



# **ALMACECOMEX SEGURIDAD Y LIQUIDEZ A TUS EXISTENCIAS**

**PLAN DE NEGOCIOS PARA OPTAR AL GRADO DE  
MAGÍSTER EN ADMINISTRACIÓN**

**Alumno: Eduardo Andrés Peña Peña**

**Profesor Guía: Maximo Errazuriz**

**Santiago, Julio 2018**



## **BUSINESS PLAN: ALMACENES WARRANTS**

### **ALMACECOMEX** *Seguridad y liquidez a tus existencias*



**Trabajo para optar grado de Global MBA**

**Alumno: Eduardo Andrés Peña Peña**  
**Profesor guía: Max Errazuriz de Solminihac**

**Santiago, Junio de 2018**

## ÍNDICE

<b>RESUMEN EJECUTIVO .....</b>	<b>3</b>
<b>I) OPORTUNIDAD DE NEGOCIO.....</b>	<b>4</b>
<b>II) ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA, COMPETIDORES, CLIENTES. ....</b>	<b>6</b>
2.1 INDUSTRIA.....	6
2.2 COMPETIDORES.....	9
2.3 CLIENTES.....	11
<b>III) DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA Y PROPUESTA DE VALOR.....</b>	<b>20</b>
3.1 MODELO DE NEGOCIO.....	20
3.2 DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA.....	22
3.3 ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO O ESCALAMIENTO.....	24
3.4 RSE Y SUSTENTABILIDAD.....	25
<b>IV) PLAN DE MARKETING. ....</b>	<b>26</b>
4.1 OBJETIVOS DE MARKETING (SMART).....	27
4.2 ESTRATEGIA DE SEGMENTACIÓN.....	27
4.3 ESTRATEGIA DE SERVICIO.....	29
4.4 ESTRATEGIA DE PRECIO.....	30
4.5 ESTRATEGIA DE DISTRIBUCIÓN.....	32
4.6 ESTRATEGIA DE COMUNICACIÓN Y VENTAS.....	33
4.7 ESTIMACIÓN DE DEMANDA Y PROYECCIÓN DE CRECIMIENTO ANUAL.....	35
4.8 PRESUPUESTO DE MARKETING Y CRONOGRAMA.....	37
<b>V) PLAN DE OPERACIONES.....</b>	<b>38</b>
5.1 ESTRATEGIA, ALCANCE Y TAMAÑO DE OPERACIONES.....	40
5.2 FLUJO DE OPERACIONES.....	43
5.3 PLAN DE DESARROLLO E IMPLEMENTACIÓN.....	44
5.4 DOTACIÓN.....	46
<b>VI) EQUIPO DEL PROYECTO. ....</b>	<b>47</b>
6.1 EQUIPO GESTOR.....	47
6.2 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL.....	48
6.3 INCENTIVOS Y COMPENSACIONES.....	49
<b>VII) PLAN FINANCIERO. ....</b>	<b>50</b>
<b>VIII) RIESGOS CRÍTICOS.....</b>	<b>56</b>
<b>IX) PROPUESTA INVERSIONISTAS.....</b>	<b>57</b>
<b>X) CONCLUSIONES.....</b>	<b>58</b>
<b>Bibliografía y Fuentes. ....</b>	<b>59</b>
<b>Anexos. ....</b>	<b>60</b>
ANEXO 1: DETERMINACIÓN ATRACTIVO DE LA INDUSTRIA.....	60
ANEXO 2: FOTOGRAFÍAS DEL SITIO DONDE SE EMPLAZARÁ LA EMPRESA:.....	61
ANEXO3: ENCUESTA A EMPRESA DE DEPÓSITO DE CONTENEDORES EN PUERTO MONTT.....	62
ANEXO4: LYOUT DEL DEPÓSITO DE CONTENEDORES.....	63
ANEXO5: ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS DE LA EMPRESA.....	64

## RESUMEN EJECUTIVO

Las pequeñas y medianas empresas, así también como muchas grandes empresas viven una permanente estrechez financiera o falta de liquidez que les impide crecer y muchas veces les limita aprovechar economías de escala en la producción de mercaderías.

Los Almacenes de depósito llamados Warrants son una fuente de financiamiento que resuelve este problema, especialmente para las pymes que mantienen un alto stock de inventario ya que estos bienes pueden ser utilizados como garantía, por lo tanto, acceder a financiamiento que de otra manera no conseguirían.

El mercado actual del almacenaje de productos terminados en almacenes Warrants en Chile genera ingresos por USD 95 millones con una tasa de crecimiento anual de un 27% que se explica por la creciente incorporación de nuevos productos en la constitución de prendas y la aceptación de estas garantías por las instituciones financieras formales.

Existen actualmente segmentos de mercado cuyas necesidades no se encuentran debidamente atendidas como en el caso de productos congelados y en específico el Sector Salmonero, en donde nuestra empresa buscará tener una rápida penetración de mercado apoyados en la experiencia que tienen los principales ejecutivos, siendo la cercanía y conocimiento del cliente junto a la incorporación de nueva tecnología las ventajas competitivas que utilizaremos para agregar valor al cliente.

