone en riesgo la participación de mercado que lograron los demás.

En el sector donde opera Casa Engler, la manera más común de atraer clientes y aumentar volúmenes de ventas se hace a través de diferentes tipos de promociones. Sin embargo, estas acciones son creadas por el proveedor y comunicadas a los distribuidores para que las lleven adelante. Los ejemplos más representativos de promociones en el sector de bebidas son las promociones “auto-liquidables” donde el consumidor final junta una cierta cantidad de tapas y las canjea por más bebida u otro objeto con el logo de la marca del proveedor (platos, vasos, juguetes, etc.).

La publicidad como método para aumentar ventas, acrecentar la demanda o elevar el nivel de diferenciación de los productos también se lleva adelante en un nivel superior y benefician a los distribuidores. Las campañas corren por cuenta de los proveedores y la batalla entre ellos es agresiva. Basta con mirar unos minutos de televisión para darse cuenta que las bebidas de consumo masivo tienen un alto porcentaje de aparición en los medios.

Para concluir, es necesario aclarar que en los últimos años han aparecido competidores nuevos que no son los tradicionales distribuidores ya establecidos en la ciudad. Al contrario, estos competidores son individuos (en su mayoría propietarios de verdulerías, kioscos y despensas) que con sus vehículos particulares buscan todo tipo mercadería en diferentes lugares (otros distribuidores, hipermercados, subdistribuidores, etc.) aprovechando ofertas temporarias y revendiendo de manera informal en Esperanza y zona. Este fenómeno se ha mantenido en el tiempo y la cantidad de competidores de este tipo ha aumentado considerablemente perjudicando a Casa

Engler y demás distribuidores. La modalidad de estos competidores consiste en costear el flete de buscar la bebida en la capital provincial trayendo mercadería para otros comercios. Por lo tanto, si estas operaciones no se terminan y se siguen multiplicando, las utilidades de los distribuidores disminuirán y el negocio se volverá cada día menos atractivo.

#### 1.1.6. SINDICATOS

En los últimos años, las decisiones políticas adoptadas por el actual gobierno han generado alteraciones en las relaciones de poder entre los gremios y sindicatos, así como también entre las empresas y el poder central. La transformación y fragmentación de la actividad sindical se atribuye principalmente a los cambios en las reglas del juego. Esto se puede observar en las iniciativas de los gremios de trabajadores representativos de la Asociación Obrera de Textiles (AOT) y de la Unión Obrero Metalúrgica (UOM), con intenciones de formar una confederación industrial fuera de la tradicional CGT, liderada actualmente por Hugo Moyano. “Las medidas económicas del gobierno impactan en la actividad sindical dado que si las grandes industrias nacionales aumentan su relevancia, sus gremios y sindicatos también lo hacen presionando por mejorar su capacidad de negociación colectiva.” (Trigo, 2012, p. 1). La tensa relación que existe hoy en día entre el líder de la CGT y el gobierno nacional invita a pensar que un nuevo bloque gremial liderado por Caló de la UOM y Lobais de la AOT estaría dispuesto a dialogar con el gobierno. Este acercamiento con el gobierno nacional posicionaría a estos líderes como aliados del poder beneficiando indirectamente a los asociados de sus gremios.

Teniendo en cuenta lo antes mencionado, es solo cuestión de tiempo para ver cómo quedará definido el panorama sindical en el país. “Habrá que ver de aquí al futuro, cuáles serán los contrapesos institucionales que equilibrarán las relaciones de poder entre los actores políticos, económicos y sociales. Las políticas comerciales reconfigurarán no sólo el poder de las empresas nacionales sino además de los sindicatos.” (Trigo, 2012, p. 1)

Trigo afirma que en Argentina nos encontramos con constantes cambios en las reglas de juego. Esta realidad, sumada a los conflictos sindicales cotidianos que enfrentan las compañías, hace que los empresarios estén muy pendientes de lo que pueda pasar con la relación Gobierno-Sindicatos (Trigo, 2012). En nuestro país, es común que la buena relación entre los líderes de determinados gremios y el gobierno nacional tenga consecuencias directas en las negociaciones salariales, beneficiando a los afiliados a estos sindicatos. Por este motivo, la rentabilidad de una empresa puede

considerarse amenazada si sus empleados están encuadrados dentro de los gremios “amigos del gobierno.”

Como se señala anteriormente, Casa Engler cuenta con 30 empleados debidamente encuadrados, respetando los acuerdos colectivos de trabajo de los sindicatos. Sin embargo, los cambios en las reglas de juego en los últimos años han resultado en serios conflictos para la empresa. Uno de los cambios más importantes que ha sufrido fue el traspaso de empleados de un gremio a otro, modificando la estructura de costos, perjudicando la rentabilidad, generando un clima de malestar entre los empleados de los distintos gremios y dando lugar a acusaciones cruzadas entre los secretarios de los gremios en la ciudad de Esperanza.

Hoy en día, la intervención del sindicato es extremadamente alta. Ningún distribuidor de bebidas se encuentra ajeno a estos problemas sindicales. Consecuentemente, los proveedores de los distribuidores también se encuentran en una situación complicada no solo porque deben ajustar los márgenes de ganancias que le otorgan a los distribuidores para soportar los aumentos de sueldos sino que son los primeros en recibir las sanciones de los sindicatos en caso de que alguno de sus distribuidores exclusivos no cumpla con las exigencias del gremio.

#### 1.1.7. ¿QUÉ NOS DICE ESTE ANÁLISIS?

La fuerza colectiva de las variables antes analizadas determina si el sector donde desarrolla las actividades Casa Engler presenta un atractivo económico y una perspectiva de crecimiento aceptable para las expectativas de los socios. Las siguientes preguntas ayudan a centrar atención sobre las implicaciones de estas fuerzas (Thompshon, 2005):

- ¿Es el impacto colectivo de las fuerzas competitivas más fuerte que lo normal?
- ¿Existe alguna de las fuerzas competitivas tan fuerte para determinar la rentabilidad del sector?
- ¿Pueden las empresas en el sector esperar una rentabilidad adecuada si se mantienen las características de las fuerzas competitivas?

Como regla general, se establece que mientras más fuerte sea el impacto colectivo de las fuerzas competitivas más baja será la rentabilidad combinada de los participantes del sector. El caso más extremo de una industria no atractiva es cuando todas las fuerzas producen fuertes presiones competitivas: la rivalidad entre los competidores es vigorosa, el poder de negociación de los

proveedores y los clientes es considerablemente elevado, las barreras de entradas son bajas permitiendo a nuevos competidores ingresar a la industria, y la amenaza de sustitución de los productos es alto. Sin embargo, una industria puede ser poco atractiva sin que todas las fuerzas competitivas sean fuertes. En muchos casos, solo con la presión de dos o tres fuerzas competitivas pueden destruir expectativas de rentabilidad obligando a las empresas a abandonar las industrias (Thompson, 2005).

Por otro lado, cuando el impacto colectivo de las fuerzas competitivas es moderado o débil, la industria es competitivamente atractiva por lo tanto las empresas que operan en ella pueden esperar grandes beneficios económicos y buen retorno de la inversión. El escenario ideal para obtener muy buena rentabilidad es cuando el poder de negociación de proveedores y clientes es bajo, las barreras de entradas a las industrias son muy elevadas, no existen productos sustitutos, y la competencia entre rivales es casi inexistente. En la mayoría de las industrias, el poder colectivo de las fuerzas competitivas se encuentra en el medio de los dos extremos ya que no es ni muy intenso ni muy débil (Thompson, 2005).

El atractivo del sector donde opera Casa Engler es relativamente alto ya que las fuerzas competitivas proporcionan un buen ambiente para desarrollar el negocio. Por un lado, el poder de negociación de los clientes es bajo, las barreras de entradas son elevadas, la competencia tradicional no es fuerte y el riesgo de que los clientes opten por otra manera de abastecerse es mínimo. Por otro lado, el poder de los proveedores y de los sindicatos es peligrosamente alto. Además, los individuos que buscan mercadería en mayorista e hipermercados para proveerse y revender han aumentado en los últimos años y se han convertido en peligrosos competidores captando una porción de la venta de los distribuidores. Para concluir, es necesario resaltar que a pesar de estar en un sector atractivo, los distribuidores deben prestar mucha atención a las acciones que realicen los sindicatos, ya que un aumento de su poder podría perjudicar la rentabilidad de las empresas del sector.

## **1.2. COMPETIDORES Y POSICIONAMIENTO DE MERCADO**

Actualmente, el sector de ventas y distribución de bebidas de consumo masivo es demasiado amplio para comprender en detalle lo que sucede con la competencia. La elaboración de un mapa de grupo estratégico y la identificación de los factores claves de éxito son herramientas que aportan considerablemente para entender el posicionamiento de cada uno de los competidores. Asimismo, para lograr aumentar la participación de mercado, los distribuidores deben, entre otras cosas,

conocer a la perfección lo que ocurre en el mercado y permanecer atentos a los cambios que van ocurriendo en el mismo.

### 1.2.1. GRUPOS ESTRATÉGICOS

Para identificar las posiciones competitivas de los participantes en un sector, se utiliza el mapeo de grupos estratégicos. “Un grupo estratégico se compone por aquellas empresas rivales con enfoques y posiciones competitivas similares en el mercado. Las compañías del mismo grupo estratégico pueden asemejarse en cualquiera de estos sentidos: tener una amplitud comparable de su línea de productos, vender en la misma gama de precio/calidad, hacer hincapié en los mismos canales de distribución, emplear esencialmente los mismos atributos del producto para atraer a tipos similares de compradores, depender de enfoques tecnológicos idénticos u ofrecer a los compradores servicios y asistencia técnica similares.” (Thompson, 2005, p. 75)

Casa Engler tiene tres rivales directos en la venta y distribución de bebidas. Sin embargo, no todos los competidores tienen las mismas características y capacidades estratégicas, por lo tanto la creación de un simplificado mapa de grupos estratégicos daría un panorama más claro de dónde están posicionadas las distintas empresas que compiten en el sector.

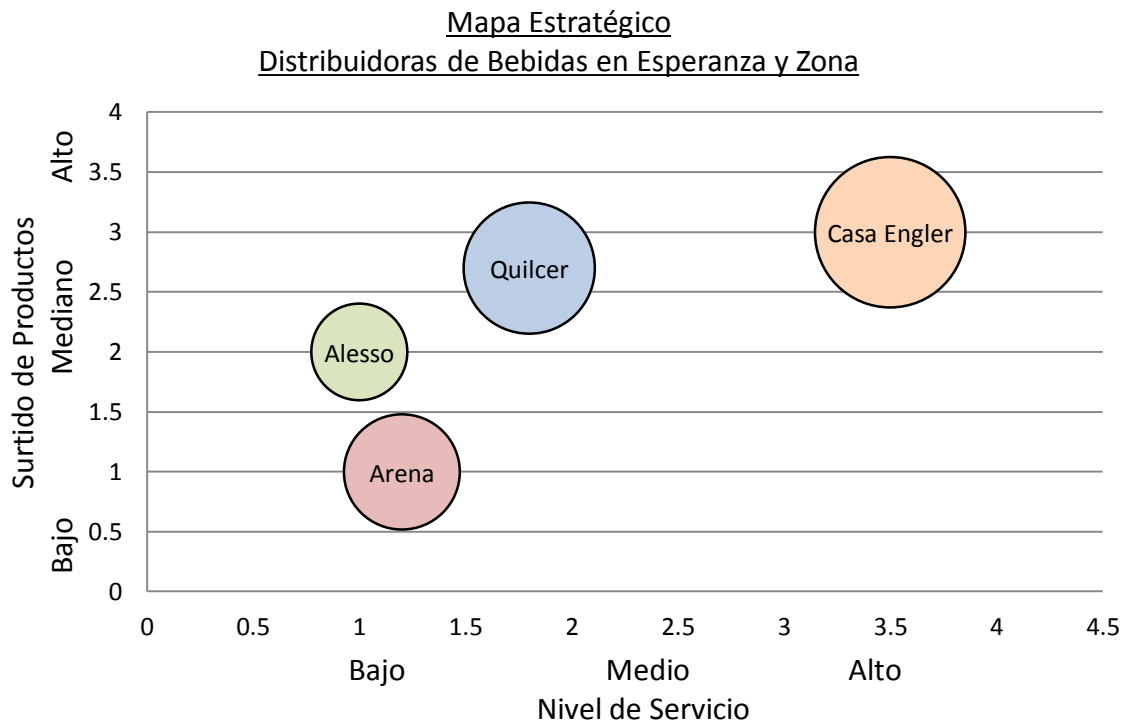


Ilustración 1 - Fuente: Elaboración Propia

En la ilustración 1 se puede observar que cada empresa es un grupo estratégico diferente. Si bien todos los competidores brindan el servicio de la venta y distribución de bebidas, existen diferencias importantes entre ellos. Los criterios utilizados en el gráfico para diferenciar un grupo estratégico de otro son el surtido de productos y el nivel de servicio. Casa Engler tiene, tanto el nivel de servicio como el surtido de productos más alto que sus competidores, por lo cual no resulta extraño que sea la distribuidora de bebidas más reconocida y exitosa de la ciudad. Además, es necesario resaltar que los tres competidores directos de Casa Engler ofrecen un nivel de servicio muy parecido entre ellos pero el surtido de productos que tiene la distribuidora de Rafaela es mucho mayor que el de las otras dos empresas.

En el sector de ventas y distribución de bebidas los movimientos de las empresas de un grupo estratégico a otro son lógicos y posibles dependiendo, en muchos casos, de lo que dispongan sus proveedores. Casa Engler debe estar muy atenta a los movimientos estratégicos que realiza el distribuidor de Quilmes y Pepsi, Quilcer. Este distribuidor utiliza las mismas herramientas de ventas y cuenta con el apoyo de marcas reconocidas a nivel nacional e internacional. Hoy en día, Casa Engler cuenta con la ventaja de tener su local comercial en Esperanza permitiendo a los clientes acercarse a la distribuidora en caso de que se le presente algún faltante de producto. Por otro lado, su competidor más fuerte, Quilcer, está en Rafaela por lo cual la atención a los clientes presenta dificultades. Sin embargo, siempre está presente la amenaza de que los proveedores más fuertes de dicho distribuidor busquen aumentar ventas exigiéndole instalar una sucursal en la ciudad de Esperanza.

### 1.2.2. CUOTA DE MERCADO

Según Thompson, el mercado es un “campo de batalla” donde es habitual y esperado que los competidores empleen todos los recursos y armas a su alcance para mejorar su performance y posición en el mercado (Thompson, 2005). La participación de mercado es un índice de competitividad que indica que tan bien es el desempeño en el mercado con relación a los competidores; es el porcentaje de mercado que se tiene de un producto o servicio específico (Ferrell, 2003). Asimismo, la participación de mercado puede ser expresada en unidades del mismo tipo o en volumen de ventas explicado en valor monetario.



Participación de Mercado en Esperanza  
Volumen de Ventas

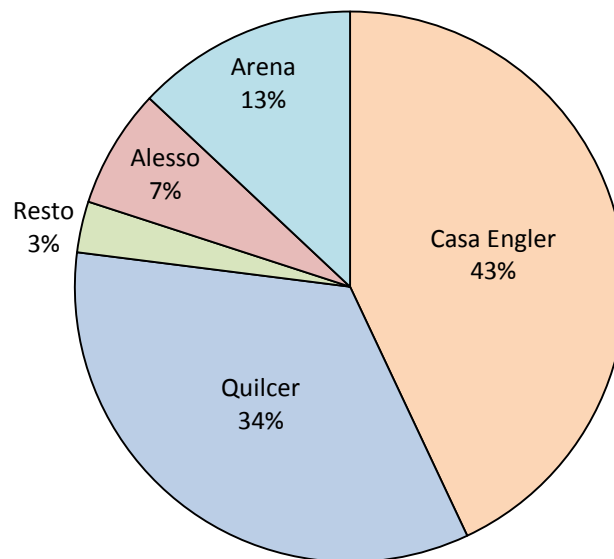


Ilustración 2. – Fuente: Elaboración Propia.

La ilustración 2 muestra la porción de mercado que tiene cada uno de los distribuidores que venden y distribuyen en Esperanza. En la misma se puede ver que Casa Engler posee el 43% de participación de mercado la ciudad mientras que Quilcer cuenta con un 34%. Entre ambas distribuidoras participan casi el 80% del volumen de las ventas totales que se realizan en la ciudad. Los otros dos distribuidores, Alesso y Arena, obtienen el 20% restante, principalmente porque las marcas que comercializan no son tan reconocidas y la respuesta de los clientes ante estas marcas no siempre resulta favorable.

Aunque Casa Engler es el líder del mercado, es necesario que preste atención no solo a lo que sucede con los otros distribuidores sino también con los pequeños individuos que compran y revenden de manera informal algunos de los productos que también comercializa la empresa. A pesar que la porción de mercado que se llevan estos competidores es mínima (3%) la amenaza de que los mismos sigan creciendo está presente día a día y preocupa al resto de los participantes del mercado.

### 1.2.3. FACTORES CRÍTICOS DE ÉXITO

Los factores críticos de éxitos (FCE) “son aquellas características de los productos que son particularmente valoradas por un grupo de consumidores y, por lo tanto, aquellas en las que la organización tiene que mostrar una excelencia para poder superar la competencia” (Johnson, 2008,

pág. 96). Los factores críticos de éxito son tan importantes que todas las empresas en el sector deben alcanzarlos o llevarlos adelante para no correr el riesgo de quedar fuera de mercado. Además, los dueños o estrategias de las compañías deben conocer el sector donde operan lo suficiente para identificar y calificar los FCE más importantes por sobre los menos importantes. Asimismo, por lo general, la cantidad de FCE en una industria o sector no es mayor a cinco o seis; sin embargo, casi siempre son dos o tres los más relevantes (Thompson, 2005).

En el sector de venta y distribución de bebidas en Esperanza también existen competencias, atributos y capacidades que tienen particular importancia para los consumidores. Los FCE se podrían resumir en cinco y por orden de importancia:

- 1- Contar con un producto muy conocido, de alta rotación y buena calidad
- 2- Garantizar la entrega de mercadería en tiempo y forma
- 3- Solidez financiera
- 4- Flota de vehículos especializada
- 5- Reputación.

#### 1.2.4. INFORMALIDAD EN EL MERCADO DE BEBIDAS

Dentro del sector de la venta y distribución de bebidas, el número de pequeños comerciantes independientes ha aumentado en los últimos años. Estas microempresas venden y distribuyen los mismos productos que las distribuidoras oficiales pero de manera informal y por lo tanto tienen la posibilidad de ofrecerlos a menores precios. El objetivo principal es disminuir costos ya sea a través de la evasión de impuestos u ofreciendo un servicio básico. Estas pequeñas “empresas”, por lo general, operan de la siguiente manera:

- no confeccionan comprobantes de ventas ni exigen facturas cuando realizan una compra ahorrando considerablemente en impuestos,
- no inscriben a los empleados evitando hacer los aportes correspondientes,
- no cumplen con las reglas básicas de bromatología, por lo tanto no necesitan invertir en camiones ni depósitos adecuados para comercializar las bebidas.

Cabe resaltar que, a pesar de los últimos anuncios de los organismos estatales para intentar disminuir la informalidad, la realidad muestra que los controles a estos pequeños participantes no se realizan. Además, es necesario agregar que la participación de mercado de cada uno de estos “competidores” es mínima y su crecimiento tiene un techo bajo debido a que no cuentan con la logística, los recursos humanos y el respaldo económico necesario para abastecer a toda la zona geográfica que Casa Engler y demás distribuidoras atienden. Sin embargo, si estos individuos siguen apareciendo (y los ya existentes no desaparecen) es posible que muchos clientes no categorizados opten por estos “proveedores” simplemente por dos motivos: menor precio y la posibilidad de comprar “en negro”. Como consecuencia de esto, las distribuidoras se encontrarán con el riesgo de una baja importante en el total de sus ventas.

#### 1.2.5. CLIENTES

Los clientes de Casa Engler y demás distribuidoras de Esperanza y la zona difieren unos de otros y se clasifican de acuerdo al tipo de comercio que posean. Para agilizar las entregas, poder analizar las estadísticas de ventas y realizar acciones sobre los resultados obtenidos, las distribuidoras dividen a los clientes en seis canales diferentes:

- Tradicional (kioscos, despensas, estaciones de servicios),
- On premise (restaurantes, bares, pubs y locales bailables),
- Emergentes (clubes, colegios, universidades, farmacias),
- Hipermercados,
- Autoservicios,
- Subdistribuidores.

Estos negocios son los que ponen los productos de los fabricantes en manos de los consumidores finales convirtiéndose en intermediarios cruciales tanto para las distribuidoras como para sus proveedores. El desafío de las empresas es persuadir a sus clientes utilizando todas las herramientas disponibles para que ellos incorporen y roten sus productos en los puntos de ventas. Cabe resaltar que, si bien las distribuidoras de bebidas en Esperanza tienen venta directa al público, los principales clientes son los comercios.

### Clientes de Casa Engler SRL por Canal

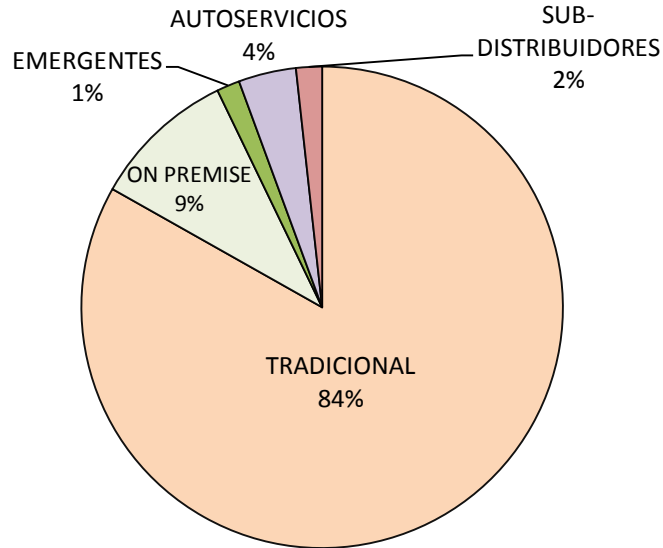


Ilustración 3. – Fuente: Elaboración Propia.