Con una inversión de MMUSD 3.6 correspondiente mayoritariamente a un terreno ubicado en Puerto Montt, y la construcción de un software para el control de garantías, con los cuales la empresa espera obtener un valor presente neto de los flujos futuros (VPN) por MUSD14.199 con una Tir de un 35% en un horizonte de evaluación de 10 años, con un payback conseguido a comienzo del año 7, y una tasa de crecimiento en ventas de un 24% promedio a partir del año 5.

Estamos en proceso de búsqueda de socios que estén interesados en aportar el 50% del capital requerido, por el que se ofrece un ROI de un 19% anual y una rentabilidad de la inversión al año 10 por sobre las 3,5 veces.

## I) OPORTUNIDAD DE NEGOCIO

Las Pymes y algunas empresas de gran tamaño viven una permanente estrechez financiera o falta de liquidez que les impide crecer, es por esta razón que existe el instrumento llamado Warrants que es una fuente de financiamiento que resuelve este problema especialmente para las empresas que mantienen un alto stock de inventario ya que estos pueden ser utilizados como garantía y por tanto acceder a financiamiento bancario u otras instituciones financieras que de otra manera no conseguirían por estar la mayoría de los bienes inmuebles ya prendados.

Un warrants es un instrumento creado por ley (en Chile Ley N°18.690) en el cuál un almacenista debidamente autorizado a solicitud de un cliente dueño del producto pone bajo su custodia mercaderías por el cual se emite un certificado que servirá para avalar un préstamo en instituciones financieras. Por lo general el funcionamiento incluye a los siguientes tres actores principales:

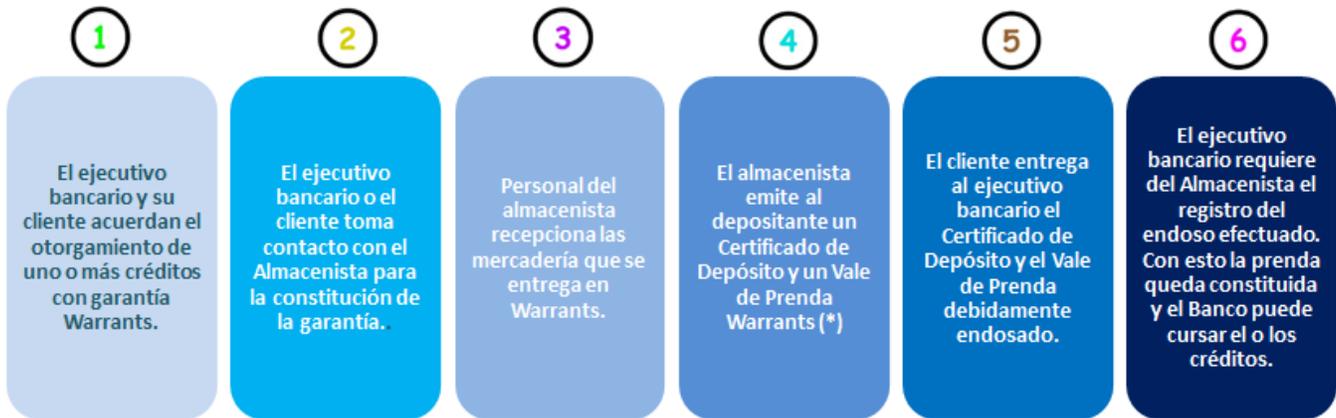
- a) Clientes: Las empresas que ponen en garantía los productos para acceder a un financiamiento.
- b) Institución Financiera: Quienes conceden el financiamiento solicitado, para lo que requieren dejar en garantía bienes de acuerdo a la evaluación que realiza por lo general el área de riesgo.
- c) Almacenes Warrants: Son los encargados de custodiar las mercaderías y velar por la integridad de estas para que el sistema de financiamiento funcione de manera correcta.

Existen requisitos legales y operativos para constituir un almacén Warrants considerando el importante rol que cumplen para facilitar el intercambio de recursos financieros. Los requisitos son los siguientes:

- 1) Las empresas deben tener como único giro el "Almacén general de Depósito".
- 2) No haber sido declarada en quiebra tanto la empresa como sus socios.
- 3) La empresa no puede tener accionistas o socios que participen en Bancos e Instituciones financieras con más de un 5% de participación.
- 4) Mantener un Patrimonio mínimo de 20.000 UF.
- 5) Contar con un informe favorable de la entidad evaluadora autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS.).