La Ilustración 3 muestra que del total de clientes que tiene Casa Engler, el 84% son kioscos, despensas o estaciones de servicios. La cantidad de clientes que conforman el canal tradicional exige tanto a los distribuidores como a sus proveedores enfocar las acciones de ventas en este grupo de compradores. Además, en el gráfico se observa que el 9% de los clientes lo componen bares y restaurantes mientras que el 4% son autoservicios. Por último, es necesario resaltar que solo el 2% de los clientes son subdistribuidores y el resto integran la categoría de emergentes. En Esperanza, no existen hipermercados aunque sí hay dos supermercados de cadenas nacionales que centralizan sus compras a través de su casa central.

Durante la última década el número de clientes aumentó dramáticamente. Este fenómeno se produjo principalmente porque muchos trabajadores que se jubilaban o eran despedidos de distintas empresas de la ciudad utilizaban el dinero compensatorio para instalar un kiosco o una despensa en sus casas particulares con el objetivo de generar otro tipo de ingreso. Ante esta realidad, Casa Engler optó por atender con sus vendedores y repartidores a los clientes más rentables y fieles mientras que al resto se les permitió realizar las compras en el local comercial manteniendo los precios y modalidades de pago pactados para cada cliente.

Actualmente, Casa Engler vende y distribuye por semana aproximadamente a 600 clientes, de los cuales alrededor del 20% de los mismos contribuyen con el 80% de la facturación de la empresa, cumpliéndose así el “principio de Pareto.” A pesar de esto, Casa Engler valora a todos los

clientes por igual a excepción de los clientes exclusivos donde el trato es más personalizado otorgando importantes facilidades en lo que se refiere a la entrega y cobro de mercadería.

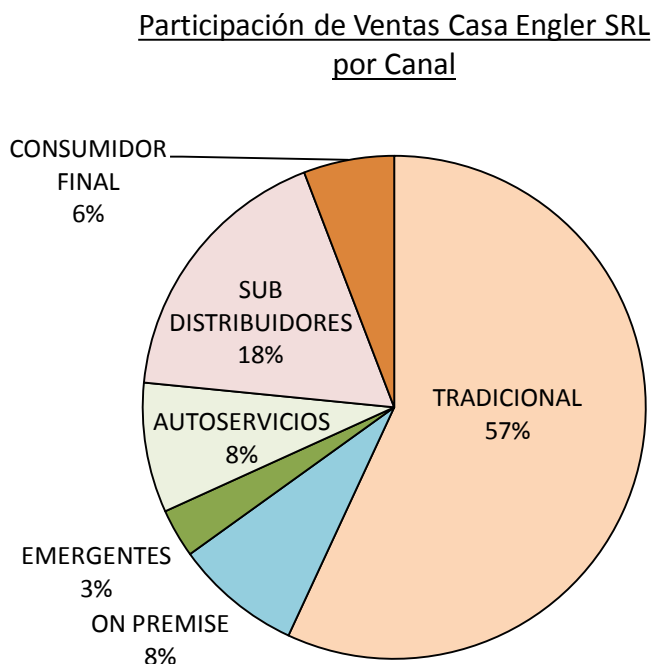


Ilustración 4. – Fuente: Elaboración Propia.

Si se analiza la participación de ventas en términos económicos de Casa Engler por canal, se puede observar que los kioscos, despensas y subdistribuidores son los que más compran. La ilustración 4 muestra que las ventas a los clientes del canal tradicional constituyen el 57% del total de las mismas mientras que las compras realizadas por los subdistribuidores representan el 18%. Asimismo, tanto las ventas a los autoservicios como a los clientes on premise significan un 8% por canal y los clientes del canal emergente solo un 3% del total de las ventas de Casa Engler. También es necesario resaltar que el 9% del total de las ventas realizadas por la distribuidora corresponden al consumidor final, es decir, los clientes que se acercan a la distribuidora y compran para consumo personal.

El análisis de cliente permite sacar algunas conclusiones importantes. En primer lugar, los clientes del canal tradicional son los más numerosos y los que más aportan a la distribuidora no solo desde el volumen de ventas sino también desde lo económico. En segundo lugar, aunque el canal de subdistribuidores sea el que menos cliente abarque, éstos ocupan el segundo lugar en el ranking de ventas de la distribuidora. Por último, es muy importante mencionar que si bien los clientes particulares no son el negocio principal de Casa Engler, los mismos contribuyen considerablemente

con la rentabilidad de la empresa debido a que se le vende con una lista de precio ajustada al cliente minorista.

#### 1.2.6. NUEVAS CATEGORÍAS

Se denomina **nuevas categorías** a los productos que son relativamente nuevos en el mercado de las bebidas de consumo masivo y cuyas características difieren significativamente de los productos tradicionales que fabrican los proveedores. Este grupo engloba aguas saborizadas, jugos naturales y en polvo, bebidas isotónicas y alimentos funcionales (agregado de vitaminas y minerales). Las empresas que en la actualidad están enfocando sus esfuerzos en desarrollar y ampliar estos mercados son las que producen principalmente bebidas sin alcohol.

El motivo principal por el cual las empresas están innovando en este segmento es porque las ventas de sus productos tradicionales se encuentran actualmente amenazadas por los cambios de hábitos en el consumo de bebidas. Cada vez más personas se suman a la tendencia de disfrutar la vida de una manera más saludable y natural provocando así una respuesta casi inmediata de las multinacionales para responder a la creciente demanda de estos nuevos consumidores.

Casa Engler cuenta con una importante ventaja sobre sus competidores ya que muchas de las marcas que compiten en el mercado de **nuevas categorías** vienen de la mano de la empresa más importante de bebidas gaseosas en el mercado, Coca Cola. Esta multinacional ha incorporado en los últimos años la bebida isotónica Powerade, el agua saborizada/funcional Aquarius, y los jugos Cepita Nutri Defensas y Cepita 100% Natural. Actualmente, el mercado de estos productos continúa ampliándose y las nuevas categorías se han convertido en una opción válida a tener en cuenta a la hora de crear una estrategia de crecimiento.

### 1.3. ¿SE PUEDE SEGUIR EN ESTE MERCADO?

El último paso para evaluar el mercado y su entorno competitivo es usar el análisis previo para decidir si el panorama general del sector presenta un suficiente atractivo desde el punto de vista rentable y de su crecimiento potencial. Sin embargo, es un error pensar que un determinado mercado es igualmente atractivo o no atractivo para todos los participantes o posibles participantes de la misma. El atractivo de un sector es relativo, no absoluto; por lo tanto las conclusiones sobre si una industria es atractiva o no deben sacarse desde la perspectiva de cada empresa en particular (Thompson, 2005).

Luego de analizar todas las fuerzas competitivas y las diferentes variables del entorno de Casa Engler se concluye que el sector de venta y distribución de bebidas de consumo masivo en Esperanza sigue siendo atractivo para las empresas que ya participan del mercado. Sin embargo, en los últimos años, la gran cantidad de individuos y competidores que manejan sus negocios dentro de la informalidad han aumentado considerablemente perjudicando seriamente los volúmenes de ventas de los distribuidores. Además, los cambios constantes en las reglas de juego por parte de los sindicatos sumado a la elevada presión fiscal han disminuido la rentabilidad de los distribuidores, obligando así a empresas como Casa Engler a buscar nuevas alternativas de crecimiento.

## CAPÍTULO II

### 2. ¿QUÉ CAMINOS PODEMOS TOMAR?

#### 2.1. ALTERNATIVAS DE CRECIMIENTO

Luego de establecer cuál es la problemática actual de Casa Engler, es necesario introducir una herramienta que sirva de guía para orientar el camino que debería tomar la empresa en los próximos años. Esta herramienta es la Matriz Producto/Mercado de Ansoff y es utilizada para identificar las direcciones de desarrollo estratégico. “Las direcciones de desarrollo son las opciones estratégicas de que dispone una organización en cuanto a productos y cobertura de mercado, teniendo en cuenta a la capacidad estratégica de la organización y las expectativas de las partes interesadas” (Johnson, 2008, p. 336).

En el cuadro 1 se puede observar cómo la matriz se divide en dos ejes (productos y mercados) con dos valores para cada uno (existente y nuevo). Los cuadrantes de la matriz nos muestran las opciones de crecimiento con las que cuenta una empresa: proteger/construir mercado, desarrollo de mercado, desarrollo de producto y diversificación.

Matriz de Ansoff		Productos	
		Existentes	Nuevos
Mercados	Existentes	A. Proteger/Construir Mercado	B. Desarrollo de Productos
	Nuevos	C. Desarrollo de Mercado	D. Diversificación

Cuadro 1. – Fuente: Johnson, 2008, página 336.

A continuación se describen brevemente las cuatros alternativas:

**Protección y creación de mercado:** Dentro del cuadrante A de la matriz podemos encontrar dos opciones claras para poder crecer: consolidación y penetración de mercado. “La *consolidación* se produce cuando las organizaciones protegen y fortalecen su posición en los mercados actuales con los productos actuales. Puesto que es probable que la situación del mercado cambie, la consolidación no significa quedarse donde se está. En efecto, puede exigir una considerable reestructuración e innovación para mejorar el valor de los productos y servicios de la organización.” (Johnson, 2008, p. 337)



“La penetración de mercado se produce cuando una organización gana cuota de mercado. El análisis anterior es relevante para esta dirección puesto que, las competencias para mantener y mejorar la calidad con la innovación, o para aumentar la actividad de marketing, pueden constituir medios para lograr la penetración de mercado” (Johnson, 2008, p. 339). Sin embargo, es necesario destacar que la facilidad con la que una organización puede aplicar una política de penetración de mercado puede depender de la tasa de crecimiento del mercado, de cuestiones relativas a los recursos que fomentan o impiden la penetración de mercado (plazos, posicionamiento de la empresa, naturaleza del negocio, etc.) y por último, “de la complacencia de que los líderes del sector permitan que los competidores con cuotas menores de mercado les alcancen porque no son considerados competidores serios” (Johnson, 2008, p. 340).

**Desarrollo de producto:** “Los cambios en el entorno empresarial pueden generar una demanda de nuevos productos o servicios a costa de los productos actuales. El desarrollo de productos se produce cuando las organizaciones ofrecen productos modificados o nuevos productos en los mercados existentes. Como mínimo, puede ser necesario desarrollar productos para sobrevivir, pero también puede constituir una importante oportunidad.” (Johnson, 2008, p. 340)

El desarrollo de productos se puede alcanzar muchas veces utilizando las capacidades que la empresa ya posee, por ejemplo introduciendo nuevas líneas de productos para satisfacer las necesidades cambiantes de los clientes o en los casos donde los ciclos de vida del producto son cortos y el desarrollo de productos es un requisito esencial para no perder terreno con los competidores.

Además, también es posible que el desarrollo de productos se lleve adelante generando nuevas capacidades. Por ejemplo, “puede que haya una necesidad de responder a un cambio de énfasis entre los clientes relativo a la importancia de las características del producto/servicio. Esto puede deberse a que los clientes han adquirido más experiencia a la hora de apreciar el valor que reciben por su dinero; por ejemplo, mediante la repetición de las compras, porque han aparecido nuevas opciones en el mercado, o porque Internet hace que las comparaciones y la búsqueda de productos sean mucha más fáciles.” Asimismo, puede llegar a pasar que los actuales FCE cambien si los mismos son satisfechos por muchos proveedores. “La competencia pasa a centrarse en la satisfacción de nuevos FCE y obtendrán una ventaja aquellas organizaciones competentes para satisfacer estas otras facetas de la experiencia del cliente.” (Johnson, 2008, p. 341)

**Desarrollo de mercado:** Cuando las oportunidades dentro de los mercados actuales dejan de existir, “una organización puede pasar a desarrollar el mercado, ofreciendo los productos actuales en

nuevos mercados. Tanto las cuestiones relativas a la *capacidad* como a los *mercados* pueden impulsar el desarrollo de una organización” (Johnson, 2008, p. 341). El desarrollo de mercados no solo se limita a una cuestión puramente geográfica; sino que por ejemplo se puedan explotar los productos en otros segmentos del mercado donde existen factores críticos de éxitos parecidos así como también se pueden desarrollar nuevas aplicaciones para los productos existentes (Johnson, 2008).

**Diversificación:** “La diversificación se define como una estrategia que aleja a la organización de sus mercados y productos actuales. La diversificación aumentará la diversidad que debe supervisar la sede e incluso las organizaciones más pequeñas pueden encontrarse en una situación en la que la diversificación puede constituir una auténtica opción o, incluso, una necesidad” (Johnson, 2008. p. 342). Debido a que los socios de Casa Engler consideran que crecer a través de la diversificación es el camino a seguir, este concepto será abordado más detalladamente en el transcurso del capítulo.

Para decidir cuál de las cuatro opciones estratégicas es la más adecuada para lograr un crecimiento importante es necesario analizar cada una de ellas teniendo en cuenta los recursos disponibles, las experiencias pasadas, las capacidades de los socios y las características de cada alternativa. A pesar de que todas las alternativas tienen atractivos económicos y estratégicos para Casa Engler, también cuentan con importantes limitaciones que impiden a la empresa desarrollar algunas de ellas.

A lo largo de los años, Casa Engler ha logrado consolidarse como la distribuidora de bebidas más importante de Esperanza. Este hecho, sumado a que en la zona geográfica donde opera la empresa el mercado de bebidas de consumo masivo se encuentra en estado de madurez, hace prácticamente imposible tener un crecimiento significativo intentando ganar cuota de mercado. De acuerdo a los últimos censos realizados por los proveedores más importantes de la empresa, la ciudad de Esperanza cuenta con un consumo per cápita de gaseosa y de cerveza superior a la media del país. Durante reuniones realizadas en el año 2011, los supervisores y gerentes de ventas de Coca Cola anunciaron que el crecimiento en volúmenes de venta se debía principalmente a los nuevos productos lanzados por la compañía e incluían las aguas saborizadas y las bebidas isotónicas mientras que el consumo de gaseosas se mantenía estable con una tendencia a disminuir debido a los cambios de hábitos de los consumidores.

Asimismo, cabe resaltar que la participación de mercado que posee cada distribuidor con sus productos correspondientes se ha mantenido constante a lo largo del tiempo. Los censos realizados en los últimos tres años no solo por las empresas proveedoras de Casa Engler sino también por sus

competidores han arrojado datos que sostienen la hipótesis de un mercado saturado sin movimientos significativos de cuota de mercado entre las empresa participantes. Teniendo en cuenta esta realidad, resultaría innecesario, costoso y probablemente inútil realizar esfuerzos adicionales para intentar crecer por medio de la **penetración de mercado**.

La estrategia de crecimiento a través del **desarrollo de productos** ha sido llevada adelante durante los años 1998 y 2002. En este período, los productos que se anexaron a la estructura de ventas fueron del rubro limpieza y comestibles. Las características de la distribución de Casa Engler captaron la atención de proveedores de diferentes rubros que encontraron la posibilidad de aumentar su cuota de mercado utilizando los recursos y capacidades de la empresa. Asimismo, los beneficios económicos para Casa Engler eran importantes ya que la negociación para vender y distribuir sus productos establecía un margen de ganancia por encima del 25%. Sin embargo, esta estrategia no tuvo éxito debido a diferentes factores:

- los vendedores no estaban correctamente capacitados para vender productos de baja rotación, por lo tanto optaban por dedicarle más tiempo a los productos más fáciles de vender,
- los camiones no pudieron ser reformados para que la mercadería no sufra roturas durante el traslado, generando quejas de parte de los clientes por el estado en que llegaba la misma, y
- la imagen de la empresa estaba fuertemente ligada a la venta de bebidas de consumo masivo, provocando un efecto negativo ya que los clientes solo identificaban al vendedor con los productos tradicionales.

Casa Engler cuenta con la exclusividad para vender y distribuir los productos de las empresas líderes en una determinada zona geográfica. Para formalizar este acuerdo se realiza un contrato que delimita la zona de comercialización de la empresa e impone los márgenes de ganancia con los cuales se debe manejar para mantenerse competitiva frente a los demás distribuidores, entre otros puntos. Debido a esto, la estrategia de salir a **desarrollar nuevos mercados** no es viable ya que se estarían invadiendo zonas de otros colegas provocando malestar entre los distribuidores y los supervisores de las empresas proveedoras.

Luego de analizar las opciones de crecimiento por penetración de mercado, desarrollo de productos y desarrollo de mercado, se ha llegado a la conclusión que el enfoque principal debe estar

orientado a crecer a través de la **diversificación**. La sólida situación económico-financiera permite a los socios tener la posibilidad de invertir en negocios no relacionados a las bebidas generando un valor adicional para los mismos. Además, en este caso, se establece que esta opción de crecimiento resulta una oportunidad para “desintoxicarse” del saturado mercado de bebidas. También es necesario mencionar que diversificar nunca había sido una opción para los socios en el pasado ya que, las horas diarias de trabajo y atención que demandaba la distribuidora, no permitía al socio gerente invertir tiempo en ningún negocio nuevo. Hoy en día, la incorporación a la empresa de una nueva generación familiar ha contribuido enormemente en el manejo del negocio presentando una oportunidad única de invertir tiempo y esfuerzo en búsqueda de nuevos negocios.

## 2.2. DIVERSIFICACIÓN

### 2.2.1. CONCEPTO

“La diversificación se define normalmente como una estrategia que lleva a la organización a nuevos mercados y productos o servicios y que, por lo tanto aumenta la variedad que debe supervisar la matriz.” (Johnson, 2008, p. 280). La diversificación puede estar dentro de las capacidades o red de valor de la organización, por lo cual no se estaría alejando en su totalidad de la gestión general de la empresa tratándose de una **diversificación relacionada**. Por otro lado, cuando la empresa diversifica en negocios que no tienen ninguna relación entre las actividades actuales y las nuevas, sin la búsqueda del aprovechamiento de habilidades o sinergias, estamos frente a una **diversificación no relacionada** (Johnson, 2008).

### 2.2.2. RAZONES PARA DIVERSIFICAR

Existen dos motivos centrales por los cuales una empresa busca diversificarse:

➤ La primera y más razonable es que no dependan todos los beneficios de la empresa de un solo negocio. Si por alguna razón dicho negocio corre algún tipo de riesgo de deterioro puede llevar al desmejoramiento de la situación actual de la empresa. “En efecto, es muy difícil desarrollar nuevos productos o mercados precisamente cuando el negocio básico de la empresa estará normalmente absorbida por los problemas del negocio básico, del que la empresa ha comido hasta ese momento; en segundo lugar, una empresa en una situación deteriorada no suele generar los fondos normalmente necesarios para la penetración de nuevos mercados o el desarrollo de nuevos productos. En consecuencia, el mejor modo de evitar una situación tan comprometida es el obtener cuanto antes una situación en la que los beneficios de la empresa procedan de varios negocios

distintos, de modo que el hundimiento imprevisto de uno de ellos supone como máximo la pérdida de una fracción de esos beneficios.” (Jarillo, 1992, p. 75)

➤ La otra razón para diversificar está ligada a la posibilidad de seguir creciendo por encima de lo que permite un mercado que ha madurado. “El deseo de un continuo crecimiento es lógico, pues favorece el desarrollo de la empresa, de los directivos dentro de la empresa y, por supuesto, de los beneficios futuros. Lo normal es buscar nuevos terrenos en los que invertir los beneficios del negocio actual, que aseguren el sostenimiento del crecimiento.” (Jarillo, 1992, p. 75)

Además de los motivos principales antes mencionados, las empresas optan diversificar por otras razones que le permiten crear valor:

- “Pueden existir ganancias de eficiencia al aplicar los actuales recursos o capacidades de la organización a nuevos mercados y productos o servicios. Se suelen definir como *economías de alcance*, en contraste con las economías de escala. Si una organización tiene recursos o capacidades infrautilizados que no puede cerrar o de los que no puede deshacerse cediéndolos a otros usuarios potenciales, puede tener sentido utilizar estos recursos o capacidades mediante la diversificación hacia una nueva actividad. Las economías de alcance pueden afectar tanto a los recursos tangibles, como las residencias de estudiantes o las redes de cable, como a las capacidades y recursos intangibles, como las habilidades o las marcas. Algunas veces, estas ventajas del alcance se conocen como ventajas de la sinergia, con lo que se quiere hacer referencia a las ventajas que se pueden obtener de las actividades o procesos que se complementan entre sí de tal forma que el efecto combinado es mayor que la suma de las partes.” (Johnson, 2008, p. 280)

- Asimismo, la posibilidad de aplicar las *capacidades directivas* de la empresa a nuevos mercados, productos o servicios también pueden llevar a la creación de valor. “Desde el punto de vista de la matriz, los directivos pueden desarrollar una serie de productos y servicios que, aunque no comparten los recursos en el ámbito de las unidades operativas, sí que dependen de habilidades generales directivas parecidas.” (Johnson, 2008, p. 280)

- “Por último, al disponer de una amplia gama de productos o servicios se puede aumentar el poder de mercado. Con una gama diversa de productos o servicios, una organización se puede permitir subsidiar un producto con los excedentes obtenidos en otro, de una forma que tal vez los competidores no puedan igualar. Esto puede ofrecer a una organización una ventaja competitiva en el producto subsidiado, y el efecto a largo plazo puede ser la salida de los demás competidores del mercado, dejando a la organización de monopolio de la que puede extraer unos buenos

beneficios. Aunque puede ser beneficioso para las organizaciones, tal vez no sea tan bueno para los consumidores.” (Johnson, 2008, p. 282)

### 2.2.3. OBJETIVO FINANCIERO

“La diversificación debe hacer más para una empresa que simplemente disminuir el riesgo; la diversificación debe producir un valor adicional para los socios. Los accionistas pueden fácilmente diversificar riesgo simplemente comprando acciones en empresas en distintas industrias o servicios, por lo cual no necesitan de una empresa exclusivamente para distribuir mejor el riesgo entre diferentes industrias. En principio, diversificar tiene sentido desde el punto de vista empresarial y estratégico solo si los resultados agregan valor a los accionistas (valor que los accionistas no pueden capturar a través de sus participaciones en diferentes compañías en distintas industrias).” (Thompson, 2005, p. 238)

Para poder apreciar si optar por una estrategia de diversificación puede agregar valor a los accionistas, se deben pasar tres exámenes:

➤ **Examen 1 – El atractivo de una industria:** La industria elegida donde se decide diversificar debe ser lo suficientemente atractiva para producir un consistente y buen retorno de inversión. Una industria favorable depende de que se presenten condiciones competitivas favorables y que exista un entorno de mercado que conduzca a beneficios iguales o mayores que los que posee la empresa en el negocio actual. Una industria es difícil que sea atractiva cuando los beneficios que se esperan son menores a los que posee la compañía en la actualidad.

➤ **Examen 2 – El costo de entrada a una industria:** El costo de entrar en una nueva industria no debe ser lo suficientemente alto que pueda dañar la rentabilidad potencial del negocio. Sin embargo, aquí nos encontramos con un dilema ya que generalmente una industria con un alto potencial de buenos retornos y con perspectivas favorables de crecimiento cuenta con altas barreras de entrada. Asimismo, una industria con bajas barreras de entrada implicaría la entrada de muchos participantes disminuyendo la posibilidad de generar grandes ganancias. La adquisición de una empresa ya existente con buena performance en una industria atractiva por lo general puede resultar muy costosa, lo cual reducía la tasa de retorno con respecto al precio de la adquisición y disminuiría las probabilidades de aumentar el valor de los accionistas.

➤ **Examen 3 – Creación de Sinergias:** Para diversificar hacia nuevos negocios se debe demostrar **que** el negocio actual y el nuevo negocio operan mejor juntos bajo el paraguas de una sola organización que si cada *negocio* operara independientemente por sí mismo. La diversificación no les crea valor a los accionistas a lo sumo que se consiga el efecto de sinergia donde  $1 + 1 = 3$ . (Thompson, 2005).

#### 2.2.4. DIVERSIFICACIÓN RELACIONADA vs DIVERSIFICACIÓN NO RELACIONADA

Como se menciona anteriormente, las empresas pueden optar por diversificar de manera relacionada o no relacionada.

**Diversificación Relacionada** se define como una estrategia de entrada a nuevos negocios o a una nueva industria para crear una ventaja competitiva en una o más áreas que existen en la organización. Diversificar de manera relacionada puede agregar valor a los productos de una empresa si se encuentra la manera de compartir recursos y habilidades entre las distintas unidades de negocios. Uno de los principales objetivos de los gerentes de las organizaciones cuando adoptan una estrategia de diversificación relacionada es lograr crear **sinergia**. Este resultado (sinergia) se obtiene cuando el valor creado por dos áreas de la empresa trabajando en conjunto es mayor que el valor que hubiese sido creado si ambas áreas operaran de manera separada (George, 2003).

La diversificación relacionada abarca algunos conceptos importantes referidos a la red de valor y las capacidades estratégicas de la empresa, teniendo en cuenta la posibilidad de integrarse vertical u horizontalmente. “La **integración vertical** describe la integración, ya sea hacia atrás o hacia delante, en actividades adyacentes de la red de valor. La **integración hacia atrás** hace referencia al desarrollo de las actividades relacionadas con los factores productivos necesarios para las actividades actuales de la empresa. Por ejemplo, las materias primas, la maquinaria y la mano de obra son factores productivos importantes para una empresa manufacturera, por lo cual la adquisición de un fabricante de componentes por parte de un fabricante de automóviles se consideraría una diversificación relacionada mediante una integración hacia atrás. La **integración hacia delante** hace referencia al desarrollo de actividades relacionadas con los productos de una empresa, como el transporte, la distribución, las reparaciones y el mantenimiento. La **integración horizontal** es el desarrollo de actividades que son complementarias a las actuales. Por ejemplo, muchas organizaciones se han dado cuenta de que hay oportunidades en otros mercados para explotar las capacidades estratégicas de la organización, como las oportunidades de desplazar a los actuales proveedores como nuevo entrante.” (Johnson, 2008, p. 283)

**Diversificación no relacionada** se define como una estrategia de entrada a una nueva industria o a la compra de otra compañía en una nueva industria que no tiene ningún tipo de relación con los negocios *actuales* que tiene la organización. Una de las principales razones por lo cual se adopta este tipo de estrategia se debe a que en muchos casos, managers pueden comprar empresas que tienen una performance muy pobre, le transfieren sus habilidades gerenciales y aumentan su rendimiento, creando valor a la empresa adquirida (George, 2003).

La estrategia para diversificar de manera no relacionada no contempla realizar demasiado esfuerzo en buscar negocios, compañías o industrias que se adapten estratégicamente a los negocios ya existentes. Al contrario, las compañías destinan una gran cantidad de tiempo y esfuerzo buscando candidatos para una nueva adquisición y decidiendo si invertir o desprenderse de sus negocios existentes utilizando los siguientes criterios:

- Si el negocio puede cumplir con los objetivos de la compañía de rentabilidad y tasa de retorno de inversión.
- Si el negocio necesitará una inversión importante para reemplazar equipos antiguos, para expandirse o para conseguir capital de trabajo.
- Si el negocio se encuentra en una industria con un importante potencial de crecimiento.
- Si el nuevo negocio puede presentar grandes dificultades desde el punto de vista sindical o regulaciones gubernamentales adversas en lo que se refiere a seguridad y medio ambiente.
- Si la industria es vulnerable a recesiones, inflación, tasas de intereses altas o cambios en políticas gubernamentales.

Para concluir, es importante resaltar que el tema clave en diversificación no relacionada es encontrar el equilibrio entre la cantidad de negocios no relacionados y la manera de poder manejarlos de manera exitosa. “En otras palabras, ¿debería una empresa que busca diversificarse de manera no relacionada tener pocos o muchos negocios? ¿Cuántos negocios diferentes puede una empresa manejar de manera exitosa? Un manera razonable de resolver esta cuestión es respondiendo las siguientes preguntas: ¿Qué tan pequeña puede ser la diversificación para obtener un crecimiento y una rentabilidad aceptable? y ¿Qué tan grande puede ser la diversificación que podemos manejar, dada la complejidad que agregan los nuevos negocios? El punto óptimo de diversificación suele estar entre estos dos extremos.” (Thompson, 2003, p. 249)



### 2.2.5. LA DIVERSIFICACIÓN Y EL RENDIMIENTO

Debido a que muchas de las grandes empresas han optado por diversificar, en los últimos años se “ha intentado determinar si las empresas diversificadas tienen realmente un rendimiento mejor que el de las empresas no diversificadas. Las primeras investigaciones sugerían que las empresas que se desarrollaban mediante una diversificación relacionada tenían un mejor rendimiento que las que seguían especializadas, y también que aquellas que se habían desarrollado mediante una diversificación no relacionada” (Johnson 2008, p. 286). De acuerdo a los trabajos de investigación sobre diversificación y rendimiento, se llegó a la conclusión de que la relación entre ambas tiene una forma de U invertida.



Ilustración 5. – Fuente: Johnson, 2008, página 286.

Sin embargo, los resultados mencionados anteriormente solo hacen referencia a la media de las empresas. Es necesario aclarar que algunos académicos han encontrado excepciones referidas a la diversificación no relacionada y el buen rendimiento que estas estrategias generan, por ejemplo:

- empresas diversificadas de manera no relacionada en países con economías en desarrollo (o emergentes) suelen tener un buen rendimiento (Khanna, 2000),
- según estudios desarrollados desde principio de la década del 70, se ha experimentado una mejora de las habilidades directivas para gestionar una diversificación no relacionada resultando en mejores rendimientos (Grant, 1988), y

- diversificar de manera no relacionada puede tener un buen rendimiento durante breves periodos de tiempo, aunque suelen disminuir cuando la generación de altos directivos que la creó desaparece del proceso de toma de decisiones (Whittington, 2000).

“En general, pues, parece que la diversificación relacionada y limitada es buena para el rendimiento. Sin embargo, la defensa de la diversificación no relacionada es mucho más ambigua y es necesario plantear con rigor esas estrategias.” (Johnson, 2008, p. 288)

## **CAPÍTULO III**

### **3. ¿QUÉ OPCIONES TENEMOS PARA DIVERSIFICAR?**

“Las alternativas de inversión son, al principio, ideas que:

- Se originan en los diferentes ámbitos de la empresa (según su objeto inmediato, por ejemplo, incorporación de equipamiento con una nueva tecnología, desarrollo o lanzamiento de un producto, incursión en nuevo mercado).
- Implican el uso de recursos existentes (bienes ya adquiridos, por ejemplo, capacidad disponible) y nuevos (que deben adquirirse, utilizando los fondos a que pueda acceder la empresa).
- Deberían expresarse de un modo que sea coherente con las prioridades de la empresa y los criterios de decisión que se utiliza.” (Fornero, 2008, p. 5).

Existen muchas y variadas alternativas de crecimiento por medio de la diversificación que Casa Engler podría implementar. Por este motivo, es necesario realizar un análisis de los diferentes sectores que forman parte de la economía nacional para así encontrar una alternativa que genere interés en los socios y, que desde el punto de vista económico, produzca un valor adicional para la empresa.

#### **3.1. ¿CUÁLES SON LOS SECTORES MÁS ATRACTIVOS DONDE INVERTIR?**

Una vez tomada la decisión de orientar el crecimiento por medio de la diversificación, la principal inquietud es saber qué negocios son los más rentables y elegir alguno de ellos teniendo en cuenta no solo las características del mismo sino también la capacidad de los directivos de la empresa para llevarlo adelante. En Argentina, a pesar de los riesgos inminentes que presenta comenzar cualquier negocio, existen algunos segmentos comerciales que han demostrado ser altamente atractivos, con alto potencial de ingresos y con buena perspectiva de crecimiento.

De acuerdo al Informe Económico Anual del Ministerio de Economía de la República Argentina, durante el año 2011 los sectores productores de servicios fueron los que más crecieron de la mano de la intermediación financiera, actividades inmobiliarias de alquiler, el comercio y el transporte. Éstos obtuvieron un crecimiento de 8,4% anual mientras que los sectores productores de bienes crecieron un 7,4% durante todo el 2011, impulsados principalmente por el crecimiento de la construcción (9,1%) y la industria (11,0%) (Informe Económico, 2012, p. 36). Dentro de los sectores

productores de servicios la tasa de crecimiento más elevada (13,6%) corresponde a las actividades que abarcan el comercio mayorista y minorista, reparaciones, hoteles y restaurantes. Asimismo, las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler crecieron a una tasa del 9,8% anual mientras que el crecimiento de las actividades relacionadas al transporte, almacenamiento y comunicaciones fue de un 9,3% (Informe Económico, 2012). Por otro lado, durante el 2011 la producción agropecuaria cayó en términos anuales un 6,6% afectada principalmente por el comportamiento de los precios internacionales resultando en baja respecto a los precios del año anterior para la mayoría de los granos (Informe Productivo Trimestral, 2011, p. 6).

Para no realizar un extenso análisis de cada uno de los sectores que han experimentado crecimientos significativos durante los últimos años, se ha decidido optar por estudiar más detalladamente algunos rubros que combinan no solo buenas tasas de crecimiento sino también el atractivo del sector para los directivos de Casa Engler. Estos rubros incluyen la gastronomía, la tecnología y las actividades de alquiler de inmuebles.

En principio, se presenta la posibilidad de incursionar en el rubro gastronómico a través de una franquicia. Según un estudio de la Asociación Argentina de Marcas y Franquicias (AAMF), en el año 2013 el sistema de franquicias alcanzó una facturación de 63.283 millones de pesos, equivalente a 2,42% del PBI del país. En Argentina existen 644 marcas con 29.300 locales que funcionan bajo el formato de franquicias, y en 2014 se abrirán alrededor de 1.800 puntos de ventas liderado por el sector gastronómico. De acuerdo a la AAMF un 35% de las franquicias en el país corresponde al sector gastronómico siendo este el rubro con mayor participación en el mercado. Asimismo, los empresarios del sector afirman que “el gastronómico y el de indumentaria son los rubros más rentables, debido a que pueden acceder a un fondo de comercio activo y con una cartera de clientes establecida.” (Contacto&Negocios.com, 2014, p. 1). Asimismo, es necesario resaltar que en la provincia de Santa Fe, más precisamente en la capital provincial y alrededores, el sistema de franquicias se encuentra muy poco desarrollado y presenta un potencial enorme para inversores. “La franquicia ofrece la ventaja de ser una marca registrada, consolidada en el mercado y con una estructura que le permite al inversor tener mucha más certeza sobre el futuro del negocio” (Contacto&Negocios.com, 2014, p. 1).

Por otro lado, irrumpir en el rubro de las nuevas tecnologías también se presenta como una alternativa de crecimiento para Casa Engler. El interés por este negocio se presenta debido a que uno de los hijos de los socios conoce el mercado e insiste en las oportunidades que se podrían aprovechar en el mismo. Hoy en día, son pocas las personas que no consumen de este mercado que

constantemente genera nuevos consumidores. Según el periodista Diego Dávila de el periódico La Voz, “a pesar de la falta de equipos por el cierre de la importación y la caída en la demanda que caracterizaron el primer semestre de 2012, la recuperación en la segunda parte del año permitió al mercado tecnológico cerrar 2012 con un crecimiento del 10 por ciento en unidades frente a 2011.” Dávila también hace referencia a que “hasta el año 2011, el sector avanzaba a tasas superiores al 20 por ciento” pero “pese a la desaceleración, para el sector no deja de ser un buen resultado” (Dávila, 2012, p. 1).

Por último, un sector que ha captado la atención de muchos inversores en los últimos años ha sido el inmobiliario. De acuerdo al artículo de Adriana Anzillotti publicado en el diario La Nación, cuando se incursiona en este rubro se debe distinguir entre inversión y especulación. “Lo que a menudo diferencia una inversión de una especulación es el período en el que las ganancias se producen y las posibilidades de predecir esas ganancias. Las decisiones vinculadas con el mercado inmobiliario se asocian a una visión de más largo plazo y de mayor aversión al riesgo. De esta manera, los inversores priorizan la seguridad de su capital por encima de las promesas de rentabilidad, valoran la solidez del ladrillo, frente a formas sofisticadas de ganar dinero que importan mayor riesgo” (Anzillotti, 2011, p. 1).

El presidente de la Cámara Inmobiliaria Argentina, Néstor Walenten, afirma que a pesar de que el sector haya tenido problemas debido a las restricciones cambiarias de fines del 2011, “lo cierto e irrefutable es que más allá de cualquier coyuntura la inversión en ladrillos resulta la más fuerte, sólida y segura, con la virtud de que ofrece una renta” (Anzillotti, 2011, p. 1). Y ratifica sus dichos asegurando que “alguien puede decir, y con razón, que en algún momento el oro, las acciones o los bonos tuvieron rendimientos superlativos, pero en el largo plazo, y más aún para quien no está habituado a operar en estos mercados genera dudas y se prefieren los ladrillos, que además no están sujetos a los designios de las calificadoras internacionales de riesgo, los vaivenes de los mercados de capitales, las decisiones de los bancos centrales y/o la Reserva Federal.” (Anzillotti, 2011, p. 1). Además, resulta importante mencionar que en la composición sectorial del PBI, las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler representaron un 11,2% del total durante el año 2011 aunque debido al cepo cambiario se estima que este porcentaje disminuya en los próximos años (CEI, 2014).

### **3.2. ALTERNATIVAS DE CRECIMIENTO PARA CASA ENGLER**

De acuerdo a los datos proporcionados por los diferentes informes y artículos periodísticos, se plantearon tres alternativas de crecimiento.

#### **3.2.1. RUBRO TECNOLÓGICO**

Desde el punto de vista comercial, el sector tecnológico resulta muy amplio para desarrollar un análisis exacto del mismo. Por este motivo, para este proyecto se realizó un estudio enfocado solamente al mercado de productos informáticos en la ciudad de Esperanza. Hoy en día, la escasez de proveedores de artículos tecnológicos de última generación sumada al creciente número de consumidores de este tipo de bienes invita a inversionistas a incursionar en el mercado. En Esperanza existen solo dos comercios que ofrecen artículos tecnológicos aunque solo se limitan a productos relativamente “viejos” y con alta rotación como ser cámaras fotográficas, teléfonos celulares y hardware de computación. Cabe resaltar, que algunos de los artículos tecnológicos de última generación incluyen relojes, teléfonos y televisores inteligentes, televisores curvos, televisores 3D, navegadores de GPS, cámaras digitales, anteojos inteligentes, proyectores, drones, laptops y tablets.

Actualmente, en Esperanza y zona resulta prácticamente imposible adquirir de forma directa los últimos lanzamientos tecnológicos que las empresas incorporan al mercado de nuestro país. La localidad más cercana para conseguir alguno de estos artículos de última generación es Rosario mientras que la mayoría se comercializa en la ciudad de Buenos Aires. Según Javier Montanaro de la consultora US Media, la demanda de productos tecnológicos relacionados a la comunicación aumenta de manera significativa año a año afirmando que “el 40% de los teléfonos móviles vendidos en Argentina durante el primer trimestre del 2012 fueron *smartphones*” (Montanaro, 2012 p. 1).

Debido a esto, la oportunidad de establecer un espacio en la ciudad de Esperanza enfocado en la comercialización de artículos tecnológicos no solo de alta rotación sino también de última generación se presenta como una alternativa de crecimiento posible para Casa Engler. Este comercio estaría dirigido tanto a consumidores finales como a empresas y compañías que demanden de la última tecnología para comunicarse y realizar sus operaciones diarias. Asimismo, la empresa se posicionaría como la primera en cubrir un nicho de mercado que hasta el momento se encuentra sin participantes.

#### **3.2.2. RUBRO GASTRONÓMICO**

La intención de incursionar en el rubro gastronómico siempre ha aparecido como una opción para crecer fuera del sector de venta y distribución de bebidas. La posibilidad de conseguir las bebidas a precios mucho más bajo que los potenciales competidores otorgan a la empresa una importante ventaja sobre los mismos. De acuerdo a opiniones de varios empresarios involucrados en el negocio gastronómico, la rentabilidad del sector es muy buena ya que se puede encontrar un equilibrio entre un buen servicio y un precio accesible.

Aunque en Esperanza, hoy en día hay aproximadamente 15 restaurantes, existen sectores de la población esperancina que no se encuentran satisfechos con la oferta gastronómica de la ciudad. Uno de estos sectores incluye a jóvenes de entre 14 y 19 años que experimentan sus primeras salidas con amigos buscando un lugar donde pasar un buen rato, comer por un precio no demasiado elevado y con un menú simple enfocado en comidas rápidas. Asimismo, otro sector que se vería beneficiado con una oferta gastronómica diferente a la actual serían los viajantes, trabajadores y ejecutivos de empresas que desarrollan su labor, donde el intervalo para almorzar es breve y la necesidad de comer en un período corto de tiempo solucionaría el problema que se les presenta. Actualmente solo dos restaurantes en Esperanza permanecen abiertos los mediodías durante los días laborables, siendo estos una parrillada y un restaurante de alta cocina, donde almorzar demanda en promedio unos 90 minutos.

Para satisfacer esta demanda, la alternativa de crecimiento estaría orientada en adquirir una franquicia de comidas rápidas e instalarla en la ciudad de Esperanza. La misma estaría ubicada en la zona céntrica de la ciudad, lugar donde los jóvenes acuden los fines de semanas y donde se ubican los hoteles en los cuales se hospedan los viajantes durante su estadía en Esperanza. Hasta el momento, el sistema de franquicias en el rubro gastronómico no ha desembarcado en la ciudad por lo tanto irrumpir en este negocio significaría convertirse en los primeros participantes del mercado.

### 3.2.3. RUBRO INMOBILIARIO

El sector inmobiliario ha sido uno de los rubros con mayor crecimiento en la ciudad de Esperanza debido a la gran demanda habitacional que existe. El crecimiento de la población ha provocado que la cantidad de casas y departamentos disponibles para alquilar disminuya considerablemente impidiendo que muchos jóvenes abandonen sus casas familiares. Uno de los principales motivos por lo cual la población de Esperanza ha crecido considerablemente es la cantidad de estudiantes que anualmente ingresan a las facultades de agronomía y veterinaria. Asimismo, el

ritmo de vida tranquilo y la seguridad con la que se vive en Esperanza también atrae parejas jóvenes de localidades vecinas que buscan conformar una familia en la ciudad.

Ante esta realidad, la posibilidad de aprovechar la escasez habitacional de la ciudad podría convertirse en una oportunidad de crecimiento para Casa Engler. La elección de esta alternativa significaría incursionar en el sector inmobiliario construyendo un edificio en un espacio que la empresa posee obsoleto para luego explotarlo a través de alquileres. Asimismo, la empresa no ingresaría al mercado a través de adquisiciones de inmuebles ya existentes para luego alquilarlos debido a que la misma cuenta con un espacio físico ideal para poder desarrollar el emprendimiento que desee sin la necesidad de invertir dinero en otras partes de la ciudad.

### **3.3. ALTERNATIVA ELEGIDA POR LOS SOCIOS**

A pesar que las tres alternativas de crecimiento a través de la diversificación son válidas y cada una de las mismas tiene un atractivo singular, por el momento se ha decidido optar por una de ellas. En primer lugar, se considera que incursionar en el negocio de las nuevas tecnologías representa un riesgo demasiado elevado que **no se está dispuestos a correr**. La falta de experiencia en el rubro y el escaso conocimiento técnico de los productos sumados a las dificultades que tienen hoy en día las empresas para importar mercadería desde el extranjero desalienta a los directivos de la empresa de embarcarse en este negocio. Además, la constante inversión que el negocio demanda y la necesidad de actualizarse diariamente acerca de las nuevas tendencias desentonan con la tranquilidad que se está buscando luego de años operando en un mercado muy dinámico

El rubro gastronómico siempre se consideró atractivo debido a que existe la posibilidad de conseguir las bebidas a precios mucho más bajo que los competidores otorgando a la empresa una importante ventaja sobre los mismos. Sin embargo, se decidió que por el momento **no se va a entrar** en un mercado donde se compita directamente con los clientes de Casa Engler. Los restaurantes son los clientes más fieles de la distribuidora debido a que la mayoría de ellos prefieren comercializar los productos que vende y distribuye la empresa. Como contraprestación, Casa Engler junto a Coca Cola y Cervecería Santa Fe, les otorgan grandes descuentos, mercadería sin cargo, materiales de marketing y un servicio inmediato de entrega de mercadería. En este caso, el respeto, la confianza y la necesidad económica de mantener una buena relación con los clientes del sector gastronómico ha sido un factor determinante para no seguir avanzando con esta alternativa.

Luego de analizar las tres alternativas de crecimiento que más interesaban, se **ha elegido** invertir en el negocio inmobiliario construyendo un edificio para alquilar departamentos



monoambientes. La búsqueda de un nuevo desafío sumado a la oportunidad de diversificar de manera no relacionada fueron las razones principales por lo cual se decidió optar por esta alternativa. El negocio inmobiliario ofrece a la empresa la posibilidad de minimizar riesgos apartándose por completo del sector comercial y evitando el fastidioso trato con los sindicatos. Esta alternativa es, sin duda, la que más tiempo demoraría en implementarse y la que más recursos financieros demandaría, no solo para la construcción del edificio sino también para el asesoramiento profesional. Además, el deterioro a través del tiempo del inmueble demanda una inversión constante para permanecer en el tiempo y así poder competir con las demás inmobiliarias de la ciudad.