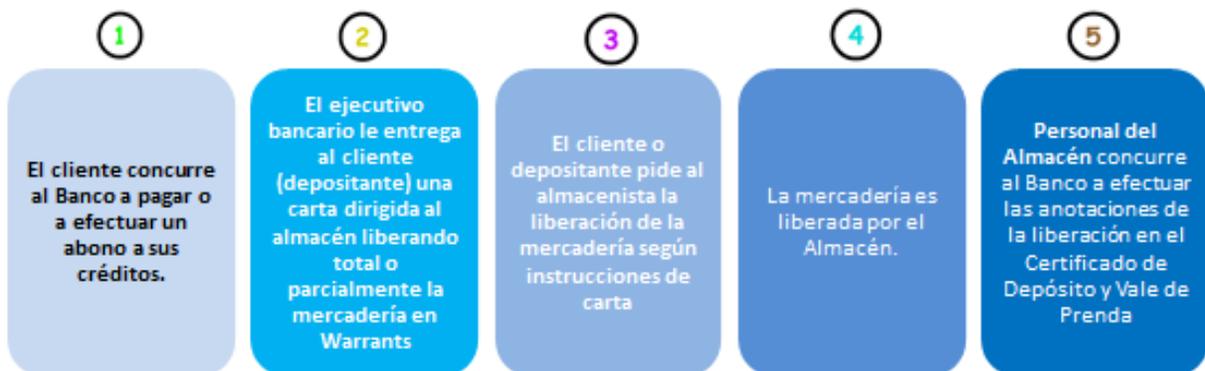
- 6) Adecuado manejo de registros legales como lo son los Certificado de Depósito y Vales de Prenda.
- 7) Registro y control actualizado de las mercaderías recibidas.
- 8) Registro de los Almacenes Muebles (propios o terceros) y/o Bodegas de clientes en donde estén las mercaderías entregadas en garantía.

La constitución de la garantía es un proceso simple y ágil como se muestra a continuación<sup>1</sup>:



(\*) El certificado de depósito Warrants permite obtener crédito en cualquier institución financiera con la particularidad de ser inembargables, por lo que no entran en el listado de bienes cuando se constituye la quiebra. Esta garantía es también divisible por lo que puede ser asignada a varios bancos.

Para el alzamiento de la garantía el procedimiento es el siguiente:



<sup>1</sup> Este diagrama se elaboró en base al ejemplo presentado en la Ley de Warrants

## II) ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA, COMPETIDORES, CLIENTES.

### 2.1 *Industria*

La industria del Warrants se define como: **“Almacenaje de productos terminados mantenidos en existencia, susceptibles de ser entregadas en garantía a las instituciones financieras”**

Respecto al tamaño de la industria, de acuerdo a las cifras entregadas por la revista América Economía<sup>2</sup> de fecha 23 de abril del año 2014, la industria ha experimentando un considerable crecimiento de un 27% anual desde el año 2011 que tuvo un peak de colocaciones por un poco más de 5 millones de UF, para pasar el año 2012 a cerca de 6,5 millones de UF, mientras que en el año 2013 el monto ascendió a 8 millones de UF en mercadería garantizada.

Este crecimiento en valores garantizados es explicado por la mayor variedad de productos entregados en garantía, usando este producto financiero por ejemplo el sector minero y fruta congelada, sumado a la mayor necesidad de crédito de las empresas medianas para crecer, lo que implica que los acreedores necesiten contar con mayores alternativas de garantías para mitigar riesgos y rebajar provisiones.

La tendencia es un escenario en donde los acreedores han empezado a valorar más las garantías “alternativas”, como el warrants, ya que las garantías “tradicionales”, como la hipoteca, no alcanza para todos y en la mayoría de los casos ya están completamente utilizadas.

Con las cifras históricas observadas y el continuo incremento de productos entregados en garantía de alto valor como el cobre<sup>3</sup>, se proyectan ingresos por un total anual de usd 95 millones para el primer año, con crecimiento sostenido de 15% en los primeros 5 años y un 7% en la segunda mitad de la evaluación del proyecto.

---

<sup>2</sup> [www.americaeconomia.com/negocios-industrias/colocaciones-de-warrants-crecen-60-durante-los-ultimos-tres-anos-en-chile](http://www.americaeconomia.com/negocios-industrias/colocaciones-de-warrants-crecen-60-durante-los-ultimos-tres-anos-en-chile)

<sup>3</sup> <http://www.portalminero.com/pages/viewpage.action?pageId=94307016>

Gráfico 1: Determinación del tamaño de la Industria, valores en UF y USD como se indica en cada caso (fuente propia):

	Datos Reales Disponibles			Proyectado primer año
	2011	2012	2013	
A) Valores en Garantía UF	5.000.000	6.500.000	8.000.000	10.160.000
Variación %	-	30%	23%	27%
B) Tarifa anual (0,13% promedio mensual X 12)	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
C) Ingresos de Warrants Anuales en UF (AxB)	78.000	101.400	124.800	158.496
<b>Ingresos en MUSD (C/TC 600)/1000</b>	<b>46.800</b>	<b>60.840</b>	<b>74.880</b>	<b>95.098</b>

De acuerdo al análisis de las cinco fuerzas de Porter, podemos determinar un análisis estructural de la rentabilidad de la industria en función de las siguientes fuerzas competitivas.