## CAPÍTULO IV

### 4. ¿ESTAMOS PREPARADOS PARA LLEVAR ADELANTE LA ALTERNATIVA ELEGIDA?

Una vez tomada la decisión de crecer a través de la diversificación, y antes de comenzar a invertir, es necesario realizar un diagnóstico de la situación actual de Casa Engler. Este paso resulta indispensable ya que no solo ayuda a comprender más sobre el funcionamiento de la empresa sino también asegura que la misma posea los recursos necesarios para llevar adelante el proyecto.

#### 4.1. ESTRATEGIA ACTUAL DE CASA ENGLER SRL

Uno de los objetivos principales de cualquier organización es lograr alcanzar una ventaja competitiva en el mercado donde opera. “Porter fue pionero en este campo cuando propuso que había tres estrategias “genéricas” distintas que podían utilizar las organizaciones para lograr una ventaja competitiva. Estas estrategias eran las siguientes: “liderazgo en costes”, “diferenciación” y “segmentación”. Durante años, hubo un gran debate sobre qué significaban estas tres categorías y el alcance de las mismas (Johnson, 2008, p. 242).

Para lograr unificar criterios, es necesario abordar el concepto de estrategia competitiva asumiendo que “la estrategia competitiva implica una sólida planificación gerencial para competir exitosamente y adquiriendo una ventaja competitiva por sobre los rivales.” Las diferencias más grandes e importantes entre las distintas estrategias competitivas se resumen en (1) si el mercado donde una compañía dirige su atención es amplio o enfocado a un sector o segmento en particular y (2) si la ventaja competitiva que busca una compañía está vinculada a costos bajos o a diferenciarse a través de un producto/servicio. Para evitar confusiones, se utilizarán los criterios antes mencionados para analizar y encuadrar a Casa Engler dentro de alguna de las estrategias genéricas (Thompson, 2005, p.115).

Desde sus comienzos, Casa Engler persigue una **estrategia de diferenciación** ofreciendo un servicio de venta y distribución de bebidas que ningún otro competidor puede igualar. La esencia de una buena estrategia de diferenciación se basa en ser único en aspectos que son valorados por una gran cantidad de clientes. Además, una compañía que intenta ser exitosa desarrollando una estrategia de diferenciación debe estudiar las necesidades y los comportamientos de los clientes para identificar qué consideran importante y cuál es el costo que están dispuestos a pagar por

determinado producto o servicio. Sin embargo, la estrategia de diferenciación comienza a fallar cuando los clientes no valoran los atributos únicos que ofrece la empresa o cuando dicho atributo es copiado fácilmente por los competidores.

Las áreas principales donde Casa Engler apoya su estrategia de diferenciación son logística y distribución. La empresa no solo distribuye de manera inmediata otorgando al cliente la posibilidad de evitar quiebres de stock sino que también vende y entrega a todos los clientes que solicitan la visita del vendedor. Para lograr esto, la empresa cuenta con un sistema informático diseñado en torno a la logística permitiéndole ordenar los repartos diarios de acuerdo a la cercanía que existe entre los clientes, la cantidad de kilos que compra cada uno y la condición de pago que tienen los mismos. De esta manera, Casa Engler optimiza tiempo, disminuye costos, preserva los vehículos y evita conflictos entre los repartidores y los clientes. Además, es necesario aclarar que la empresa tiene acondicionado un camión especialmente para poder repartir los días de lluvia y así poder llegar a sectores de la ciudad que tienen calles de tierra.

El servicio que brinda la distribuidora es muy difícil de imitar tanto por los competidores locales como por el competidor de Rafaela. Los beneficios mencionados anteriormente en torno a la distribución se complementan con un variado portafolio de productos líderes, y en muchos casos exclusivos, limitando el crecimiento de los demás distribuidores. Asimismo, para permanecer competitivos las otras empresas tienden a bajar los precios, disminuyendo márgenes y sacrificando rentabilidad. Teniendo todo esto en consideración, Casa Engler destina esfuerzos y recursos para seguir manteniendo el liderazgo basándose en una estrategia de diferenciación donde los productos sean entregados en tiempo y forma sin discriminar quien ha sido el cliente que necesita de los mismos.

#### **4.2. LA FAMILIA Y LA EMPRESA**

Las empresas familiares presentan características muy distintas entre ellas. Estas diferencias se pueden encontrar principalmente en el tamaño, la cultura, la facturación, el alcance geográfico y el tipo de negocio que desarrollan. Por este motivo resulta muy difícil desarrollar una definición exacta de qué es una empresa familiar. Sin embargo, pese a la amplitud de las definiciones, existe un consenso sobre tres elementos esenciales de la empresa de familia: la propiedad, el negocio y la familia (De la Hoz Pinzón, 2008). “En la empresa familiar la clave del éxito está en el equilibrio, en hallar la manera en que a través del tiempo se consiga el desarrollo familiar y, al mismo tiempo, el

desarrollo empresarial, manteniendo los vínculos de colaboración entre uno y otro, pero sin constreñirse mutuamente.” (Pastana, 2011, p. 8)

La mayoría de las empresas, en general, no empiezan como familiares. Lo más común es que una persona con espíritu emprendedor empiece un negocio pequeño o mediano y a medida que este crece y se desarrolle otros miembros de la familia se incorporen a la empresa, aquí es donde pasa a ser una empresa familiar (Pastana, 2011). Casa Engler es un claro ejemplo de esto, donde la socia fundadora se embarcó en un pequeño proyecto y con el paso del tiempo incorporó nuevas generaciones a las diferentes áreas de la empresa - como ser venta, atención al público, encargado de depósito, responsable de la flota de camiones y toma de decisiones, para mencionar las más importantes. Hoy en día, los socios están en el proceso de delegar funciones tanto operativas como de toma de decisiones a la tercera generación.

Las familias empresarias de éxito y que desean perpetuar en las empresas deben ser fuertes y unidas y para eso existen algunos valores e ideales que deben ser compartidos. Los valores en los cuales se basa Casa Engler están directamente relacionados con la educación inculcada por la socia fundadora y por los demás miembros de la familia que de una u otra forma participaron en el crecimiento de la empresa. Según John DeFrain (1999), los valores sobre los que las empresas familiares deben construir sus bases son:

- Compromiso mutuo
- Aprecio mutuo
- Comunicación abierta
- Pasar tiempo juntos
- Bienestar espiritual
- Capacidad de hacer frente a las dificultades de la vida.

A pesar de que los socios han dedicado importantes esfuerzos en profesionalizar Casa Engler, todavía queda mucho por hacer para evitar inconvenientes relacionados a la informalidad con la que se manejan los miembros de la familia en situaciones que conciernen a la empresa. En los últimos años la empresa ha aprendido a solucionar los problemas internos que se presentan, por ejemplo, cuando se afronta una renovación organizativa, cuando se toman decisiones apresuradas e ilógicas o cuando la simultaneidad de los roles genera confusión. La mayoría de los problemas relacionados con

las tareas que cada miembro de la familia debe realizar en la empresa surgen por falta de comunicación entre los mismos. Por lo tanto, para seguir profesionalizando la empresa y evitar inconvenientes que impiden el crecimiento de la misma, el socio gerente sabe que la comunicación interna es un tema que necesita ser mejorado de manera urgente.

A medida que la empresa crecía y nuevos integrantes de la familia comenzaron a trabajar en la misma, el dueño comenzó a considerar necesario tener en claro hacia dónde se dirigía la empresa, cuáles eran las prioridades y objetivos de la misma y sobre qué valores debería apoyar la estructura de Casa Engler. Por tal motivo, luego de analizar los diferentes factores que llevaron a la empresa a posicionarse como la mejor distribuidora de bebidas de consumo masivo en Esperanza y de debatir entre los socios el rumbo que se le quiere dar en un futuro, se formalizó el esquema que se detalla a continuación:

Visión de Casa Engler SRL: Mantener el liderazgo en la distribución de bebidas en Esperanza y zona y proyectar nuevas alternativas de negocios a través de la diversificación, captando nuevas oportunidades, disminuyendo los riesgos y produciendo un valor adicional para los socios.

Misión de Casa Engler SRL: El crecimiento y mejora constante que se espera, se alcanzará gracias a un servicio único, amigable, respetuoso y con una comunicación fluida para con los clientes y proveedores; así como también con precios proporcionales al producto vendido, buscando que todos los clientes confíen en la empresa y establezcan una relación a largo plazo con la misma.

Valores de Casa Engler SRL:

- **Respeto:** entre los compañeros de trabajo y para los clientes.
- **Fidelidad:** con los productos que comercializamos y con las empresas proveedoras.
- **Dedicación en el trabajo:** implica la perseverancia en hacer nuevos clientes y mantener los ya existentes.
- **Responsabilidad en las tareas asumidas:** desde la descarga de las mercaderías hasta su venta y distribución.
- **Confianza:** entre los empleados y en la buena fe de los clientes.
- **Compromiso:** desde el mismo momento en que se comienza una relación comercial, entre la empresa y cliente, tratando de crecer en todos los aspectos.

Con el paso del tiempo, este esquema le ha permitido a la empresa alcanzar con gran éxito el objetivo de ser la distribuidora de bebidas líder en Esperanza y zona. El hecho de comunicar

formalmente hacia donde se enfoca el negocio facilitó y agilizó el crecimiento de la distribuidora mientras que los empleados comprendieron la importancia de desarrollar sus tareas manteniendo los principios y valores inculcados por la socia fundadora.

A pesar de los beneficios que proporcionó tener las prioridades estratégicas claras, en los últimos años los dueños han enfocado todos sus esfuerzos solo en “mantener el liderazgo en la distribución de bebida en Esperanza y zona” olvidando casi por completo el compromiso de “proyectar nuevas alternativas de negocios a través de la diversificación, captando nuevas oportunidades, disminuyendo los riesgos y produciendo un valor adicional para los socios.” Hoy en día, consolidados como la distribuidora de bebidas líder de la zona, los socios han decidió invertir más tiempo en busca de nuevas oportunidades de negocios que se diferencien por completo de la venta y distribución de bebidas de consumo masivo (Víctor Engler, 2014).

### **4.3. SITUACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA**

#### **4.3.1. INDICADORES FINANCIEROS**

Una de las maneras más comunes de conocer cómo se encuentra una empresa desde el punto de vista contable es mediante la utilización de ratios financieros. Estos ratios, también llamados indicadores financieros, son coeficientes o razones que permiten comparar e investigar la relación entre diferentes piezas de la información financiera disponible. El uso de estos indicadores elimina el problema que surge comparando números absolutos donde se pueden encontrar diferencias muy grandes no solo entre empresas del mismo sector sino también dentro de una misma empresa. Por lo tanto, los resultados se resumen en porcentajes, múltiplos o períodos de tiempo (Ross, 2003).

Debido a que un ratio es simplemente un número dividido por otro, y porque hay una gran cantidad de números contables que se pueden usar, existen muchos ratios posibles para analizar. No obstante, cuando se emplean ratios para analizar el funcionamiento de una empresa se debe tener en cuenta lo siguiente:

- ¿Cómo se calcula?
- ¿Qué se quiere medir? y ¿Por qué resulta interesante medirlo?
- ¿Cuál es la unidad de medida?
- ¿Qué nos quiere decir un resultado bajo o alto? y ¿Cómo esos resultados nos pueden engañar?

- ¿Cómo se puede mejorar este resultado?

Los indicadores financieros son tradicionalmente agrupados dentro de las siguientes categorías:

- Ratios de Liquidez o de corto plazo,
- Ratios de Solvencia, de Endeudamiento o de largo plazo,
- Ratios de Rentabilidad, y
- Ratios de Gestión, Operativos o de Rotación.

Estos grupos cumplen con la función de medir determinados aspectos de la economía de una empresa. Los **ratios de liquidez o de corto plazo** se utilizan principalmente para medir la capacidad de pago que tiene una empresa para cancelar sus deudas a corto plazo. Por este motivo, estos indicadores se enfocan en el activo corriente y el pasivo corriente. Por otro lado, **los ratios de endeudamiento o largo plazo** expresan el respaldo que posee la empresa frente a sus obligaciones totales. Estos ratios también miden el riesgo que corre un tercero cuando ofrece financiación adicional a una empresa. Además, **los ratios de rentabilidad** se enfocan en qué tan eficiente una compañía maneja sus activos y la capacidad de la misma para generar utilidades. Por último, **los ratios de gestión o rotación** se enfocan en medir con qué intensidad o eficiencia la empresa usa sus activos para generar ventas (Ross, 2003). Como se menciona anteriormente, el análisis de estos índices provee un panorama más detallado a la hora de tomar decisiones.

#### 4.3.2. ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS

Hoy en día, Casa Engler cuenta con una sólida situación económico-financiera que le permite operar día a día cumpliendo con las obligaciones pactadas y planificando inversiones a corto y largo plazo. Durante los últimos años, los costos fijos han aumentado significativamente por diferentes razones incluyendo, entre otros, el traspaso de empleados de un gremio a otro. Afortunadamente, estos aumentos se han neutralizado con un sostenido crecimiento del valor promedio tanto del litro de gaseosa como de cerveza. En este caso se destaca el aumento en el precio promedio de estos dos grupos de productos porque ambos participan poco más de un 90% en la facturación total de Casa Engler.

A continuación se presenta un breve análisis económico de la empresa utilizando como base de datos los estados contables de los últimos dos años y recurriendo a los ratios financieros como herramientas de medición.

<b>ESTADO PATRIMONIAL RESUMIDO 2010/2011 - CASA ENGLER SRL</b>		
<b>ACTIVO</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Caja y Bancos	663.303	498.787
Cuentas por cobrar por ventas	387.331	363.726
Bienes de Cambio	252.000	708.099
<b>Total del activo corriente</b>	<b>1.302.634</b>	<b>1,570.612</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Bienes de Uso	258.348	285.000
<b>Total del activo no corriente</b>	<b>258.348</b>	<b>285.000</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>1.560.982</b>	<b>1.855.612</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Cuentas por pagar	294.965	220.115
Deudas bancarias y financieras	53.915	59.458
<b>Total del pasivo corriente</b>	<b>348.880</b>	<b>279.573</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Cuentas por pagar	7.536	22.244
Cargas fiscales	145.907	173.298
<b>Total del pasivo no corriente</b>	<b>153.443</b>	<b>195.542</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>502.323</b>	<b>475.115</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>		
<b>CAPITAL</b>		
Capital Suscripto al Inicio	687.690	1.058.659
Aporte Capital	100.000	-
<b>Total Capital</b>	<b>787.690</b>	<b>1.058.659</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		
Resultado del Ejercicio	270.969	321.838
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.058.659</b>	<b>1.380.497</b>
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.560.982</b>	<b>1.855.612</b>

Cuadro 2. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$).



ESTADO DE RESULTADO RESUMIDO 2010/2011 - CASA ENGLER SRL		
AÑO	2010	2011
Ventas Netas	16.896.200	22.185.089
Costo de Mercadería Vendida	13.886.919	18.151.840
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>3.009.281</b>	<b>4.033.249</b>
Depreciación de Bienes de Uso	58.459	57.000
Gastos de Administración	682.407	1.050.000
<b>TOTAL COSTOS ESTRUCTURALES</b>	<b>740.866</b>	<b>1.107.000</b>
Gastos de Comercialización	1.013.772	1.331.105
Impuesto Débitos y Créditos	161.920	212.604
Impuesto Municipales y Provinciales	675.848	887.404
<b>TOTAL COSTOS PROPORCIONALES</b>	<b>1.851.540</b>	<b>2.431.113</b>
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>416.875</b>	<b>495.136</b>
Impuestos a las Ganancias	145.906	173.298
<b>UTILIDAD TOTAL DEL EJERCICIO</b>	<b>270.969</b>	<b>321.838</b>

Cuadro 3. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$).

- Ratios de Liquidez o de corto plazo

- Ratios de liquidez general = ACTIVO CORRIENTE / PASIVO CORRIENTE

Año 2010:  $(1.302.634 / 348.880) = 3,73$  veces

Año 2011:  $(1.570.612 / 279.537) = 5,61$  veces

- Prueba ácida =  $(\text{ACTIVO CORRIENTE} - \text{BIENES DE CAMBIO}) / \text{PASIVO CORRIENTE}$

Año 2010:  $(1.302.634 - 252.000) / 348.880 = 3,01$  veces

Año 2011:  $(1.570.612 - 708.099) / 279.537 = 3,08$  veces

- Ratio capital de trabajo =  $\text{ACTIVO CORRIENTE} - \text{PASIVO CORRIENTE}$

Año 2010:  $(1.302.634 - 348.880) = 953.754$

Año 2011:  $(1.570.621 - 279.537) = 1.291.039$

Teniendo en cuenta los resultados de los indicadores de liquidez se puede concluir que la empresa cuenta con una alta capacidad de pago frente a las deudas a corto plazo. Los ratios de *liquidez y prueba ácida* muestran un resultado muy superior a 2,0, el cual se considera un resultado óptimo para un funcionamiento saludable de la empresa. El hecho de disponer de un activo corriente elevado demuestra solidez financiera e inspira confianza a los acreedores pero también puede resultar contradictorio debido a la cantidad de recursos inmovilizados con los que potencialmente se cuentan. La diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente muestra la cantidad de recursos con los cuenta la empresa si se pagan todas la deudas a corto plazo. En el caso de Casa Engler, esta diferencia es muy elevada por lo cual resulta beneficioso ya que existe un excedente no solo para poder operar día a día sino también para proyectar inversiones que generen más rentabilidad.

- Ratios de Solvencia o de Endeudamiento

- Ratio de endeudamiento = PASIVO TOTAL / ACTIVO TOTAL

Año 2010:  $(502.323 / 1.560.982) * 100 = 32\%$

Año 2011:  $(475.115 / 1.855.612) * 100 = 25\%$

- Estructura de capital = PASIVO TOTAL / PATRIMONIO

Año 2010:  $(502.323 / 1.058.659) * 100 = 47,44\%$

Año 2011:  $(475.115 / 1.380.497) * 100 = 34,41\%$

- Cobertura para gastos fijos = UTILIDAD BRUTA / GASTOS FIJOS

Año 2010:  $(3.009.281 / 740.866) = 4,06$  veces

Año 2011:  $(4.033.249 / 1.107.000) = 3,64$  veces

De acuerdo a los resultados obtenidos, el porcentaje de fondos de participación de los acreedores es bajo en los activos de la empresa. En los últimos dos años, apenas entre el 25% y 32% de los activos totales fueron financiados con recursos o capital ajeno. En casos como este, se recomienda aumentar la proporción de deuda para no contar con un excedente de capital propio. Además, otro punto a tener en cuenta es el resultado de la cobertura para gastos fijos. En el año 2011 el margen bruto arrojó un resultado de 3,64 veces el total de los gastos fijos indicando que la empresa no posee ninguna dificultad para asumir los costos administrativos, generales y

depreciaciones. Para concluir, es necesario mencionar que la relación existente entre los fondos obtenidos desde terceros constituye aproximadamente el 34% del patrimonio total de la empresa.

- Ratios de Rentabilidad

- Rendimiento sobre los activos (ROA) = UTILIDAD NETA / ACTIVO TOTAL

Año 2010 =  $(270.969 / 1.560.982) * 100 = 17,35\%$

Año 2011 =  $(321.838 / 1.855.612) * 100 = 17,34\%$

- Margen de utilidad bruta = UTILIDAD BRUTA / VENTAS

Año 2010 =  $(3.009.281 / 16.896.200) * 100 = 17,81\%$

Año 2011 =  $(4.033.249 / 22.185.089) * 100 = 18,17\%$

- Margen de utilidad neta = UTILIDAD NETA / VENTAS

Año 2010 =  $(270.969 / 16.896.200) * 100 = 1,60\%$

Año 2011 =  $(321.838 / 22.185.089) * 100 = 1,45\%$

El margen neto de Casa Engler es relativamente bajo debido a que las empresas proveedoras de los productos otorgan el margen que ellos quieren sabiendo que el negocio de venta y distribución es de muy alta rotación. Las distribuidoras no tienen el poder de imponer los márgenes ya que todo se regula de acuerdo a precios sugeridos. De acuerdo a la performance de cada distribuidor, los proveedores pueden mejorar los márgenes para incentivar la inversión, premiar el esfuerzo y ayudar a los mismos ante los constantes cambios en las reglas de juego (sindicatos, presiones impositivas, etc.). En cuanto al margen bruto de la empresa, el porcentaje calculado responde al promedio con el cual la distribuidora marca en sus productos.

- Ratios de Gestión o de Rotación

- Rotación de activos totales = VENTAS / ACTIVO TOTAL

Año 2010:  $(16.896.200 / 1.560.982) = 10,82 \text{ veces}$

Año 2011:  $(22.185.089 / 1.855.612) = 11,95 \text{ veces}$

➤ Rotación de Inventario = COSTO DE VENTAS / INVENTARIOS

Año 2010:  $(13.886.919 / 252.000) = 55,10$  veces

Año 2011:  $(18.151.840 / 708.099) = 25,63$  veces

➤ Días de rotación de inventarios = 360 / ROTACION DE INVENTARIO

Año 2010:  $(360 / 55,10) = 6,62$  días

Año 2011:  $(360 / 25,63) = 14,23$  días

➤ Rotación de caja y banco =  $(CAJA Y BANCO * 360) / VENTAS$

Año 2010:  $(663.303 * 360) / 16.896.200 = 14,13$  días

Año 2011:  $(498.787 * 360) / 22.185.089 = 8,09$  días

Como se mencionó anteriormente, el negocio donde opera Casa Engler es de muy alta rotación. Los productos que comercializa son de consumo masivo y los márgenes que maneja no son altos. Los resultados de los ratios de gestión varían significativamente de un año a otro debido a que la empresa decidió mantener un stock alto durante el 2011 para hacer frente a los constantes aumentos de precios de la mercadería. De acuerdo a los resultados obtenidos, se podría interpretar que en el año 2011, el total de la mercadería rotó casi 26 veces. Además, en promedio, la mercadería estaba aproximadamente 14 días en depósito antes de ser vendida en su totalidad. Asimismo, la relación entre ventas y el activo total es de 11,95 veces, lo que significa que por cada peso en activo, Casa Engler genera \$11,95 en ventas. Por último, es necesario resaltar que la empresa cuenta con liquidez para cubrir 8 días de venta .

A pesar que los resultados de los ratios aseguran que la performance de Casa Engler desde el punto de vista contable es muy buena, en los últimos años, la rentabilidad total de la empresa ha disminuido considerablemente en comparación con períodos anteriores. En el año 2009, por ejemplo, la rentabilidad neta fue de 2,1%. Los principales factores que han provocado esta baja de rentabilidad se resumen en:

- la aparición de nuevos competidores informales que obligan a la empresa a crear promociones resignando márgenes de venta,
- el incremento de la presión fiscal por parte del estado y

- el traspaso de empleados de un gremio a otro provocando un elevado aumento de los costos fijos.

#### **4.4. RECURSOS HUMANOS**

Un factor importante que afecta y define la estructura de una organización es la característica de los recursos humanos que emplea. En general, mientras más calificada sea la fuerza laboral y más personas se necesiten para trabajar juntas en grupos o equipos de trabajo, es más probable que una organización utilice una estructura flexible y descentralizada (George, 2003). Durante los últimos años, Casa Engler ha invertido tiempo y dinero en capacitar y profesionalizar sus recursos humanos, especialmente a los miembros de la familia que componen la tercera generación. Dentro de esta etapa de profesionalización, los hijos de los socios han enfocado sus estudios universitarios y de posgrado en carreras como abogacía, recursos humanos, administración de empresas, comercio exterior, ingeniería ambiental, economía y finanzas.

Asimismo, las empresas proveedoras de Casa Engler también realizan diferentes tipos de capacitación; por un lado organizan reuniones trimestrales con el dueño y gerente de la misma para traspasar conocimientos acerca de cómo optimizar los recursos destinados a la logística y distribución de los productos. Por otro lado, se realizan cursos, encuentros y capacitaciones para la fuerza de venta con el objetivo no solo de otorgar herramientas para aumentar las ventas sino también para intercambiar experiencias con otros vendedores de la región.

Hoy en día, con la incorporación de la tercera generación con los estudios universitarios completos, la empresa está preparada para afrontar distintos desafíos buscando nuevas alternativas de negocios. Además, la necesidad y el deseo de seguir creciendo por encima del ya saturado mercado de bebidas de consumo masivo ofrecen una buena oportunidad para los hijos de los socios de adquirir experiencia y comenzar su carrera laboral en la empresa familiar. Los conocimientos adquiridos a través de estudios universitarios sumados a la experiencia obtenida de los socios conforman un excelente mix para que los jóvenes contribuyan directamente al crecimiento de la empresa.

## **CAPÍTULO V**

### **5. EL NUEVO NEGOCIO, ¿NOS PRODUCE UN VALOR ADICIONAL?**

“La estrategia de una empresa permite detectar y explorar diversas oportunidades de inversión. Para expresar las alternativas en una decisión de inversión es útil aplicar la metodología de la formulación y evaluación de proyectos de inversión. Esta metodología es un instrumento para el planeamiento. Permite identificar y depurar las alternativas de inversión, y elegir entre ellas. En la identificación de alternativas se va produciendo el aprendizaje acerca del marco potencial del negocio y sus oportunidades, las fuentes y la magnitud de la incertidumbre, y las restricciones y fortalezas de la empresa.” (Fornero, 2008, p. 5)

“Como instrumento de planeamiento también facilita la comunicación de las propuestas de inversión. En el ámbito de la empresa las decisiones de inversión requieren acuerdo acerca de las características significativas: la rentabilidad de la propuesta, su congruencia con la estrategia, los principales factores de incertidumbre, las alternativas que son posibles en la propuesta, el impacto del tiempo en la decisión, la condiciones para una implementación efectiva.” (Fornero, 2008, p. 5)

#### **5.1. ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DEL PROYECTO DE INVERSIÓN**

Luego de haber presentado los motivos por los cuales se prefiere diversificar hacia el negocio inmobiliario en vez de optar por los otros negocios mencionados, un detallado análisis de mercado, técnico y financiero debe ser llevado adelante para evaluar de forma completa la alternativa elegida. Asimismo, la información suministrada por este informe proveerá de un panorama más claro para decidir si se sigue adelante con este proyecto o si se descarta y se analiza otra opción de crecimiento.

##### **5.1.1. ANÁLISIS DE MERCADO**

El estudio de mercado es una herramienta que cumple con la función de comprobar si existe una demanda insatisfecha en el mercado donde queremos invertir. Además, el estudio de mercado provee una gran cantidad de datos que sirve como base sólida de información para las siguientes etapas del proyecto. Esta herramienta “constituye la primera etapa de todo proyecto de inversión, el cual consiste en una serie de técnicas y procedimientos útiles para obtener y analizar información referente a la demanda, ofertas, precios y comercialización de un bien o servicio.” (Gómez, 2003, p. 3)

#### 5.1.1.1. DEFINICIÓN Y ESTRATEGIA DEL NEGOCIO

La construcción de un nuevo inmueble tiene como objetivo incursionar dentro del mercado inmobiliario en la ciudad de Esperanza. El negocio se concentrará en la construcción de un edificio de tres pisos de altura que contará con 15 departamentos, un local comercial en la planta baja y dos cocheras. En una primera etapa, el inmueble se explotará a través de alquileres y su administración será independiente de la distribuidora de bebidas. Cabe resaltar que, a pesar de la escasa experiencia en el rubro inmobiliario, los socios toman esta primera inversión como punto de partida para poder captar oportunidades dentro de un mercado que, en la ciudad de Esperanza, se encuentra en crecimiento.

El nuevo negocio se desarrollará a través de una **estrategia de diferenciación**. Esta estrategia se enfoca principalmente en diferenciarse de sus competidores en dos aspectos que se consideran importantes en el momento de alquilar: el diseño de los departamentos y el trato de parte de la administración del edificio con los inquilinos.

#### 5.1.1.2. CARACTERÍSTICAS DEL NEGOCIO Y SEGMENTO DE MERCADO

El nuevo emprendimiento consta de un edificio con planta baja y tres pisos en donde se distribuirán 15 departamentos monoambientes con baño privado y balcón, un departamento con dos habitaciones, un local comercial con baño privado y dos cocheras simples. Todas las unidades se explotarán a través de alquileres mensuales y serán administradas por una persona capacitada seleccionada por los dueños del edificio. Las obligaciones a cumplir tanto de los propietarios como de los inquilinos serán formalizadas en un contrato de alquiler.

Para lograr desarrollar una estrategia adecuada es necesario conocer las características de los posibles inquilinos a quienes está dirigido el proyecto. La modalidad de departamentos monoambientes apunta a satisfacer las necesidades de jóvenes profesionales o estudiantes que buscan independizarse de sus padres. Este emprendimiento busca captar inquilinos femeninos y masculinos que estén en un rango de edad entre 17 y 35 años, sin descartar a aquellos individuos fuera del rango de edad que deseen alquilar un monoambiente en un edificio ocupado en su mayoría por jóvenes.

Las unidades del nuevo inmueble estarán dirigidas principalmente a estudiantes de las Facultades de Ciencias Agrarias y Ciencias Veterinarias que llegan de otras ciudades, sin hacer diferencia en si son ingresantes o si están más avanzados en sus estudios. Además, muchos

estudiantes prefieren vivir solos ya que les permite dedicar más tiempo para ellos mismos, manejar sus propios tiempos, mantener las costumbres y evitar conflictos relacionados a la convivencia con compañeros que puedan alterar la performance en la facultad. Por último, es necesario resaltar que la ubicación del nuevo edificio es muy beneficiosa para los alumnos de las facultades ya que se construirá en la esquina de General Paz y la ruta provincial 70, a solo un kilómetro de distancia del establecimiento educativo.

#### 5.1.1.3. ANÁLISIS DE LA DEMANDA

Conocer la demanda es uno de los requisitos más importantes de un estudio de mercado. La demanda de un bien o servicio determina la cantidad del mismo que los compradores desean comprar para cada nivel de precio. El análisis de la demanda “es de vital importancia para el estudio de mercado en particular y para el proyecto en general, ya que dará la pauta para determinar el grado de viabilidad existente para la continuación del proyecto” (Gómez, 2003, p. 10). Existen diferentes variables que determinan la demanda (Mankiw, p. 65-69):

- Precio del bien o servicio,
- Nivel de ingreso,
- Precios de productos o servicios relacionados,
- Gustos,
- Expectativas,
- Número de compradores.

En el nuevo emprendimiento todas estas variables son tenidas en cuenta a la hora de analizar la demanda debido a que cada una de ellas puede resultar crucial para el futuro del proyecto. En primer lugar, el simple diseño de los departamentos permite que el precio del alquiler sea muy inferior a la mayoría de los departamentos a estrenar en Esperanza. Obviamente, el hecho de que los departamentos sean monoambientes permite ahorrar espacio físico y tener más unidades disponibles para alquilar en comparación con los departamentos más parecidos a casas con una, dos o más habitaciones.

El crecimiento significativo de la población de la ciudad de Esperanza en los últimos años representa un aumento en la demanda habitacional. El departamento Las Colonias fue el distrito con



mayor índice de crecimiento poblacional de la provincia alcanzando un 12,78% de tasa de crecimiento anual por mil versus un 7,2% del total de la provincia (INDEC - Censo 2010).

Tasa de Crecimiento Anual por mil		
Departamento	2010/2001	2010/1960
Total Provincia	<b>7,20</b>	<b>10,65</b>
Belgrano	6,78	8,17
Caseros	0,55	5,16
Castellanos	12,52	13,78
Constitución	3,22	7,91
Garay	5,33	9,46
General López	7,65	9,00
General Obligado	7,94	10,78
Iriondo	2,05	4,47
La Capital	7,12	13,69
<b>Las Colonias</b>	<b>12,81</b>	9,45
Nueve de Julio	5,90	7,00
Rosario	7,41	11,71
San Cristóbal	2,86	2,63
San Javier	2,78	6,55
San Jerónimo	4,11	7,42
San Justo	0,98	4,11
San Lorenzo	12,70	15,71
San Martín	5,27	5,85
Vera	(0,39)	6,01

Cuadro 4. – Fuente: INDEC – Censos Nacionales de Población y Viviendas.

Es importante resaltar que uno de los factores más importantes que provoca este crecimiento está relacionado al incremento del número de estudiantes que año a año eligen las facultades en Esperanza para desarrollar sus estudios universitarios. Este fenómeno permite que el negocio inmobiliario en la ciudad resulte beneficiado, especialmente el rubro de alquiler de departamentos.

Asimismo, otro factor que favorece el crecimiento de la demanda por departamentos es el elevado costo de los lotes en la ciudad de Esperanza y alrededores. Los precios actuales hacen que resulte muy difícil para cualquier esperancino poder adquirirlos y, eventualmente, construir una vivienda. Hoy en día, a menos que el estado proporcione herramientas concretas para solucionar el déficit habitacional, la opción de alquilar casas y departamentos es la más razonable para la mayoría de los habitantes.

Por último, es necesario mencionar que los cambios en hábitos de consumo sumados a la tendencia hacia una sociedad individualista e independiente que se ha producido en los últimos años, acrecientan la demanda de departamentos monoambientes. Esto se debe a que los jóvenes que persiguen la necesidad de abandonar la casa de sus padres una vez terminados los estudios secundarios encuentren en este tipo de departamentos un sitio donde comenzar una nueva etapa sin desembolsar grandes cantidades de dinero, tanto para alquilarlo como para equiparlo.

#### 5.1.1.4. ANÁLISIS DE LA OFERTA

La oferta es la cantidad de cualquier bien o servicio que los vendedores están decididos a poner a disposición del mercado a un precio determinado. Existen muchos factores que determinan la cantidad ofrecida de un bien o servicio, pero de todos ellos, el precio cumple un rol fundamental en el análisis (Mankiw, 2004). “El análisis de la oferta determina la forma en que la demanda es y será satisfecha por la oferta actual y futura. Y la importancia de este estudio se deriva en el hecho de que al conocer el comportamiento y características de los principales aspectos con que cuenta la oferta existente de mercado a captar, constituye un punto de referencia importante y una vía eficaz para poder proponer una mejor alternativa en el servicio que desea ofrecer y que mejor se adapte a las necesidades, gustos y preferencias de la demanda y como resultado a ello poder sobresalir en el mercado.” (Gómez, 2003, p. 27)

En la actualidad existen cuatro grandes inmobiliarias que acaparan gran parte del mercado inmobiliario en la ciudad de Esperanza, todas ellas, empresas familiares que operan en el rubro hace ya largo tiempo. Sin embargo, en los últimos años, los grandes corralones de materiales para la construcción han comenzado a incursionar en el mercado inmobiliario a través de la edificación de inmuebles aumentando así la oferta de departamentos para alquiler y venta en Esperanza. Tanto las tradicionales empresas inmobiliarias como los nuevos participantes del rubro cuentan con una gran cantidad de requisitos que los potenciales inquilinos deben cumplir para poder alquilar alguna de las casas o departamentos que las mismas ofrecen. Estos requisitos se convierten en barreras para algunas personas, principalmente cuando las empresas piden garantías reales. A diferencia de estas inmobiliarias, para alquilar cualquiera de las unidades del nuevo emprendimiento no será necesario presentar una garantía real ya que las garantías que se requerirán son personales.

En Esperanza existen muy pocos monoambientes ya que estos tipos de departamentos no son muy populares debido a que los mismos no resultan estéticamente lindos para los arquitectos e inversores que prefieren construir departamentos más espaciosos, modernos y con varias

habitaciones. En este contexto, solo se encuentra un edificio en toda la ciudad que tiene todos sus departamentos monoambientes. Este edificio cuenta con 12 monoambientes y todos ellos se encuentran alquilados desde que el inversor terminó la construcción del mismo. Las unidades en este edificio se alquilan a través de una inmobiliaria elevando el costo final para los inquilinos y aumentando la cantidad de requisitos.

Por último, es necesario resaltar la competencia entre las empresas que participan en el mercado inmobiliario en Esperanza no es agresiva debido a que, desde el punto de vista económico, la performance de todas resulta en un balance positivo. Además, cada una de ellas se especializa en distintos rubros como por ejemplo, alquiler y venta de campos, casas, departamentos, terrenos, galpones, alquileres temporarios, fideicomisos y otros; por lo tanto ante la variedad de servicios que ofrecen las inmobiliarias la competencia directa es casi nula.

#### 5.1.1.5. BALANCE OFERTA-DEMANDA

De acuerdo a lo analizado anteriormente, se comprobó que existe una demanda insatisfecha que justifica la construcción del edificio implementando la modalidad de monoambientes enfocado a estudiantes de las Facultades de Ciencias Agrarias y Ciencias Veterinarias. Existen tres factores relevantes que permiten crear un escenario perfecto para el desarrollo el nuevo negocio:

- el constante crecimiento poblacional de la ciudad de Esperanza impulsado, en gran medida, por los estudiantes de las facultades,
- los cambios socioculturales de los últimos años, principalmente marcados por la tendencia a una juventud más individualista e independiente,
- la escasez habitacional que se experimenta tanto en la región como en el resto del país.

#### 5.1.1.6. COMERCIALIZACIÓN

Para poder dar a conocer el servicio que se quiere ofrecer con la construcción del nuevo edificio es necesario abarcar el concepto del marketing mix. La comercialización “comprende mucho más que una publicidad o la venta de un producto, también requiere desarrollar y gestionar el producto o servicio que los consumidores necesitan. Se enfoca en comunicar información que ayude a los consumidores a determinar si el producto a ofrecer podrá satisfacer sus necesidades.” (Ferrell, 2003, p. 7)

El nuevo emprendimiento ofrece un servicio que se enfoca en satisfacer la demanda habitacional de jóvenes profesionales y estudiantes en la ciudad de Esperanza. El costo promedio de las 18 unidades será de \$1.000 más expensas, similar a los otros monoambientes que se ofrecen para alquilar en Esperanza y muy inferior a casas o departamentos de más de una habitación. El precio del alquiler se establece luego estimar los gastos fijos y proporcionales así como también impuestos mensuales. Además, se tuvo en consideración el precio actual del alquiler de un monoambiente en la ciudad.

Para promocionar el nuevo emprendimiento se ha decidido no realizar ningún tipo de campaña publicitaria en radio y televisión. La cantidad de unidades disponibles para alquilar es limitada y se estima que las mismas se alquilarán rápido por lo cual sería una pérdida de dinero mantener la publicidad en el tiempo una vez que todos los departamentos estén alquilados. Sin embargo, la estrategia de comunicación incluye una fuerte campaña a través de folletos en las facultades así también como en las redes sociales y sitios de internet donde frecuenten los estudiantes, por ejemplo en clasificados de la Universidad Nacional del Litoral. Asimismo, la herramienta de comunicación que se considera más importante para dar a conocer el nuevo emprendimiento es el boca a boca. Esta técnica puede resultar muy efectiva en la etapa inicial del emprendimiento debido a que la mayoría de los potenciales inquilinos comparten el mismo ámbito educativo. El boca a boca consiste en pasar información y recomendaciones verbalmente, por lo tanto un constante y excelente servicio a los inquilinos es clave para el éxito del proyecto.

## 5.1.2. ANÁLISIS TÉCNICO

### 5.1.2.1. LOCALIZACIÓN

El nuevo edificio estará ubicado en la ciudad de Esperanza, provincia de Santa Fe, en la intersección de las calles General Paz y Amado Aufranc (parte urbana de la Ruta Provincial 70). La decisión de construir el edificio en esa esquina no solo se debe a factores económicos sino que también se tuvieron en cuenta criterios estratégicos, técnicos y de infraestructura. Además, el lote donde se construirá es propiedad de los socios de Casa Engler por lo tanto no se necesita ningún tipo de negociación con terceros para la adquisición del mismo.

### 5.1.2.2. TAMAÑO DEL PROYECTO

El tamaño del proyecto está relacionado directamente a dos factores importantes: la demanda insatisfecha actual de la población y la superficie de metros cuadrados disponibles para la construcción del edificio. Este punto es muy importante ya que sirve para tener un panorama más

claro de las inversiones que serán necesarias en el transcurso del proyecto. El edificio tendrá aproximadamente 600 metros cuadrados de construcción y, como se mencionó anteriormente, estará dividido en planta baja y tres pisos. De acuerdo a las reglas establecidas en los contratos de alquiler, en el nuevo edificio solo podrá vivir una persona por monoambiente aunque la capacidad física de los departamentos permite a todos los inquilinos recibir visitas y albergar más personas.

Es necesario aclarar que la disponibilidad de recursos materiales, financieros y mano de obra no presentan ninguna limitación para poder realizar un proyecto de esta magnitud. Tanto la cantidad como la calidad de los materiales necesarios para la construcción se encuentran disponibles en cualquier corralón de materiales de la ciudad. Asimismo, la oferta de mano de obra calificada en Esperanza y zona para realizar una obra de esta magnitud es amplia por lo tanto este factor tampoco sería un impedimento para construir el nuevo edificio.

#### 5.1.2.3. DISTRIBUCIÓN Y DISEÑO DEL EDIFICIO.

La distribución y el diseño del nuevo inmueble responden a la estrategia que se busca perseguir por parte de los socios. Como se menciona anteriormente, el edificio a construir contará con planta baja y tres pisos. La planta baja tendrá una cochera doble con capacidad para dos vehículos tipo automóviles, un único departamento con dos habitaciones de aproximadamente 70 metros cuadrados y un local comercial con baño privado y cocina de aproximadamente 26 metros cuadrados.

A continuación se presenta el plano de la planta baja del edificio. En el mismo se puede observar que en el espacio donde se encuentra “el módulo de estacionamiento vehicular 3” será reservado para bicicletas y motos de los inquilinos por lo cual no se tiene en cuenta como una unidad en alquiler.

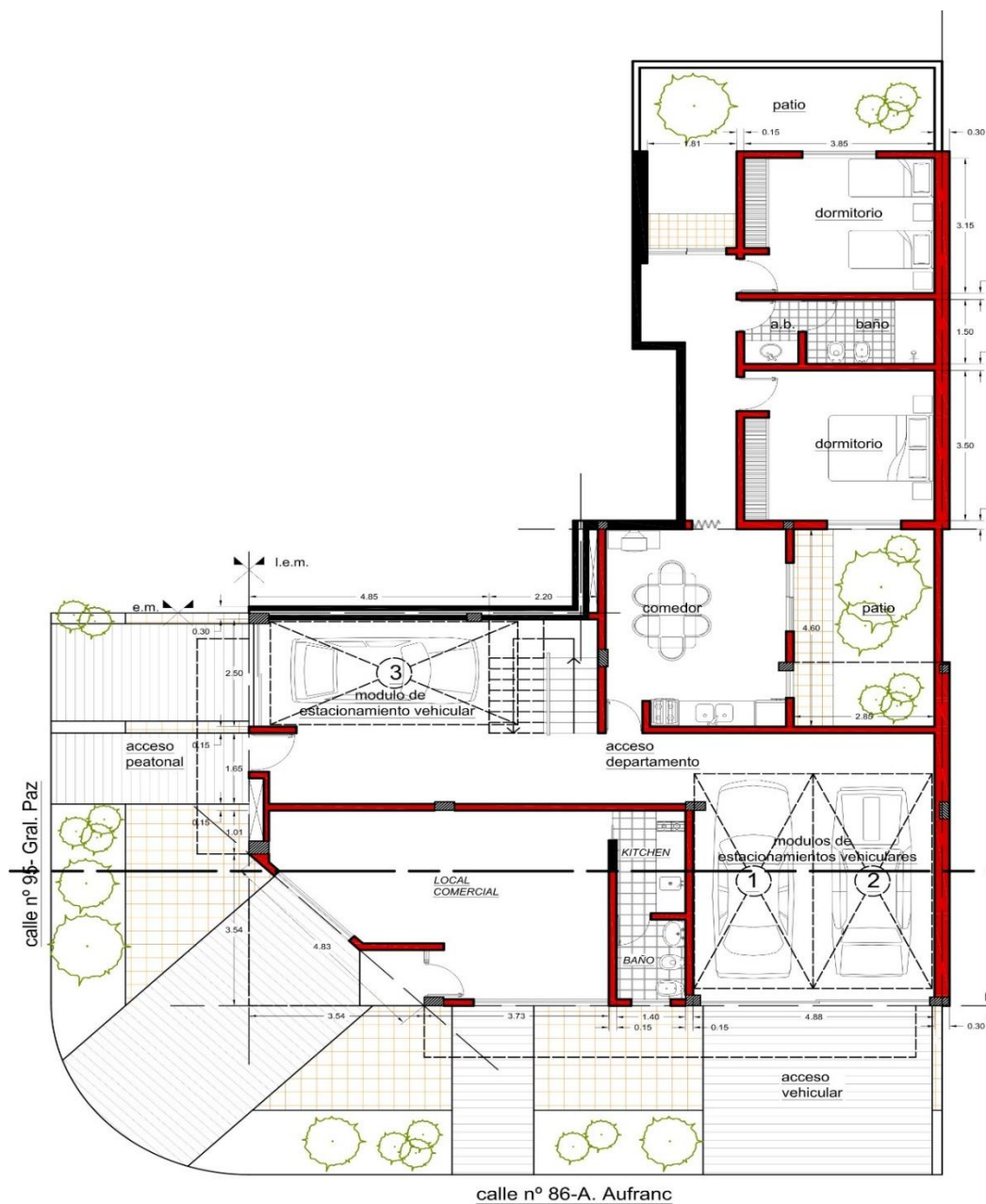


Ilustración 6. – Fuente: CF Estudio Arquitectura

Además de la planta baja, el edificio tiene tres pisos con cinco departamentos monoambientes cada uno. Los departamentos 1, 3 y 4 cuentan con balcones de aproximadamente 2,2 metros cuadrados cada uno mientras que el departamento 5 tiene una pequeña habitación adicional con espacio para ubicar la cama. Las superficies de cada uno de los monoambientes son:

- departamento 1 = 21,58 metros cuadrados,
- departamento 2 = 25,67 metros cuadrados,

- departamento 3 = 25,54 metros cuadrados,
- departamento 4 = 27,73 metros cuadrados, y
- departamento 5 = 29,37 metros cuadrados.