#### **Poder de negociación de Consumidores (atractivo bajo)**

En la industria se puede observar un alto poder de negociador de parte del cliente por los altos volúmenes manejados en garantía, la alta sensibilidad ante el cambio de precios y la baja identificación de la marca de los actuales Warrants existentes. Lo anterior compensado en parte por la valoración por la calidad de la custodia respecto a las medidas de seguridad, lo que permite generar un margen respecto a los costos incurridos.

#### **Poder de negociación de Proveedores (atractivo alto)**

En la industria de Warrants los proveedores son los almacenes y depósitos de contenedores que tengan las medidas de resguardo suficientes para salvaguardar la garantía constituida. El poder de los proveedores es bajo debido a la baja posibilidad de integración hacia adelante por los requisitos legales existentes (alto patrimonio, constante fiscalización y exclusión de accionistas que tengan participación importante en instituciones bancarias), sumado a los bajos costos de cambios en proveedores donde se puede encontrar una amplia gama de alternativas.

#### **Amenaza de nuevos Competidores (atractivo alto)**

Debido a las altas barreras de entrada existentes (principalmente de inversión inicial y capital de trabajo), sumado a la necesidad de contar con una bien sincronizada cadena logística dificulta las barreras de entrada, en donde existen actores con experiencia y amplia cobertura en el país.

### **Amenaza de productos Sustitutos (atractivo alto)**

Existe una baja disponibilidad de sustitutos, solo disponibles para algunos productos bajo la alternativa de créditos prendarios, por lo tanto hay una oferta limitada de alternativas y altos costos de cambios considerando que el warrants por lo general se asocia a la logística de almacenaje.

### **Intensidad de rivalidad de los Competidores (atractivo medio)**

Considerando la baja diferenciación existente entre los actuales competidores, el factor precio de venta es importante por tanto se genera una competencia importante, incrementada por la alta disponibilidad de almacenaje de carga general y la amplia cobertura alcanzada, compensado en parte por una cada vez mayor cantidad de clientes interesados en obtener financiamiento utilizando las mercaderías en stock como garantía

Se puede concluir después del análisis que la industria tiene un atractivo medio-alto pues así como tiene altas barreras de entrada, bajas posibilidad de los proveedores para integrarse hacia adelante y los pocos sustitutos existentes, existe también un alto poder de los compradores y una rivalidad importante entre los competidores. La valoración de los factores más importantes que definen el atractivo de la industria se presenta en el Anexo 1.

## **2.2 Competidores**

De acuerdo a la información publicada por la Superintendencia de Valores y Seguros<sup>4</sup>, existen solo 4 empresas autorizadas para operar como almacenes de depósito Warrants en Chile, los que sumados totalizan un total de 1.203 almacenes físicos en donde se mantiene la mercadería en garantía, estos recintos pueden ser propios de los almacenes Warrants, bodegas del cliente o Almacenes de terceros que cumplan con los estándares que garanticen el debido resguardo de las existencias.

A continuación se detallan los competidores existentes y su cobertura geográfica:

**Trans warrants SpA.**, con 486 almacenes autorizados comparte el liderazgo del mercado con Almadena quienes tienen presencia en todo el país. (Evaluador: PricewaterhouseCooper Consultores Auditores SpA).

**Almacenes de Depósitos Nacionales S.A. “Almadena”**, tiene 466 almacenes autorizados donde almacena diversos tipos de carga en instalaciones propias y de terceros. (Evaluador: Sociedad de Servicios Generales Ltda. “Segral”).

**Almacenes Generales de Depósito Storage S.A.**, cuenta con 213 almacenes autorizados y ha centrado su actividad en un 50% en Santiago. (Evaluador: Sociedad de Servicios Generales Ltda. “Segral”).

**Tattersall Warrants S.A.**, esta es un almacén relativamente nuevo con 38 almacenes autorizados desde su entrada el 19/08/2016. (Evaluador: Sociedad de Servicios Generales Ltda. “Segral”).

En el capítulo siguiente de Clientes, se elegirá el segmento de mercado en donde nuestra empresa participará (Sector Salmonero). Entendiendo esto, se presenta a continuación los atributos valorados por este segmento de clientes, evaluando estas actividades en la competencia, para destacar las diferencias que nuestra empresa AlmacComex buscará explotar.

---

<sup>4</sup> Diario oficial número 41954 de fecha jueves 11 de enero del año 2018

Gráfico 2: Evaluación de los atributos valorados por clientes Sector Salmonero (fuente propia):

Atributos Valorador por el cliente (nicho de mercado escogido)	Trans Warrants	Almadena	Storage	Tattersall	Almacecomex
1 Presencia en Zonas de cultivo (Puerto Montt y Pta Arenas)	SI	SI	SI	NO	SI
2 Ubicación estratégica cerca de Puertos	SI	SI	SI	NO	SI
3 Ofrece la gama completa de servicio logístico	NO	NO	NO	NO	SI
4 Posee sistema de monitoreo en línea de la carga	NO	NO	NO	NO	SI
5 Permite realizar endosos online de las garantías	NO	NO	NO	NO	SI
6 Permite comunicación con los bancos mediante portal	NO	NO	NO	NO	SI
7 Tiene mesa de ayuda online (24 horas)	NO	NO	NO	NO	SI
8 Ofrece servicio de remate de carga en caso de incumplimiento de pago.	NO	NO	NO	SI	SI

Nuestra diferenciación por tanto se basará en:

- ✓ Software online que dará transparencia en tiempo real a todos los participantes de la operación de warrant informando la cantidad de garantías vigentes, las liberaciones y ubicación de estas.
- ✓ Ofreceremos la gama completa de servicio logístico para un ágil proceso de garantización.
- ✓ Mesa de ayuda para orientar a los clientes y facilitar la interacción con la banca con el fin de tener un proceso de financiamiento expedito.