A continuación se exhibe el plano de los pisos 1, 2 y 3 donde se puede observar claramente los cinco departamentos por planta:

### Planta 1,2y3 piso

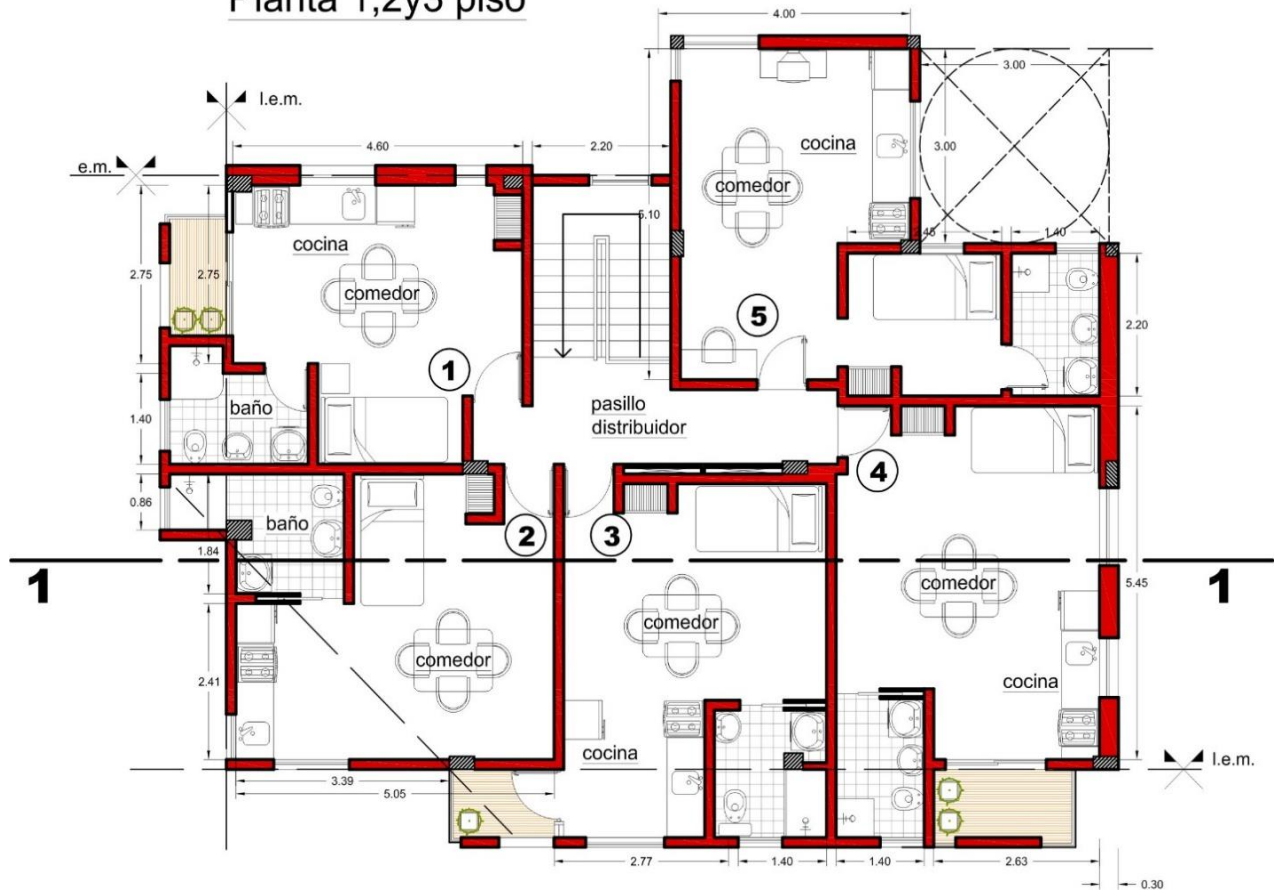


Ilustración 7. – Fuente: CF Estudio Arquitectura

#### 5.1.2.4. IMPACTO AMBIENTAL

El predio donde se ubicará el edificio forma parte del área urbana de la ciudad de Esperanza, dentro del área habilitada para la radicación de viviendas.

La zona cuenta con servicios públicos ya existentes, entre los que se enumeran, agua potable, desagües cloacales, alumbrado público y pavimento.

El área presenta actualmente construcciones obsoletas que deberán ser demolidas para la nueva edificación. Anteriormente, el área era destinada a una estación de servicios, por lo que se deben extraer los tanques de combustibles y remediar la zona de acuerdo a la normativa vigente.

Identificación de los principales impactos ambientales generados en las diversas etapas del proyecto y sus medidas de mitigación:

### **1. Preparación del terreno, demolición**

- Aire: mayor generación de material particulado (-) *Medida:* Regado del área para disminuir el particulado.
- Ruidos: mayor generación de ruidos (-). *Medida:* Evitar realizar trabajos ruidosos en horas que puedan ocasionar molestias.
- Residuos: Generación de residuos peligrosos e inertes (-). *Medida:* Gestión de acuerdo a la normativa municipal y provincial
- Sociedad: Mayor movimiento de maquinaria pesada en el área (-). *Medida:* Utilizar sólo la necesaria. Señalizar. Mayor generación de empleo (+)
- Seguridad: Potenciales accidentes laborales (-). *Medida:* Contar con servicio de Higiene y Seguridad en obra.

### **2. Construcción**

- Servicios: Incremento de la demanda de agua para la construcción (-). *Medida:* Uso racional del recurso.
- Aire: mayor generación de material particulado (-). *Medida:* Regado del área para disminuir el particulado. Mayor Generación de gases de combustión (-). *Medida:* Control de emisiones de vehículos.
- Ruidos: mayor generación de ruidos (-). *Medida:* Evitar realizar trabajos ruidosos en horas que puedan ocasionar molestias.
- Residuos: Generación de residuos e inertes (-). *Medida:* Gestión de acuerdo a la normativa municipal y provincial. Mayor proliferación de insectos y roedores (-). *Medida:* Contar con servicio de control de plagas durante la construcción.



- Sociedad: Mayor movimiento de maquinaria pesada en el área (-). *Medida:* Utilizar sólo la necesaria. Señalizar. Mayor generación de empleo (+)
- Seguridad: Potenciales accidentes laborales (-). *Medida:* Contar con servicio de Higiene y Seguridad en obra.
- Paisaje: Alteración del paisaje habitual (-)

### 3. Operación y Mantenimiento

- Agua: Mayor consumo del recurso (-). *Medida:* Instalación de medidores. Estudio previo de factibilidad
- Efluentes líquidos: Mayor generación de desagües cloacales (-) *Medida:* Estudio previo de factibilidad para vuelco a la red existente.
  - Sociedad: Mayor generación de empleo (+). Mayor oferta de vivienda accesible (+)

Del análisis realizado puede establecerse que de cumplirse con las medidas establecidas el impacto ambiental generado por la construcción y funcionamiento del edificio es del tipo aceptable (Engler Nadia, 2014).

#### 5.1.3. ANÁLISIS FINANCIERO

La evaluación financiera constituye la tercera y última parte de una secuencia de análisis de factibilidad de un proyecto de inversión. Este estudio nos ofrece un detallado análisis de los recursos financieros que serán necesarios para poder llevar adelante el nuevo emprendimiento, administrarlos de acuerdo a las etapas del proyecto y tomar decisiones utilizando los resultados obtenidos. Además, este análisis no se limita solamente al nuevo emprendimiento sino que al mismo tiempo se realizarán los cálculos necesarios para conocer cuál sería la performance de Casa Engler en el mismo periodo de tiempo en caso de seguir operando sin realizar ninguna inversión extraordinaria, manteniendo los crecimientos de ventas y enfocándose solamente en la venta y distribución de bebidas de consumo masivo.

##### 5.1.3.1. INVERSIONES

Para comenzar el análisis económico-financiero lo primero que se debe hacer es una descripción detallada de las inversiones necesarias para la construcción del edificio. En este caso, las

inversiones que demandarán una mayor cantidad de recursos se concentran en materiales para la construcción y mano de obra especializada. Además, se deben tener en cuenta los honorarios de profesionales y los impuestos referidos a las habilitaciones municipales ya que en proyectos de esta magnitud representan costos muy elevados. Luego de recibir los presupuestos correspondientes para la realización de las distintas etapas de construcción, el panorama para los directivos de Casa Engler resulta más claro.

El monto de inversión total requerido para la construcción del edificio se expresa en el siguiente cuadro:

<b>INVERSIÓN TOTAL – Construcción de Edificio</b>	
<b>Detalle</b>	<b>Costo</b>
Honorarios Profesionales	34.340
Mano de Obra - Previa Construcción	5.980
Mano de Obra - Albañilería 1 Etapa	140.200
Mano de Obra - Albañilería 2 Etapa	279.200
Mano de Obra – Electricidad	42.317
Mano de Obra – Plomería	51.060
Mano de Obra – Pintura	21.500
Mano de Obra – Yesero	36.320
Materiales	429.283
<b>INVERSION TOTAL</b>	<b>1.040.200</b>

Cuadro 5. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

A continuación se presenta la inversión detallada en pesos de lo se llevará adelante en cada una de las etapas:

<b>HONORARIOS Profesionales</b>	
Proyecto arquitecto	17.118
Conducción técnica	11.322
Estudio de suelo	960
Ingeniero civil	4.940
<b>TOTAL</b>	<b>34.340</b>

Cuadro 6. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

<b>MANO DE OBRA Gastos Previos a la Construcción</b>	
Sacar tanque	200
Retiro de tierra	100
Demolición	3.250
Movimiento de suelos	2.430
<b>TOTAL</b>	<b>5.980</b>

Cuadro 7. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

<b>MANO DE OBRA Albañil</b>	
Primera etapa - Construcción	140.200
Segunda etapa - Terminaciones	279.200
<b>TOTAL</b>	<b>419.400</b>

Cuadro 8. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

<b>MANO DE OBRA Electricidad</b>	
Desarme instalación anterior	3,591
Picar y embutir instalaciones	27,280
Pasar cables	6,430
Colocación artefactos	2,469
Colocación focos	2,547
<b>TOTAL</b>	<b>42.317</b>

Cuadro 9. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

<b>MANO DE OBRA Plomería y Gas</b>	
Picar y embutir instalaciones	32.800
Instalación de artefactos	11.250
Conexión y habilitación de gas	7.010
<b>TOTAL</b>	<b>51.060</b>

Cuadro 10. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

<b>MANO DE OBRA Pintura</b>	
Interior	8.000
Exterior	13.500
<b>TOTAL</b>	<b>21.500</b>

Cuadro 11. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

<b>MANO DE OBRA Yesero</b>	
Yesero	36.320

Cuadro 12. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

<b>MATERIALES</b>	
Albañilería (Etapa 1)	134.555
Albañilería (Etapa 2)	65.032
Plomería y gas	53.659
Electricidad	4.656
Yesería	14.000
Pintura	8.116
Zinguería	2.806
Escalera	24.990
Muebles	35.595
Mosaicos y cerámica	24.380
Aberturas	54.915
Bombas elevadoras de agua	2.770
Varios	3.809
<b>TOTAL</b>	<b>429.283</b>

Cuadro 13. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

## 5.1.3.2. CALENDARIO DE INVERSIONES

El calendario de inversiones proporciona la totalidad de las inversiones que se necesitan para la construcción del edificio detallando el período en el que se realizarán las mismas. Para la construcción del edificio, el calendario de inversiones se programó para un período de tres años habilitando el inmueble para alquiler a partir del cuarto año.

Los desembolsos correspondientes al monto de las inversiones necesarias para cada etapa se presentan en el siguiente cuadro:

<b>CALENDARIO DE INVERSIONES</b>							
<b>CONCEPTO</b>	<b>2012</b>		<b>2013</b>		<b>2014</b>		<b>TOTAL INVERSION</b>
	1er Semestre	2do Semestre	1er Semestre	2do Semestre	1er Semestre	2do Semestre	
Proyecto y Conducción Técnica							28.440
Estudio Civil de Suelo							5.900
Demolición							5.980
Construcción de Estructura							618.988
Instalaciones							145.278
Colocación de Escalera							24.990
Adquisición de Muebles							35.595
Terminación Interiores							154.916
Terminación Exteriores							20.113
<b>TOTAL</b>							<b>1.040.200</b>

Cuadro 14. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

## 5.1.3.3. DEPRECIACIÓN DE BIENES DE USO

La depreciación hace relación a la disminución del valor contable que sufre un activo con el paso del tiempo. Para estimar la depreciación de los bienes de uso se calcula un inversión anual de aproximadamente un 10% mayor a la depreciación del año anterior. Asimismo, el porcentaje anual utilizado para depreciar los bienes de uso de la distribuidora se mantiene constante en 18%. Sin embargo, es necesario resaltar que el porcentaje utilizado para depreciar contablemente el edificio construido es el 2% de la inversión total del mismo.

DEPRECIACIÓN IMPOSITIVA <u>SIN</u> DIVERSIFICACIÓN											
INVERSIONES y AMORTIZACIONES	P.P.	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
BIENES DE USO	285.000	65.550	58.123	59.169	60.234	61.318	62.422	63.546	64.690	65.854	67.039
DEPRECIACION IMPOSITIVA PRINCIPAL	57.000	57.000	52.839	53.790	54.758	55.744	56.747	57.769	58.809	59.867	60.945
SALDO BIENES DE USO	285.000	293.550	298.834	304.213	309.689	315.263	320.938	326.715	332.596	338.582	344.677

Cuadro 15. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

DEPRECIACIÓN IMPOSITIVA <u>CON</u> DIVERSIFICACIÓN											
INVERSIONES y AMORTIZACIONES	P.P.	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
BIENES DE USO	285.000	65.550	58.123	59.169	60.234	61.318	62.422	63.546	64.690	65.854	67.039
DEPRECIACION IMPOSITIVA PRINCIPAL	57.000	57.000	52.839	53.790	54.758	55.744	56.747	57.769	58.809	59.867	60.945
SALDO BIENES DE USO	285.000	293.550	298.834	304.213	309.689	315.263	320.938	326.715	332.596	338.582	344.677
INVERSION PARA DIVERSIFICAR		320.000	330.000	390.200							
DEPRECIACION IMPOSITIVA DIVERSIFICACION					20.804	20.804	20.804	20.804	20.804	20.804	20.804
SALDO DE INVERSION PARA DIVERSIFICAR		320.000	650.000	1.040.200	1.019.396	998.592	977.788	956.984	936.180	915.376	894.572

Cuadro 16. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

Luego de calcular la depreciación de las inversiones se puede observar que los saldos impositivos de bienes de uso son similares entre las dos proyecciones al final del período 10. Esto se debe a que la distribuidora invertiría la misma cantidad de dinero en actualizar los bienes de uso sin importar si se realiza o no la construcción del inmueble. Sin embargo, si se diversifica construyendo un inmueble, las depreciaciones totales deducibles impositivamente aumenta considerablemente.

#### 5.1.3.4. ESTADOS FINANCIEROS PRO FORMA

Los estados financieros pro forma son una herramienta muy útil de planificación financiera ya que permiten pronosticar los resultados económicos que tendrá una empresa en un determinado período. Los estados financieros proyectados que se utilizan comúnmente son el Estado de Resultado y el Balance General, debido a que estos abarcan una gran cantidad de indicadores que influyen considerablemente el funcionamiento de una empresa, incluyen los recursos disponibles, la rentabilidad de la empresa y las obligaciones que debe cumplir (Gómez, 2003).

Los estados pro forma son una fuente de consulta muy importante para las empresas a la hora de tomar de decisiones tanto a corto como a largo plazo. A continuación se presentan los cuadros de Estado de Resultado y Balance General de Casa Engler proyectados a 10 años. Como se menciona anteriormente, las proyecciones de los estados financieros en este estudio se realizan para la construcción del edificio y al mismo tiempo manteniendo el crecimiento normal de la distribuidora sin diversificar para así poder comparar la performance en ambas situaciones de negocios.

ESTADO DE RESULTADO PRO FORMA SIN DIVERSIFICACIÓN											
ESTADO DE RESULTADOS	P.P.	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
VENTAS ESTIMADAS	22.185.089	26.644.381	30.372.889	33.386.608	35.679.934	37.404.488	39.212.397	41.107.689	43.094.588	45.177.522	47.361.132
<b>TOTAL DE INGRESOS PREVISTOS</b>	<b>22.185.089</b>	<b>26.644.381</b>	<b>30.372.889</b>	<b>33.386.608</b>	<b>35.679.934</b>	<b>37.404.488</b>	<b>39.212.397</b>	<b>41.107.689</b>	<b>43.094.588</b>	<b>45.177.522</b>	<b>47.361.132</b>
STOCK AL INICIO	252.000	708.099	605.568	690.308	758.803	810.926	850.121	891.211	934.286	979.444	1.026.785
COMPRAS	18.607.939	21.697.901	24.935.838	27.385.418	29.245.444	30.643.548	32.124.673	33.677.387	35.305.150	37.011.589	38.800.507
STOCK AL CIERRE	(708.099)	(605.568)	(690.308)	(758.803)	(810.926)	(850.121)	(891.211)	(934.286)	(979.444)	(1.026.785)	(1.076.413)
<b>COSTO DE VENTAS</b>	<b>(18.151.840)</b>	<b>(21.800.432)</b>	<b>(24.851.098)</b>	<b>(27.316.923)</b>	<b>(29.193.322)</b>	<b>(30.604.352)</b>	<b>(32.083.583)</b>	<b>(33.634.311)</b>	<b>(35.259.992)</b>	<b>(36.964.248)</b>	<b>(38.750.878)</b>
<b>COSTOS PROPORCIONALES</b>											
IMPUESTO DEBITOS Y CREDITOS	(212.604)	(248.999)	(289.779)	(318.908)	(341.134)	(357.858)	(375.155)	(393.287)	(412.296)	(432.224)	(453.116)
IMPUESTOS MUNICIPALES Y PROVINCIALES	(887.404)	(1.065.775)	(1.214.916)	(1.335.464)	(1.427.197)	(1.496.180)	(1.568.496)	(1.644.308)	(1.723.784)	(1.807.101)	(1.894.445)
RESTO PROPORCIONALES	(1.331.105)	(1.598.663)	(1.822.373)	(2.003.196)	(2.140.796)	(2.244.269)	(2.352.744)	(2.466.461)	(2.585.675)	(2.710.651)	(2.841.668)
<b>TOTAL COSTOS PROPORCIONALES</b>	<b>(20.582.953)</b>	<b>(24.713.869)</b>	<b>(28.178.166)</b>	<b>(30.974.491)</b>	<b>(33.102.450)</b>	<b>(34.702.659)</b>	<b>(36.379.977)</b>	<b>(38.138.367)</b>	<b>(39.981.747)</b>	<b>(41.914.225)</b>	<b>(43.940.107)</b>
<b>COSTOS DE ESTRUCTURA:</b>											
DEPRECIACIONES DEDUCIBLES IMPOSITIVAS	(57.000)	(57.000)	(52.839)	(53.790)	(54.758)	(55.744)	(56.747)	(57.769)	(58.809)	(59.867)	(60.945)
RESTO ESTRUCTURALES	(1.050.000)	(1.229.550)	(1.438.574)	(1.582.431)	(1.709.025)	(1.777.386)	(1.830.708)	(1.882.883)	(1.936.545)	(1.991.737)	(2.048.501)
<b>TOTAL COSTOS FIJOS O ESTRUCTURALES</b>	<b>(1.107.000)</b>	<b>(1.286.550)</b>	<b>(1.491.413)</b>	<b>(1.636.221)</b>	<b>(1.763.784)</b>	<b>(1.833.130)</b>	<b>(1.887.455)</b>	<b>(1.940.652)</b>	<b>(1.995.354)</b>	<b>(2.051.604)</b>	<b>(2.109.446)</b>
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<b>(21.689.953)</b>	<b>(26.000.419)</b>	<b>(29.669.578)</b>	<b>(32.610.712)</b>	<b>(34.866.234)</b>	<b>(36.535.789)</b>	<b>(38.267.433)</b>	<b>(40.079.019)</b>	<b>(41.977.101)</b>	<b>(43.965.829)</b>	<b>(46.049.553)</b>
<b>RESULTADO NEGOCIO CON CRECIMIENTO NORMAL</b>	<b>495.136</b>	<b>643.962</b>	<b>703.311</b>	<b>775.896</b>	<b>813.701</b>	<b>868.699</b>	<b>944.964</b>	<b>1.028.670</b>	<b>1.117.487</b>	<b>1.211.693</b>	<b>1.311.579</b>
<b>RESULTADO DIVERSIFICACION</b>											
INGRESOS PREVISTOS					-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIACIONES DEDUCIBLES IMPOSITIVAS					-	-	-	-	-	-	-
GASTOS E IMPUESTOS PROPORCIONALES					-	-	-	-	-	-	-
GASTOS FIJOS DEL NEGOCIO DE DIVERSIFICACION					-	-	-	-	-	-	-
<b>RESULTADO NEGOCIO DIVERSIFICACION</b>					-	-	-	-	-	-	-
<b>RESULTADOS CONTABLES TOTALES</b>	<b>495.136</b>	<b>643.962</b>	<b>703.311</b>	<b>775.896</b>	<b>813.701</b>	<b>868.699</b>	<b>944.964</b>	<b>1.028.670</b>	<b>1.117.487</b>	<b>1.211.693</b>	<b>1.311.579</b>
IMPUESTO A LAS GANANCIAS	(173.298)	(225.387)	(246.159)	(271.564)	(284.795)	(304.045)	(330.737)	(360.034)	(391.120)	(424.092)	(459.053)
<b>RESULTADOS NETOS TOTALES</b>	<b>321.838</b>	<b>418.575</b>	<b>457.152</b>	<b>504.332</b>	<b>528.905</b>	<b>564.654</b>	<b>614.227</b>	<b>668.635</b>	<b>726.366</b>	<b>787.600</b>	<b>852.526</b>

Cuadro 17. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

ESTADO DE RESULTADO PRO FORMA <u>CON</u> DIVERSIFICACIÓN											
ESTADO DE RESULTADOS	P.P.	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
VENTAS ESTIMADAS	22.185.089	26.644.381	30.372.889	33.386.608	35.679.934	37.404.488	39.212.397	41.107.689	43.094.588	45.177.522	47.361.132
<b>TOTAL DE INGRESOS PREVISTOS</b>	<b>22.185.089</b>	<b>26.644.381</b>	<b>30.372.889</b>	<b>33.386.608</b>	<b>35.679.934</b>	<b>37.404.488</b>	<b>39.212.397</b>	<b>41.107.689</b>	<b>43.094.588</b>	<b>45.177.522</b>	<b>47.361.132</b>
STOCK AL INICIO	252.000	708.099	605.568	690.308	758.803	810.926	850.121	891.211	934.286	979.444	1.026.785
COMPRAS	18.607.939	21.697.901	24.935.838	27.385.418	29.245.444	30.643.548	32.124.673	33.677.387	35.305.150	37.011.589	38.800.507
STOCK AL CIERRE	(708.099)	(605.568)	(690.308)	(758.803)	(810.926)	(850.121)	(891.211)	(934.286)	(979.444)	(1.026.785)	(1.076.413)
<b>COSTO DE VENTAS</b>	<b>(18.151.840)</b>	<b>(21.800.432)</b>	<b>(24.851.098)</b>	<b>(27.316.923)</b>	<b>(29.193.322)</b>	<b>(30.604.352)</b>	<b>(32.083.583)</b>	<b>(33.634.311)</b>	<b>(35.259.992)</b>	<b>(36.964.248)</b>	<b>(38.750.878)</b>
<b>COSTOS PROPORCIONALES</b>											
IMPUESTO DEBITOS Y CREDITOS	(212.604)	(248.999)	(289.779)	(318.908)	(341.134)	(357.858)	(375.155)	(393.287)	(412.296)	(432.224)	(453.116)
IMPUESTOS MUNICIPALES Y PROVINCIALES	(887.404)	(1.065.775)	(1.214.916)	(1.335.464)	(1.427.197)	(1.496.180)	(1.568.496)	(1.644.308)	(1.723.784)	(1.807.101)	(1.894.445)
RESTO PROPORCIONALES	(1.331.105)	(1.598.663)	(1.822.373)	(2.003.196)	(2.140.796)	(2.244.269)	(2.352.744)	(2.466.461)	(2.585.675)	(2.710.651)	(2.841.668)
<b>TOTAL COSTOS PROPORCIONALES</b>	<b>(20.582.953)</b>	<b>(24.713.869)</b>	<b>(28.178.166)</b>	<b>(30.974.491)</b>	<b>(33.102.450)</b>	<b>(34.702.659)</b>	<b>(36.379.977)</b>	<b>(38.138.367)</b>	<b>(39.981.747)</b>	<b>(41.914.225)</b>	<b>(43.940.107)</b>
<b>COSTOS DE ESTRUCTURA:</b>											
DEPRECIACIONES DEDUCIBLES IMPOSITIVAS	(57.000)	(57.000)	(52.839)	(53.790)	(54.758)	(55.744)	(56.747)	(57.769)	(58.809)	(59.867)	(60.945)
RESTO ESTRUCTURALES	(1.050.000)	(1.229.550)	(1.438.574)	(1.582.431)	(1.709.025)	(1.777.386)	(1.830.708)	(1.882.883)	(1.936.545)	(1.991.737)	(2.048.501)
<b>TOTAL COSTOS FIJOS O ESTRUCTURALES</b>	<b>(1.107.000)</b>	<b>(1.286.550)</b>	<b>(1.491.413)</b>	<b>(1.636.221)</b>	<b>(1.763.784)</b>	<b>(1.833.130)</b>	<b>(1.887.455)</b>	<b>(1.940.652)</b>	<b>(1.995.354)</b>	<b>(2.051.604)</b>	<b>(2.109.446)</b>
<b>TOTAL EGRESOS</b>	<b>(21.689.953)</b>	<b>(26.000.419)</b>	<b>(29.669.578)</b>	<b>(32.610.712)</b>	<b>(34.866.234)</b>	<b>(36.535.789)</b>	<b>(38.267.433)</b>	<b>(40.079.019)</b>	<b>(41.977.101)</b>	<b>(43.965.829)</b>	<b>(46.049.553)</b>
<b>RESULTADO NEGOCIO CON CRECIMIENTO NORMAL</b>	<b>495.136</b>	<b>643.962</b>	<b>703.311</b>	<b>775.896</b>	<b>813.701</b>	<b>868.699</b>	<b>944.964</b>	<b>1.028.670</b>	<b>1.117.487</b>	<b>1.211.693</b>	<b>1.311.579</b>
<b>RESULTADO DIVERSIFICACION</b>											
INGRESOS PREVISTOS					341.702	351.953	362,512	373.387	384.589	396.127	408.010
DEPRECIACIONES DEDUCIBLES IMPOSITIVAS					(20.804)	(20.804)	(20,804)	(20.804)	(20.804)	(20.804)	(20.804)
GASTOS E IMPUESTOS PROPORCIONALES					(36.877)	(37.983)	(39,122)	(40.296)	(41.505)	(42.750)	(44.032)
GASTOS FIJOS DEL NEGOCIO DE DIVERSIFICACION					(3.121)	(3.121)	(3,121)	(3.121)	(3.121)	(3.121)	(3.121)
<b>RESULTADO NEGOCIO DIVERSIFICACION</b>					<b>280.901</b>	<b>290.046</b>	<b>299,465</b>	<b>309.167</b>	<b>319.160</b>	<b>329.452</b>	<b>340.053</b>
<b>RESULTADOS CONTABLES TOTALES</b>	<b>495.136</b>	<b>643.962</b>	<b>703.311</b>	<b>775.896</b>	<b>1.094.602</b>	<b>1.158.745</b>	<b>1,244,429</b>	<b>1.337.836</b>	<b>1.436.646</b>	<b>1.541.145</b>	<b>1.651.632</b>
IMPUESTO A LAS GANANCIAS	(173.298)	(225.387)	(246.159)	(271.564)	(383.111)	(405.561)	(435,550)	(468.243)	(502.826)	(539.401)	(578.071)
<b>RESULTADOS NETOS TOTALES</b>	<b>321.838</b>	<b>418.575</b>	<b>457.152</b>	<b>504.332</b>	<b>711.491</b>	<b>753.184</b>	<b>808,879</b>	<b>869.594</b>	<b>933.820</b>	<b>1.001.744</b>	<b>1.073.561</b>

Cuadro 18. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

De acuerdo a los estados de resultados proyectados la diferencia entre ambas estimaciones se encuentra a partir del año 2015. En ese año se comienzan a alquilar todos los departamentos del edificio y la ganancia total de la empresa aumenta significativamente año tras año. Analizando ambos cuadros proyectados se puede apreciar que la principal y mayor diferencia se encuentra en los resultados netos totales. El hecho de construir un edificio y explotarlo a través del alquiler de los departamentos produce \$1.409.359 más que si no se realizara la inversión.



ESTADO PATRIMONIAL PRO FORMA <u>SIN</u> DIVERSIFICACIÓN											
ESTADO PATRIMONIAL DE CONTROL	P.P.	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>ACTIVOS</b>											
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>											
CAJA	498.787	669.325	1.056.536	1.487.601	1.518.783	1.542.245	1.566.511	1.591.950	1.618.618	1.646.575	1.675.884
DEUDORES POR VENTAS	363.726	1.164.211	1.327.126	1.458.809	1.559.015	1.634.368	1.713.364	1.796.178	1.882.994	1.974.007	2.069.418
EXISTENCIAS	708.099	605.568	690.308	758.803	810.926	850.121	891.211	934.286	979.444	1.026.785	1.076.413
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>1.570.612</b>	<b>2.439.104</b>	<b>3.073.971</b>	<b>3.705.214</b>	<b>3.888.724</b>	<b>4.026.735</b>	<b>4.171.086</b>	<b>4.322.414</b>	<b>4.481.056</b>	<b>4.647.367</b>	<b>4.821.716</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>											
BIENES DE USO NETOS	285.000	293.550	298.834	304.213	309.689	315.263	320.938	326.715	332.596	338.582	344.677
INVERSION DIVERSIFICACION	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTE</b>	<b>285.000</b>	<b>293.550</b>	<b>298.834</b>	<b>304.213</b>	<b>309.689</b>	<b>315.263</b>	<b>320.938</b>	<b>326.715</b>	<b>332.596</b>	<b>338.582</b>	<b>344.677</b>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>1.855.612</b>	<b>2.732.654</b>	<b>3.372.805</b>	<b>4.009.427</b>	<b>4.198.413</b>	<b>4.341.998</b>	<b>4.492.024</b>	<b>4.649.129</b>	<b>4.813.652</b>	<b>4.985.949</b>	<b>5.166.392</b>
<b>PASIVOS</b>											
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>											
PROVEEDORES	220.115	729.291	838.121	920.454	982.972	1.029.964	1.079.746	1.131.934	1.186.645	1.244.001	1.304.128
PROVEEDORES RESTO GASTOS	0	62.500	72.062	79.237	85.076	88.873	92.448	96.114	99.935	103.916	108.066
IVA A PAGAR	65.000	54.392	58.055	64.234	68.812	72.570	76.448	80.556	84.875	89.414	94.185
IMPUESTOS A PAGAR	190.000	224.309	222.294	246.286	252.684	270.317	292.089	312.320	333.113	355.071	378.255
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>475.115</b>	<b>1.070.492</b>	<b>1.190.533</b>	<b>1.310.212</b>	<b>1.389.543</b>	<b>1.461.724</b>	<b>1.540.732</b>	<b>1.620.925</b>	<b>1.704.568</b>	<b>1.792.402</b>	<b>1.884.634</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>											
CAPITAL SOCIAL	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497
RESULTADOS DEL EJERCICIO		418.575	457.152	504.332	528.905	564.654	614.227	668.635	726.366	787.600	852.526
RESULTADOS ANTERIORES		-	281.665	801.775	1.318.718	1.428.373	1.499.777	1.570.794	1.647.706	1.728.587	1.813.050
RETIROS DE SOCIOS		(136.911)	62.959	12.610	(419.251)	(493.251)	(543.209)	(591.723)	(645.486)	(703.137)	(764.315)
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.380.497</b>	<b>1.662.162</b>	<b>2.182.272</b>	<b>2.699.215</b>	<b>2.808.870</b>	<b>2.880.274</b>	<b>2.951.291</b>	<b>3.028.203</b>	<b>3.109.084</b>	<b>3.193.547</b>	<b>3.281.758</b>
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.855.612</b>	<b>2.732.654</b>	<b>3.372.805</b>	<b>4.009.427</b>	<b>4.198.413</b>	<b>4.341.998</b>	<b>4.492.024</b>	<b>4.649.129</b>	<b>4.813.652</b>	<b>4.985.949</b>	<b>5.166.392</b>

Cuadro 19. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

ESTADO PATRIMONIAL PRO FORMA <u>CON</u> DIVERSIFICACIÓN											
ESTADO PATRIMONIAL DE CONTROL	P.P.	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>ACTIVOS</b>											
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>											
CAJA	498.787	349.325	203.268	223.701	239.292	251.023	263.156	275.875	289.209	303.188	317.842
FONDOS RETENIDOS											
DEUDORES POR VENTAS	363.726	1.164.211	1.327.126	1.458.809	1.559.015	1.634.368	1.713.364	1.796.178	1.882.994	1.974.007	2.069.418
EXISTENCIAS	708.099	605.568	690.308	758.803	810.926	850.121	891.211	934.286	979.444	1.026.785	1.076.413
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>1.570.612</b>	<b>2.119.104</b>	<b>2.220.703</b>	<b>2.441.313</b>	<b>2.609.232</b>	<b>2.735.512</b>	<b>2.867.730</b>	<b>3.006.339</b>	<b>3.151.647</b>	<b>3.303.979</b>	<b>3.463.674</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>											
BIENES DE USO NETOS	285.000	293.550	298.834	304.213	309.689	315.263	320.938	326.715	332.596	338.582	344.677
INVERSION DIVERSIFICACION	-	320.000	650.000	1.040.200	1.019.396	998.592	977.788	956.984	936.180	915.376	894.572
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTE</b>	<b>285.000</b>	<b>613.550</b>	<b>948.834</b>	<b>1.344.413</b>	<b>1.329.085</b>	<b>1.313.855</b>	<b>1.298.726</b>	<b>1.283.699</b>	<b>1.268.776</b>	<b>1.253.958</b>	<b>1.239.249</b>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>1.855.612</b>	<b>2.732.654</b>	<b>3.169.537</b>	<b>3.785.726</b>	<b>3.938.317</b>	<b>4.049.367</b>	<b>4.166.456</b>	<b>4.290.038</b>	<b>4.420.423</b>	<b>4.557.937</b>	<b>4.702.922</b>
<b>PASIVOS</b>											
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>											
PROVEEDORES	220.115	729.291	838.121	920.454	982.972	1.029.964	1.079.746	1.131.934	1.186.645	1.244.001	1.304.128
PROVEEDORES RESTO GASTOS	0	62.500	72.062	79.237	85.076	88.873	92.448	96.114	99.935	103.916	108.066
IVA A PAGAR	65.000	54.392	58.055	64.234	68.812	72.570	76.448	80.556	84.875	89.414	94.185
IMPUESTOS A PAGAR	190.000	224.309	222.294	246.286	350.999	312.844	335.993	357.641	379.894	403.356	428.088
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>475.115</b>	<b>1.070.492</b>	<b>1.190.533</b>	<b>1.310.212</b>	<b>1.487.858</b>	<b>1.504.251</b>	<b>1.584.635</b>	<b>1.666.246</b>	<b>1.751.349</b>	<b>1.840.687</b>	<b>1.934.468</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>											
CAPITAL SOCIAL	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497	1.380.497
RESULTADOS DEL EJERCICIO		418.575	457.152	504.332	711.491	753.184	808.879	869.594	933.820	1.001.744	1.073.561
RESULTADOS ANTERIORES		-	281.665	598.507	1.095.017	1.069.962	1.164.619	1.201.324	1.243.295	1.288.577	1.336.754
RETIROS DE SOCIOS		(136.911)	(140.309)	(7.822)	(736.547)	(658.527)	(772.175)	(827.623)	(888.538)	(953.568)	(1.022.357)
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.380.497</b>	<b>1.662.162</b>	<b>1.979.004</b>	<b>2.475.514</b>	<b>2.450.459</b>	<b>2.545.116</b>	<b>2.581.821</b>	<b>2.623.792</b>	<b>2.669.074</b>	<b>2.717.251</b>	<b>2.768.455</b>
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.855.612</b>	<b>2.732.654</b>	<b>3.169.537</b>	<b>3.785.726</b>	<b>3.938.317</b>	<b>4.049.367</b>	<b>4.166.456</b>	<b>4.290.038</b>	<b>4.420.423</b>	<b>4.557.937</b>	<b>4.702.922</b>

Cuadro 20. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

Los estados patrimoniales proyectados muestran una marcada diferencia entre ambas estimaciones. En el estado patrimonial sin diversificación el monto de caja es significativamente más elevado que con diversificación debido a que se supone que el dinero destinado a la construcción del edificio se mantiene dentro de la caja de la empresa y ninguna inversión extraordinaria se lleva adelante.

#### 5.1.3.5. FLUJO DE FONDOS DE EFECTIVO

El estado de flujo de efectivo es uno de los estados financieros básicos que realizan muchas compañías debido a que el mismo refleja cuánto efectivo conserva la empresa después de las actividades de operación, inversión y financiamiento. El flujo de fondos de un proyecto es el perfil financiero del mismo ya que agrupa “las variables habituales de un negocio: los componentes de ventas, costos, impuestos, activo fijo y capital de trabajo operativo.” (Fornero, 2008, p. 88)

A continuación, se presentan los estados proyectados de flujo de efectivo de Casa Engler SRL comparando la performance de la empresa si no diversifica y, por el contrario, diversificando en el rubro inmobiliario. Para tener resultados más precisos los flujos de fondos netos totales se ajustaron a la inflación indicada para cada período y luego se actualizaron utilizando la tasa seleccionada para el proyecto.

La tasa de costo del capital es la tasa de actualización que debe utilizarse para actualizar los flujos de fondos netos de todos los períodos proyectados al valor actual. Asimismo, la tasa de costo de capital nos aporta el rendimiento mínimo requerido para que un proyecto de inversión se realice o no (Fornero, 2008, p. 107-108). Cabe resaltar que la tasa de costo de capital escogida para los cálculos de actualización de flujo de fondos y rentabilidad del proyecto es 15%. Esta tasa se compone de un 9% costo de capital propio y un 6% de riesgo país argentino (Damodaran, 2005).

ESTIMACIÓN FLUJO DE FONDOS DE EFECTIVO <u>SIN</u> DIVERSIFICACIÓN											
FLUJOS DE FONDOS	P.P.	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
COBRANZAS ESTIMADAS		31.439.215	36.588.280	40.266.113	43.072.515	45.184.077	47.368.005	49.657.490	52.057.635	54.573.788	57.211.558
VARIACION DE CAJA		(170.538)	(387.212)	(431.065)	(31.182)	(23.462)	(24.266)	(25.439)	(26.668)	(27.957)	(29.309)
PAGOS A PROVEEDORES		(25.745.284)	(30.063.534)	(33.054.023)	(35.324.470)	(37.031.701)	(38.821.072)	(40.697.449)	(42.664.520)	(44.726.667)	(46.888.486)
PAGOS RESTO DE GASTOS		(3.151.764)	(3.696.503)	(4.067.890)	(4.369.484)	(4.566.814)	(4.750.917)	(4.939.364)	(5.135.683)	(5.340.283)	(5.553.528)
PAGOS DE IVA	-	(663.317)	(692.999)	(764.633)	(821.165)	(867.083)	(913.503)	(962.570)	(1.014.181)	(1.068.431)	(1.125.452)
PAGOS IMPUESTO DEBITOS Y CREDITOS		(248.999)	(289.779)	(318.908)	(341.134)	(357.858)	(375.155)	(393.287)	(412.296)	(432.224)	(453.116)
PAGOS IMP. MUNICIPALES Y PROVINCIALES		(1.033.079)	(1.201.244)	(1.324.414)	(1.418.789)	(1.489.856)	(1.561.867)	(1.637.358)	(1.716.498)	(1.799.463)	(1.886.439)
PAGOS IMPUESTO A LAS GANANCIAS		(223.773)	(261.845)	(258.622)	(286.807)	(292.734)	(315.594)	(346.753)	(377.613)	(409.772)	(443.876)
<b>FLUJO NETO OPERATIVO</b>		<b>202.461</b>	<b>(4.836)</b>	<b>46.559</b>	<b>479.485</b>	<b>554.569</b>	<b>605.631</b>	<b>655.269</b>	<b>710.175</b>	<b>768.991</b>	<b>831.354</b>
FLUJOS INVERSION PROPIA NEGOCIO		(65.550)	(58.123)	(59.169)	(60.234)	(61.318)	(62.422)	(63.546)	(64.690)	(65.854)	(67.039)
FLUJOS INVERSION PARA DIVERSIFICACIÓN		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUJOS OPERATIVOS DE LA DIVERSIFICACION		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR INICIAL Y TERMINAL CONTABLES	(1.380.497)										3.518.160
<b>FLUJOS DE FONDOS NETOS TOTALES</b>	<b>(1.380.497)</b>	<b>136.911</b>	<b>(62.959)</b>	<b>(12.610)</b>	<b>419.251</b>	<b>493.251</b>	<b>543.209</b>	<b>591.723</b>	<b>645.486</b>	<b>703.137</b>	<b>4.282.475</b>
FLUJOS DE FONDOS NETOS ACUMULADOS	(1.380.497)	(1.243.586)	(1.306.545)	(1.319.155)	(899.905)	(406.654)	136.555	728.278	1.373.764	2.076.901	6.359.376
FLUJOS DE FONDOS NETOS DEFLACTADOS	(1.380.497)	116.026	(47.638)	(8.835)	279.744	319.534	341.648	361.322	382.670	404.707	2.393.086
FFNN DEFLACTADOS ACUMULADOS	(1.380.497)	(1.264.471)	(1.312.109)	(1.320.944)	(1.041.200)	(721.666)	(380.018)	(18.696)	363.974	768.681	3.161.768
FFNN DEFLACTADOS ACTUALIZADOS	(1.380.497)	100.892	(36.021)	(5.809)	159.944	158.865	147.704	135.834	125.096	115.043	591.534
<b>FFNN ACTUALIZADOS ACUMULADOS</b>	<b>(1.380.497)</b>	<b>(1.279.605)</b>	<b>(1.315.626)</b>	<b>(1.321.435)</b>	<b>(1.161.491)</b>	<b>(1.002.626)</b>	<b>(854.922)</b>	<b>(719.088)</b>	<b>(593.992)</b>	<b>(478.949)</b>	<b>112.585</b>