## 2.3 Clientes

La segmentación de clientes dentro de la industria responde principalmente a las características del producto que estos tengan disponibles para ofrecer en garantía, cuyos criterios se presentan en el siguiente cuadro

Gráfico 3: Criterios de segmentación (fuente propia):

Criterios de Segmentación:		
Destino del producto	Nacional	Internacional
Tipo de Almacenaje	Carga Seca	Carga Refrigerada
Tipo de Producto	Percibles	No Percibles
Rotación en un año	Alta rotación	Baja rotación
Volatilidad en el precio de productos	Alta Volatilidad	Baja Volatilidad

Por las razones explicadas en los párrafos siguientes, el segmento objetivo de nuestra empresa serán los productos de destino internacional, carga refrigerada, no perecibles, de alta rotación y baja volatilidad de precio.

Elegimos clientes que tengan productos con destino internacional por los altos estándares de calidad requeridos (lo que facilita el interés de las instituciones financieras por aceptarla como prenda) y una alta rotación para lograr un alto volumen de operación.

Respecto al tipo de almacenaje, el de carga refrigerada tiene una complejidad mayor comparado con el de carga seca, por lo que nos resulta atractivo desde el punto de vista de las barreras de entrada a actuales competidores Warrants y el potencial de generación de valor al tener un depósito de contenedores refrigerados propio.

Para constituir una garantía atractiva a las instituciones financieras, el producto debe ser de baja perecibilidad y baja volatilidad en su precio.

Entre los productores de carga refrigerada de exportación, el nicho de mercado que no está del todo abastecido es el sector salmonero que tiene las líneas de créditos bancarias por lo general copadas y representa dentro de la exportación del país un importante 5,8%<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Fuente: Estadística del Servicio Nacional de Aduanas exportaciones primer semestre año 2016

## **Segmento Objetivo: Sector Salmonero**

En el sector Salmonero, los productos que constituiremos en garantía serán los Salmones Congelados listos para ser exportados, no así los peses que están en el agua por la complejidad que significa la valoración del activo Biológico. Descartamos también el alimento para salmones dentro de los bienes a garantizar por el poco uso alternativo que dificultará que estos productos sean aceptados por los Bancos.

A continuación se muestran una lista de las principales 10 empresas Salmoneras que en su mayoría tienen sus centros de cultivo desde Puerto Montt hacia el sur, localizando sus productos terminados mayoritariamente en Puerto Montt y cercanías.