Cuadro 21. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

ESTIMACIÓN FLUJO DE FONDOS DE EFECTIVO <u>CON</u> DIVERSIFICACIÓN											
FLUJOS DE FONDOS	P.P.	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
COBRANZAS ESTIMADAS		31.439.215	36.588.280	40.266.113	43.072.515	45.184.077	47.368.005	49.657.490	52.057.635	54.573.788	57.211.558
VARIACION DE CAJA		149.462	146.056	(20.432)	(15.591)	(11.731)	(12.133)	(12.719)	(13.334)	(13.979)	(14.654)
PAGOS A PROVEEDORES		(25.745.284)	(30.063.534)	(33.054.023)	(35.324.470)	(37.031.701)	(38.821.072)	(40.697.449)	(42.664.520)	(44.726.667)	(46.888.486)
PAGOS RESTO DE GASTOS		(3.151.764)	(3.696.503)	(4.067.890)	(4.369.484)	(4.566.814)	(4.750.917)	(4.939.364)	(5.135.683)	(5.340.283)	(5.553.528)
PAGOS DE IVA	-	(663.317)	(692.999)	(764.633)	(821.165)	(867.083)	(913.503)	(962.570)	(1.014.181)	(1.068.431)	(1.125.452)
PAGOS IMPUESTO DEBITOS Y CREDITOS		(248.999)	(289.779)	(318.908)	(341.134)	(357.858)	(375.155)	(393.287)	(412.296)	(432.224)	(453.116)
PAGOS IMP. MUNICIPALES Y PROVINCIALES		(1.033.079)	(1.201.244)	(1.324.414)	(1.418.789)	(1.489.856)	(1.561.867)	(1.637.358)	(1.716.498)	(1.799.463)	(1.886.439)
PAGOS IMPUESTO A LAS GANANCIAS		(223.773)	(261.845)	(258.622)	(286.807)	(450.039)	(419.031)	(453.544)	(487.858)	(523.576)	(561.345)
<b>FLUJO NETO OPERATIVO</b>		<b>522.461</b>	<b>528.432</b>	<b>457.191</b>	<b>495.076</b>	<b>408.995</b>	<b>514.328</b>	<b>561.198</b>	<b>613.264</b>	<b>669.165</b>	<b>728.539</b>
FLUJOS INVERSION PROPIA NEGOCIO		(65.550)	(58.123)	(59.169)	(60.234)	(61.318)	(62.422)	(63.546)	(64.690)	(65.854)	(67.039)
FLUJOS INVERSION PARA DIVERSIFICACIÓN		(320.000)	(330.000)	(390.200)	-	-	-	-	-	-	-
FLUJOS OPERATIVOS DE LA DIVERSIFICACION		-	-	-	301.705	310.850	320.269	329.971	339.964	350.256	360.857
VALOR INICIAL Y TERMINAL CONTABLES	(1.380.497)										3.577.114
<b>FLUJOS DE FONDOS NETOS TOTALES</b>	<b>(1.380.497)</b>	<b>136.911</b>	<b>140.309</b>	<b>7.822</b>	<b>736.547</b>	<b>658.527</b>	<b>772.175</b>	<b>827.623</b>	<b>888.538</b>	<b>953.568</b>	<b>4.599.471</b>
FLUJOS DE FONDOS NETOS ACUMULADOS	(1.380.497)	(1.243.586)	(1.103.277)	(1.095.455)	(358.908)	299.619	1.071.793	1.899.416	2.787.954	3.741.521	8.340.992
FLUJOS DE FONDOS NETOS DEFLACTADOS	(1.380.497)	116.026	106.166	5.480	491.459	426.602	485.655	505.368	526.761	548.848	2.570.227
FFNN DEFLACTADOS ACUMULADOS	(1.380.497)	(1.264.471)	(1.158.305)	(1.152.824)	(661.365)	(234.763)	250.892	756.260	1.283.021	1.831.869	4.402.096
FFNN DEFLACTADOS ACTUALIZADOS	(1.380.497)	100.892	80.277	3.603	280.993	212.097	209.962	189.987	172.199	156.017	635.321
<b>FFNN ACTUALIZADOS ACUMULADOS</b>	<b>(1.380.497)</b>	<b>(1.279.605)</b>	<b>(1.199.328)</b>	<b>(1.195.725)</b>	<b>(914.731)</b>	<b>(702.635)</b>	<b>(492.672)</b>	<b>(302.686)</b>	<b>(130.487)</b>	<b>25.530</b>	<b>660.851</b>

Cuadro 22. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

Una vez realizada la proyección del estado de flujo de fondos se observa que los flujos de fondos netos estimados son más elevados en el cuadro 22 donde simula la diversificación de la empresa en el rubro inmobiliario. El flujo de fondo neto acumulado al año 2021 es \$548.266 mayor cuando se diversifica que cuando se mantiene operando de manera normal distribuyendo bebidas.

### 5.1.3.6. VALOR ACTUAL NETO (VAN)

El valor actual neto es la herramienta más utilizada en la evaluación de proyectos de inversión y puede definirse “como el valor presente del conjunto de flujos de fondos que derivan de una inversión, descontados a la tasa de retorno requerida de la misma al momento de efectuar el desembolso de la inversión, menos esta inversión inicial, valuada también a ese momento” (Pascale, 2006, p.84). El VAN “es el valor de la oportunidad de realizar el proyecto, antes de comenzar a invertir fondos” (Fornero, 2008, p. 107). La aceptación o rechazo de un proyecto se puede expresar de la siguiente manera:

- $VAN < 0$ , se rechaza el proyecto.
- $VAN = 0$ , el proyecto es indiferente.
- $VAN > 0$ , se acepta el proyecto.

Para calcular el VAN se utiliza la siguiente fórmula:

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{FFD_t}{(1+k)^t} - FFD_0$$

Ilustración 8. – Fuente: Ricardo Fornero, 2008

Donde:

- $n$  = números de períodos considerados
- $FFD_t$  = flujo de caja en cada período  $t$
- $FFD_0$  = valor del desembolso inicial de la inversión
- $k$  = tasa de actualización para el proyecto

VAN SIN DIVERSIFICACIÓN - Tasa de Actualización: 15%		
Año	Flujo Neto de Efectivo	FFNN Deflactados Actualizados
Inicial	(1.380.497,00)	(1.380.497,00)
2012	136.910,61	100.892,12
2013	(629.58,94)	(36.021,49)
2014	(12.610,17)	(5.809,03)
2015	419.250,53	159.944,45
2016	493.250,55	158.864,94
2017	543.209,02	147.704,05
2018	591.723,37	135.834,18
2019	645.485,89	125.095,60
2020	703.137,19	115.043,03
2021	4.282.474,60	591.534,34
VAN sin Diversificación		112.585,20

Cuadro 23. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

VAN <u>CON</u> DIVERSIFICACIÓN - Tasa de Actualización: 15%		
Año	Flujo Neto de Efectivo	FFNN Deflactados Actualizados
Inicial	(1.380.497,00)	(1.380.497,00)
2012	136.910,61	100.892,12
2013	140.309,29	80.276,92
2014	7.822,24	3.603,41
2015	736.546,86	280.993,28
2016	658.526,76	212.096,70
2017	772.174,55	209.962,10
2018	827.622,72	189.986,51
2019	888.537,83	172.199,24
2020	953.567,57	156.016,92
2021	4.599.470,79	635.320,73
<b>VAN con Diversificación</b>		<b>660.850,94</b>

Cuadro 24. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

La suma de los flujos de fondos deflactados y actualizados de ambas estimaciones arrojan los siguientes resultados:

- Sin diversificación: VAN = \$112.585
- **Con diversificación: VAN = \$660.851**

El VAN obtenido es varias veces mayor si se lleva adelante la inversión (\$ 660.851) que si se mantiene desarrollando el negocio de distribución de bebidas como se hizo hasta el momento (\$ 112.585). En este caso, **se acepta** el proyecto, ya que optar por diversificar manifiesta un elevado crecimiento de las ganancias de la empresa durante el horizonte de planeación del proyecto.

#### 5.1.3.7. TASA INTERNA DE RETORNO (TIR)

La TIR es un indicador financiero que mide el rendimiento de los fondos que se pretenden invertir en el proyecto. Asimismo, la tasa interna de rendimiento es “la tasa de descuento a la cual es valor presente neto de una inversión es cero” (Pascale, 2006, p. 801). El proyecto es conveniente si la TIR es mayor que el costo de capital. Las siguientes fórmulas son utilizadas para calcular la tasa interna de rendimiento de un proyecto:

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{FFD_t}{(1+TIR)^t} - FFD_0$$

Ilustración 9. – Fuente: Ricardo Fornero, 2008

$$FFD_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FFD_t}{(1+TIR)^t}$$

Ilustración 10. – Fuente: Ricardo Fornero, 2008

Donde:

- VAN = valor actual neto
- $FFD_t$  = flujo de caja en cada período t
- $FFD_0$  = valor del desembolso inicial de la inversión
- TIR = tasa interna de rendimiento

TIR <u>SIN</u> DIVERSIFICACIÓN		
Año	Flujo Neto de Efectivo	FFNN Deflactados
Inicial	(1.380.497,00)	(1.380.497,00)
2012	136.910,61	116.025,94
2013	(62.958,94)	(47.638,42)
2014	(12.610,17)	(8.834,81)
2015	419.250,53	279.743,84
2016	493.250,55	319.534,14
2017	543.209,02	341.648,44
2018	591.723,37	361.321,63
2019	645.485,89	382.670,31
2020	703.137,19	404.707,13
2021	4.282.474,60	2.393.086,32
TIR sin Diversificación		16.21%

Cuadro 25. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)



TIR CON DIVERSIFICACIÓN		
Año	Flujo Neto de Efectivo	FFNN Deflactados
Inicial	(1.380.497,00)	(1.380.497,00)
2012	136.910,61	116.025,94
2013	140.309,29	106.166,23
2014	7.822,24	5.480,34
2015	736.546,86	491.459,01
2016	658.526,76	426.602,23
2017	772.174,55	485.655,10
2018	827.622,72	505.367,89
2019	888.537,83	526.761,40
2020	953.567,57	548.848,22
2021	4.599.470,79	2.570.226,71
TIR con Diversificación		21.90%

Cuadro 26. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

La tasa interna de rendimiento para ambas proyecciones son las siguientes:

- Sin diversificación: TIR = 16,21%
- **Con diversificación: TIR = 21,90%**

Claramente, si Casa Engler diversifica construyendo un edificio de monoambientes y los explota a través de alquileres mensuales, la TIR calculada sería mayor que si la empresa sigue operando de la misma manera que hasta el momento, creciendo solo con el crecimiento poblacional. Por la tanto, se acepta el proyecto de diversificar hacia el mercado inmobiliario. Además, es necesario resaltar que ambas proyecciones arrojaron tasas internas de rendimientos mayores a la tasa de costo de capital escogida para calcular los valores presentes netos  $21,90\% > 16,21\% > 15\%$ .

#### 5.1.3.8. PERÍODO DE RECUPERACIÓN DE LA INVERSIÓN

El período de recuperación de la inversión (PRI) nos da a conocer en qué tiempo el flujo de fondos acumulado cambia de negativo a positivo. El período de recupero se define como “el lapso en el cual los beneficios derivados de una inversión, medidos a términos de flujo de fondos, recuperan la inversión inicialmente efectuada” (Pascale, 2006, p.92). A continuación se observa que en el año 2020 el flujo de fondos deflactados actualizados acumulados pasa de negativo a positivo:

FFNN EFECTIVO ACUMULADOS <u>VERSUS</u> FFNN EFECTIVO DEFLACTADOS ACTUALIZADOS ACUMULADOS		
Año	Flujo Neto de Efectivo Acumulado	FFNN Deflactados - Actualizados Acumulados
Inicial	(1.380.497,00)	(1.380.497,00)
2012	(1.243.586,39)	(1.279.604,88)
2013	(1.103.277,10)	(1.199.327,96)
2014	(1.095.454,86)	(1.195.724,55)
2015	(358.908,00)	(914.731,26)
2016	299.618,76	(702.634,56)
2017	1.071.793,31	(492.672,46)
2018	1.899.416,03	(302.685,95)
2019	2.787.953,86	(130.486,72)
2020	3.741.521,43	25.530,20
2021	8.340.992,22	660.850,94

Cuadro 27. – Fuente: Elaboración Propia. Cifras en Pesos (\$)

El período de recupero se computó de la siguiente manera:

- $25.530,20 / (130.486,71 + 25.530,20) = 0,1636$
- $1 - 0,1636 = 0,8363 + 9 \text{ períodos} = 9,83$
- $0,8363 * 365 \text{ días} = 305 \text{ días}$
- $305 \text{ días} = \text{Octubre}$

El tiempo recuperación es de 9,83, lo que indica que el monto de la inversión destinada para la construcción del edificio se recuperará totalmente aproximadamente en Octubre del año 2020. Cabe resaltar que en este caso el cálculo del PRI se realiza sobre los flujos de fondos deflactados actualizados acumulados, por lo tanto el período de recuperación es más largo que si se calculara sobre los flujos netos de efectivo.

# CAPÍTULO VI

## 6. CONCLUSIONES

Luego de analizar las diferentes alternativas de crecimiento se estableció que existen muchas limitaciones para desarrollar con éxito un crecimiento a través de penetración de mercado, de desarrollo de productos o de desarrollo de mercado. No obstante, el crecimiento por medio de la diversificación aparece como la opción más adecuada ya que se aparta por completo del saturado mercado de bebidas de consumo masivo y permite explorar oportunidades de negocios que anteriormente no eran tenidas en cuenta.

Se enumeraron tres alternativas de crecimiento a través de la diversificación y luego de analizar brevemente cada una de ellas se optó por diversificar de manera no relacionada incursionando en el mercado inmobiliario. El proyecto consiste en la construcción de un edificio con 15 departamentos monoambientes para luego ser explotados por medio de alquileres mensuales. Para verificar que el proyecto es factible se realizó un estudio de mercado y un análisis técnico del mismo.

Los puntos más importantes para destacar de estos análisis se resumen:

- El nuevo negocio se desarrollará a través de una **estrategia de diferenciación** que se enfocará en el diseño de los departamentos y el trato de parte de la administración del edificio con los inquilinos.
- La población de Esperanza crece por encima de la media provincial y la demanda habitacional también crece siendo los estudiantes de las Facultades de Ciencias Agrarias y Ciencias Veterinarias los que impulsan el crecimiento.
- La oferta de departamentos monoambientes en alquiler es escasa y muchos jóvenes buscan este tipo de vivienda para vivir durante los años de estudios o para independizarse de sus padres.
- La competencia entre las inmobiliarias en la ciudad de Esperanza es casi nula debido a que cada una de ellas se enfoca en un rubro distinto, por ejemplo: campo, lotes, galpones, locales comerciales, alquileres temporarios, casas, departamentos, fideicomisos, etc.

- Los precios de las unidades en alquiler serán similares a los de otros monoambientes pero muy inferiores a los precios de alquileres de casas y departamentos de más de un ambiente.
- La estrategia de comunicación incluye una fuerte campaña a través de folletos en las facultades así también como en las redes sociales y sitios de internet donde frecuenten los estudiantes. Asimismo, la herramienta de comunicación que se considera más importante para dar a conocer el nuevo emprendimiento es el boca a boca.

Para comprobar que diversificar construyendo un edificio y alquilando sus departamentos es más rentable que seguir desarrollando el negocio de bebidas de consumo masivo como hasta el momento, se realizó un análisis económico financiero y se compararon los resultados entre las dos proyecciones.

Los resultados más relevantes fueron los siguientes:

- Los flujos de fondos netos son significativamente más elevados cuando se diversifica que cuando no se hace.
- El valor actual neto si se diversifica arroja un resultado de \$660.851 versus \$112.585 si no se lleva adelante el proyecto.
- La tasa interna de retorno del proyecto es 21,90%. Mientras que la TIR si no se diversifica disminuye a 16,21%.
- El período de recuperación de la inversión total actualizada es de nueve años y diez meses.

En términos generales, ante los resultados obtenidos, se considera que el proyecto de crecimiento a través de la construcción de un edificio para explotarlo a través de alquileres mensuales es **viable y rentable** como alternativa de inversión. En este caso, la diversificación no relacionada disminuye los riesgos y maximiza las utilidades de Casa Engler SRL.

# BIBLIOGRAFÍA

ANZILLOTTI, Adriana. "Resguardar Ahorros". 20 Ago. 2011. La Nación.com.

<<http://www.lanacion.com.ar/1399118-al-amparo-de-las-turbulencias>>. 08 Jul. 2013.

CENTRO DE ECONOMÍA INTERNACIONAL. "Argentina Composición Sectorial del PBI". Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto. <<http://cei.mrecic.gov.ar/es/argentina-composici%C3%B3n-sectorial-del-pib-2>>. 03 Mar. 2014.

CONTACTO & NEGOCIOS.COM. "Argentina: crece el sistema de marcas y franquicias. ¿Cuáles son los rubros más rentables del sector?". 28 Mar. 2014.

<<http://www.contactoynegocios.com/pais/argentina-crece-el-sistema-de-marcas-y-franquicias-cuales-son-los-rubros-mas-rentables-del-sector.html>>. 08 Ago. 2014.

DAMODARAN, Aswath. "The Data Page". 18 May. 2005. Sitio web Damodaran Online.

<<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>>. 06 Dic. 2013.

DAVIDA, Diego. "Pese a todos los problemas, el mercado tecnológico crece 10%". 14 Abr. 2011.

LAVOZ.COM.AR <<http://www.lavoz.com.ar/noticias/negocios/pese-todos-problemas-mercado-tecnologico-crece-10>>. 10 Ago. 2014.

DEFRAIN, John. (1999). "Strong Families". Australian Institute of Family Studies.

<<http://aifs.gov.au/institute/pubs/fm/fm53jdf.pdf>>. 03 Ene. 2014.

DE LA HOZ PINZÓN, G., DURAN BOBADILLA, Y., GUTIERREZ AYALA, I., HOLGUIN LAGOS, H., VELEZ MONTES, D. (Dic. 2008). "Dinámica de la empresa familiar Pyme. Estudio exploratorio en Colombia". FUNDES.

<<http://www.mundopymeabm.org.mx/pdf/DinamicaEmpresaFamiliarFUNDES.pdf>>. 01. Ene. 2013.

ENGLER, Nadia S. "Impacto Ambiental". Ingeniera Ambiental Matricula Nacional: IO12212.

Entrevista Personal. 08. Ene. 2014.

ENGLER, Victor H. "La Familia y la Empresa". Socio Gerente Casa Engler SRL. Entrevista Personal. 03 Ene. 2014.

FERRELL, O.C. y PRIDE, William M. Marketing-Concepts and Strategies. 12<sup>th</sup> Ed. United States of America: Houghton Mifflin Company. 2003.

FORNERO, R. "Evaluación y Análisis de Riesgo de Proyectos de Inversión." Universidad Nacional del Litoral FCE. Maestría en Administración de Empresas. Mayo 2008.

GEORGE, Jennifer M. y JONES, Gareth R. Contemporary Management. Third Edition. New York: McGraw-Hill Companies, Inc. 2003.

GRANT, R., JAMMINE, A. y THOMAS, H. "Diversity, diversification and profitability among British manufacturing companies, 1972-1984." Strategic Management Journal. Vol. 17. Pp. 109-122. 1988.

GOMEZ ALAMILLA, Mónica. "Proyecto de inversión para la instalación de un gimnasio en el Municipio de Tultitlán, Estado de México". 04 Dic. 2003. Universidad Nacional Autónoma de México. Facultad de Economía.  
<<http://www.economia.unam.mx/secss/docs/tesisfe/GomezAM/cap1.pdf>>. 08 Abr. 2013.

INSTITUTO PROVINCIAL DE ESTADÍSTICAS Y CENSOS/Provincia de Santa Fe. "Comentarios Censo 2010. Datos Provisionales. Nación, totalidad de Provincias y Santa Fe 1960-2010". Dic. 2010. Ministerio de Gobierno y Reforma del Estado.  
<[http://www.santafe.gov.ar/index.php/web/content/download/103791/512963/file/ICenso\\_2010.pdf](http://www.santafe.gov.ar/index.php/web/content/download/103791/512963/file/ICenso_2010.pdf)>. 15 Ago. 2012.

JARILLO J. C. "Diversificación." Dirección Estratégica. Capítulo 5. Editorial McGraw-Hill. Madrid. 1992.

JOHNSON, G., SCHOLLES, K. y WHITTINGTON, R. Dirección Estratégica. Séptima Edición. Pearson Educación. S.A. Madrid. 2008.

KHANNA, T. y PALEPU, K. "The future of business groups in emerging markets: long-run evidence from Chile." *Academy of Management Journal*. Vol. 43, n°. 3, Pp. 268-285. 2000.

MANKIW, Gregory N. Principles of Economics. Third Edition. United States of America: Thomson-South Western. 2004.

MONTANARO, Javier. "7 de los productos más populares en Latinoamérica". 21 May. 2012. LatinLink.com. <<http://latinlink.usmediaconsulting.com/2012/05/7-de-los-productos-mas-populares-en-latinoamerica/?lang=es>>. 15 Jul. 2013.

PASCALÉ, Ricardo. Decisiones Financieras. 5ª Ed. Buenos Aires: Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 2006.

PASTANA, Caroline. "Conceptos y Características de las Empresas Familiares". Notas de Cátedra. 2011. Fundación Universitaria Iberoamericana. 13 Dic. 2014.

PORTER Michael E. "Estrategia Competitiva, Técnicas para el Análisis de los Sectores Industriales y de la Competencia." Compañía Editorial Continental SA. México 2000.

ROSS, S., WESTERFIELD, R. y JORDAN, B. Fundamentals of Corporate Finance. Alternate Edition. Sixth Edition. New York. McGraw-Hill Companies, Inc. 2003.

SECRETARÍA DE POLÍTICA ECONÓMICA Y PLANIFICACIÓN DEL DESARROLLO. "Informe Económico: Segundo Semestre 2011." Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. Jun. 2012. <[http://www.mecon.gov.ar/peconomica/informe/informe77/version\\_completa.pdf](http://www.mecon.gov.ar/peconomica/informe/informe77/version_completa.pdf)>. 08 Jul. 2014.

SECRETARÍA DE POLÍTICA ECONÓMICA Y PLANIFICACIÓN DEL DESARROLLO. "Informe Productivo Trimestral: Análisis sectorial de la economía real. Cuarto Trimestre 2011". Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. <<http://www.mecon.gov.ar/peconomica/basehome/IPT-4T2011.pdf>>. 08 Jul. 2014.

THOMPSON Jr., ARTHUR A., A.J. STRICKLAND III y John E. GAMBLE. Crafting and Executing Strategy: The Quest for Competitive Advantages. Fourteenth Edition. New York: McGraw-Hill Companies, Inc. 2005.

TRIGO, Luis. "Gobierno, empresas y sindicatos en Argentina: el escenario actual frente a las nuevas estrategias de desarrollo". 2012. CECREDA.

<<http://www.cecreda.org.ar/index.php/notas-de-opinion/item/77-gobierno-empresas-y-sindicatos-en-argentina-el-escenario-actual-frente-a-las-nuevas-estrategias-de-desarrollo>>.

08 Ago. 2012.

WHITTINGTON, R. y MAYER, M. The European Corporation: Strategy, Structure and Social Science. Oxford University Press. 2000.