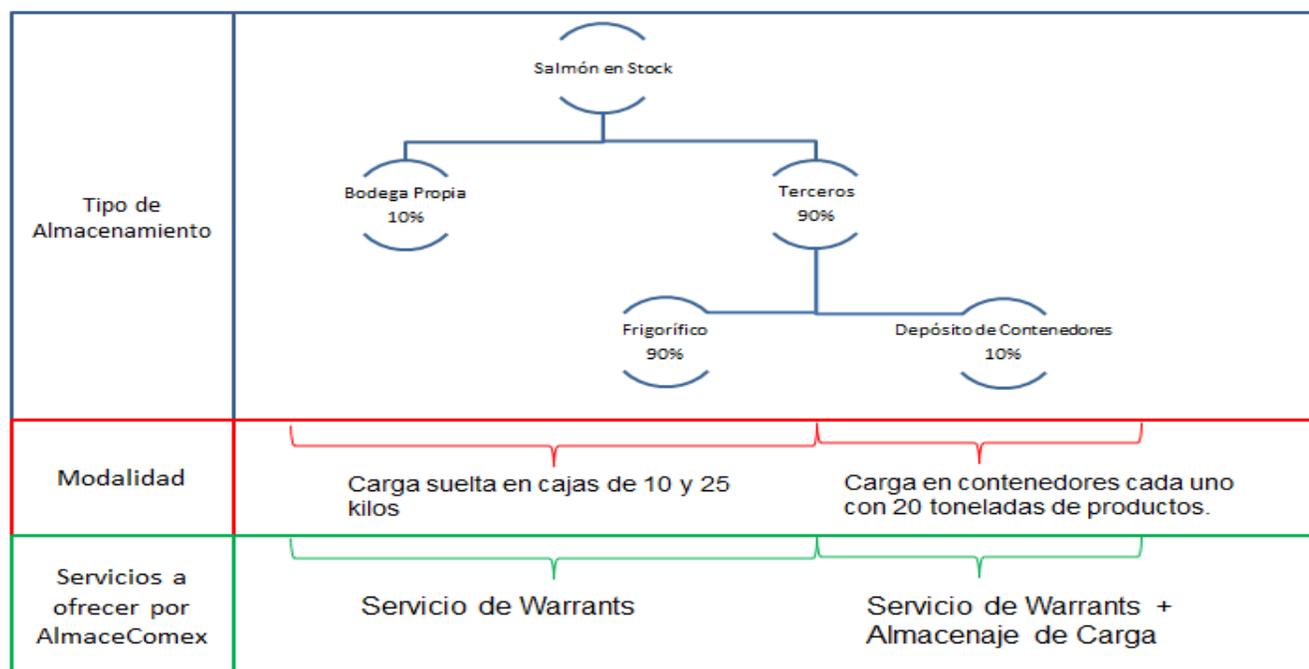
	<b><u>Empresas</u></b>	<b><u>Dirección</u></b>	<b><u>Ciudad</u></b>
1	Empresa Salmones Itata S.A.	Antonio Vras 216	Puerto Montt
2	AquaChile	Sector Cardonal S/N	Puerto Montt
3	Ventisqueros S.A.	Chiniquihue KM 14	Puerto Montt
4	Acuiniva Chile	Chiniquihue 9000	Puerto Montt
5	Marine Fod Chile S.A.	Huasco 77	Puerto Montt
6	Salmones Pacific Star	Juan Soler Manfredini 41	Puerto Montt
7	Salmones Aysen S.A.	Diego Portales 2000	Puerto Montt
8	Salmones Multiexport S.A.	Cardonal 2501	Puerto Montt
9	Salmones Cupquellan	Vial 895	Puerto Montt
10	Salmones Humboldt SPA	Av. Juan Soler Manfredini 41	Puerto Montt

Para satisfacer la demanda del segmento objetivo elegido, es relevante conocer la logística asociada al almacenaje del Salmón y en cuales actividades puede participar nuestra empresa. En la siguiente gráfica se puede visualizar el tipo de almacenamiento y la modalidad de la carga (entenderemos por “carga” los Salmones Congelados listos para ser exportados), ambos factores que son relevantes para saber los servicios que son demandados por los clientes y cuáles nuestra empresa puede satisfacer.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Información proporcionada por Depósito de contenedores de Puerto Montt, Anexo 3

Gráfico 4: Logística de almacenaje de productos terminados industria del Salmón (fuente propia):



De la producción total anual de la industria consistientes en 820.000 toneladas de Salmones<sup>7</sup>, las empresas manejan en promedio un 20% de stock almacenado correspondiente a 164 mil toneladas de producto terminado, que es almacenado en bodegas propias en aprox. un 10%, siendo tercerizada esta labor en un 90% de los salmones congelados por las complejidades y el cuidado que se debe tener principalmente con la cadena de frio para que el producto se mantenga en un buen estado.(según información de Mercado, el Salmón se puede mantener en buen estado por 12 meses sin perder calidad bajo las medidas de manipulación, empaque al vacío y temperatura a -18°C)<sup>8</sup>

En la tercerización del servicio de almacenaje de salmones congelados listos para exportar, tenemos dos modalidades: Frigorífico y Depósito de contenedores.

- a) Respecto a los Frigoríficos, los Salmones almacenados por lo general en cajas de 10 y 25 kilos se resguardan utilizando metros cuadrados de las instalaciones, compartiendo estas el espacio con otros productos por lo general marítimos. En esta modalidad, creemos que nuestra empresa puede

<sup>7</sup> Fuente: Memoria año 2017 Australis Seafood , publicada en la página web de Superintendencia de Valores y Seguros.

<sup>8</sup> <http://salmonestolten.cl/index.php/productos/salmon-natural>

ofrecer el servicio de constitución de Warrants y valoración de existencias, exigiendo por ende medidas de seguridad adecuadas para salvaguardar la integridad de las garantías constituidas.

- b) En Depósito de Contenedores, los Salmones congelados se almacenan en contenedores frigoríficos que facilita el depósito y que son conectados a electricidad para mantener su cadena de frío. Bajo esta modalidad vemos que podemos ofrecer junto con la intermediación de los servicios de Warrants y Tasación, los servicios de almacenaje y otros asociados ya que nuestras instalaciones tendrán todas las facilidades para dar un servicio integral, intensificando la confianza de la Banca y facilitando la logística al cliente.

A continuación se presenta un cuadro con un resumen con las principales diferencias entre los Salmones congelados listos para exportar almacenados en depósito propio e instalaciones de terceros:

Gráfico 5: Servicios prestados por Warrants y riesgos asumidos por estos dependiendo de la modalidad de instalaciones utilizadas (fuente propia):

Tipos de Mercadería	Diferencias	Instalaciones Almacén Warrants	Instalaciones de Terceros	
			Frigoríficos	Cientes Salmoneras
Mercadería normal	Servicios ofrecidos por Almacén Warrants	Almacenaje de Carga	-	-
	Riesgos	El resguardo y cuidado lo asume el Almacén Warrants, con seguros comprometidos	Resguardo y cuidado lo asume Frigorífico	Resguardo y cuidado lo asume Cliente
Mercadería en warrant	Servicios ofrecidos por Almacén Warrants	Servicio de Warrants + Almacenaje de Carga	Servicio de Warrants	Servicio de Warrants
	Riesgos	El resguardo y cuidado lo asume el Almacén Warrants, con seguros comprometidos	El resguardo y cuidado lo asume el Almacén Warrants, con seguros contratados por el Frigoríficos y Warrants (en ese orden)	El resguardo y cuidado lo asume el Almacén Warrants, con seguros contratados por Salmoneras y Warrants (en ese orden)

Como se puede observar en el gráfico anterior, los Almacenes Warrants ofrecerán sus servicios en todas las instalaciones siempre que se trate de mercaderías en Warrants ya que el cuidado y resguardo de los bienes en garantía debe por Ley hacerlo esta empresa independiente del lugar físico que se designe.

En el caso de Mercadería normal (no warrants), el Almacén Warrants puede almacenar los Salmones congelados estando estos ya libres de garantía, esto se puede generar común mente cuando el cliente termina de pagar el crédito otorgado por la institución financiera y por lo tanto esta última libera la prenda. Las existencias pueden permanecer en el almacén por distintos motivos como por ejemplo: Programa de embarque programado después de la fecha de retiro de la garantía, no hay espacio en instalaciones propias o simplemente se esté haciendo las gestiones para dejar estas existencias nuevamente en garantía para obtener un crédito asociado.

Por otra parte, para un adecuado entendimiento de las actividades que incluye tanto al servicio de Almacenes Warrants como el de Almacenaje de carga refrigerada en contenedores, a continuación se presenta un detalle que incluye también la estructura tarifaria existente en la industria para remunerar cada servicio ofrecido.

El servicio de Warrants incluye principalmente las actividades que se mencionan a continuación:

Gráfico 6: Servicios Warrants (fuente propia):

Nombre del servicio	Detalle de lo que incluye	Estructura tarifaria
Comisión Warrants	Incluye las actividades de monitoreo y control de las existencias que son entregadas en garantía a las instituciones financieras, junto con la liberación de estas a solicitud expresa de los bancos .	La comisión cobrada es un porcentaje sobre el valor resguardado (0,3% en promedio), cobrado al momento de constituir la garantía.
Tasación de Mercaderías	El servicio consiste en valorizar la carga dejada en garantía distinguiendo los tipos de salmón almacenado, los calibres y calidad de estos para estar aptos de ser exportados y por tanto dando la tranquilidad a la institución bancaria que el financiamiento otorgado cuenta con un respaldo en caso de una situación de no pago, que es el remate de la carga.	La gestión de tasación es cobrada como un valor fijo por contenedor de 1,4 uf, traducido en dólares usd63 al momento de constituir la garantía (usd 3,15 por tonelada), lo que representa en promedio un 0,04% del valor de cada tonelada de Salmón.

El servicio de Almacenaje de carga en Contenedores (Salmones Congelados listos para ser exportados) incluye principalmente las siguientes actividades:

Gráfico 7: Servicios Almacenaje de carga en contenedores (fuente propia):

Nombre del servicio	Detalle de lo que incluye	Estructura tarifaria
Almacenaje de Carga	La estadía del contenedor en el depósito, conectado a electricidad bajo las adecuadas medidas de seguridad y control de cadena de frío	Se cobra por día de estadía del contenedor (promedio usd52), que en términos mensuales (30 días) significan ingresos por usd1.560; por cada tonelada (/20 Ton.) usd 78 que corresponde a un 1% del valor de mercado de la tonelada de Salmón (usd 8.103 al 30/06/2017)
Manipuleo de Carga	Acción de traspaso de carga desde un contenedor normal a un contenedor de una línea naviera para ser exportado, esto se hace en una cámara frigorífica con un equipo de personas que estiban las cajas de Salmón.	Se cobra por contenedor manipulado un valor promedio de usd200 (asumimos 1 movimiento mensual) siendo un ingreso de usd 10 por cada tonelada (/20 ton.) que equivale a un 0,13% del valor de mercado de la tonelada de Salmón.
Intermediación de transporte terrestre y marítimo.	Los salmones de exportación tienen como puerto de embarque mayoritariamente San Vicente (Concepción), por lo que necesitan transporte terrestre que mantenga la carga refrigerada, además los espacios en los barcos que tienen limitados enchufes para llevar este tipo de carga.	La tarifa de flete es por distancia, peso y tamaño del contenedor. por ejemplo, uno de los destinos recurrentes para el Salmón es Asia, con una tarifa integral por contenedor (Transporte terrestre + marítimo) de usd 5.300, y un margen de intermediación de usd 83, que en términos de toneladas es usd 4 un 0,05% del valor de mercado.

## Tamaño potencial del segmento de mercado de salmones en Ventas anuales

De acuerdo a la información publicada en la página de la SVS por la empresa Australis Seafood S.A., la cantidad del producción de salmones en Chile llega a 820.000 toneladas, lo que representa una potencial proyección de ventas para la industria del Warrants sumado al almacenaje de estos productos por USD 6 millones considerando las tarifas promedio que se muestran a continuación y la distribución de almacenaje en cada localidad (gráfico 4)

Gráfico 8: Determinación del tamaño de Mercado en ventas anuales expresadas en Toneladas (Ton) y USD (fuente propia):

	Cantidad (TON)	Valor (USD)
Valor Tonelada (Precio Spot al 30/06/2017)		8.103
Producción Anual	820.000	
Valor producción anual		6.644.460.000
Productos en Stock (20% en promedio industria)	164.000	1.328.892.000

TIPO DE ALMACENAJE	Bodega (Salmoneras)	Frigoríficos	Depósitos	TOTAL
% de carga almacenada	10%	81%	9%	100%
Toneladas de carga almacenada	16.400	132.840	14.760	164.000
Valoración de la carga almacenada	132.889.200	1.076.402.520	119.600.280	1.328.892.000

Ingresos Almacenaje + Warrants	% sobre carga garantizada	Bodega (Salmoneras)	Frigoríficos	Depósitos	TOTAL ingresos Anuales
Cobro por Actividad de Warrants	0,34%	450.328	3.647.654	405.295	4.503.276
Cobros por almacenaje y actividades relacionadas	1,19%			1.420.435	1.420.435
<b>Tamaño del nicho de Mercado (Ventas )</b>	<b>1,53%</b>	<b>450.328</b>	<b>3.647.654</b>	<b>1.825.730</b>	<b>5.923.711</b>

En la primera parte de la gráfica se muestra la valorización de los productos en stock (USD 1.329 millones anuales) que es el resultado de la multiplicación de los productos mantenidos en existencias (164 mil toneladas), por el valor de mercado del Salmón al 30/06/2017 de usd 8.103<sup>9</sup>.

Estos productos almacenados se separan por tipo de almacenaje de acuerdo a las ponderaciones mencionadas en el gráfico 4, lo que nos entrega la valoración de los Salmones congelados en cada recinto, que es la base sobre la cual se calculan los precios de los servicios a ofrecer a los clientes, los que se agrupan en 2 conceptos:

<sup>9</sup> [https://ycharts.com/indicators/norway\\_salmon\\_price](https://ycharts.com/indicators/norway_salmon_price)

- Actividades Warrants, con un precio de 0,34% sobre el valor de los Salmones.
- Almacenaje de carga, con un precio de 1,19% sobre el valor de los Salmones.

Con todo, podemos determinar que el segmento objetivo de Salmones genera ingresos por ventas a la industria del Warrants y almacenaje de Salmones congelados listos para ser exportados en contenedores por usd 6 millones anuales, con una tasa de crecimiento estimada de un 17% de acuerdo a lo observado en los últimos años.

A continuación se presenta la base para determinar los precios antes mencionados (0,34% y 1,19%) separando las comisiones propias del negocio de warrants que normalmente son medidos como porcentaje sobre el valor garantizado, con los de almacenaje de productos congelados cuya tarifa es cobrada por tonelada, siendo en esta última parte la comparación respecto a los depósitos de contenedores locales en Puerto Montt.<sup>10</sup>

Gráfico 9: Determinación de precios en porcentajes sobre el monto garantizado y USD (fuente propia):

PRECIO POR SERVICIO (EN % SOBRE EL MONTO GARANTIZADO MENSUAL)	Empresas Warrants					Almacecomex
	Trans Warrants	Almadena	Storage	Tattersall	Promedio	
Tasación de Mercadería recibida (1,5 uf por valoración)	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%
Comisión Warrants	0,29%	0,30%	0,31%	0,30%	0,30%	0,32%
			PRECIO PROMEDIO		0,34%	0,36%

PRECIO POR SERVICIO (PRECIO MENSUAL EN USD POR TONELADA)	Almacenes de depósito Locales en Puerto Montt					Almacecomex
	Sitrans	Agunsa	Taylor Logistics	Promedio	Almacecomex	
Almacenaje de Carga Refrigerada	77,5	80	75	78	81	1,00%
Manipuleo de carga a exportar y control Stock	10	11	9	10	10	0,13%
Otros: Comisión intermediación Transporte y Remates	4	5	4	4	4	0,05%
			PRECIO PROMEDIO	92	96	1,19%

PRECIO TOTAL SOBRE EL VALOR EN GARANTÍA	1,54%
---	-------

Como se puede apreciar, los precios de la empresa en el servicio de Warrants estarán alrededor de un 5% superior al promedio de mercado, aprovechando la sinergia lograda con una solución logística integral y el hecho de contar con los atributos valorados por el cliente (especialmente la facilidad de operar mediante el software creado a la medida).

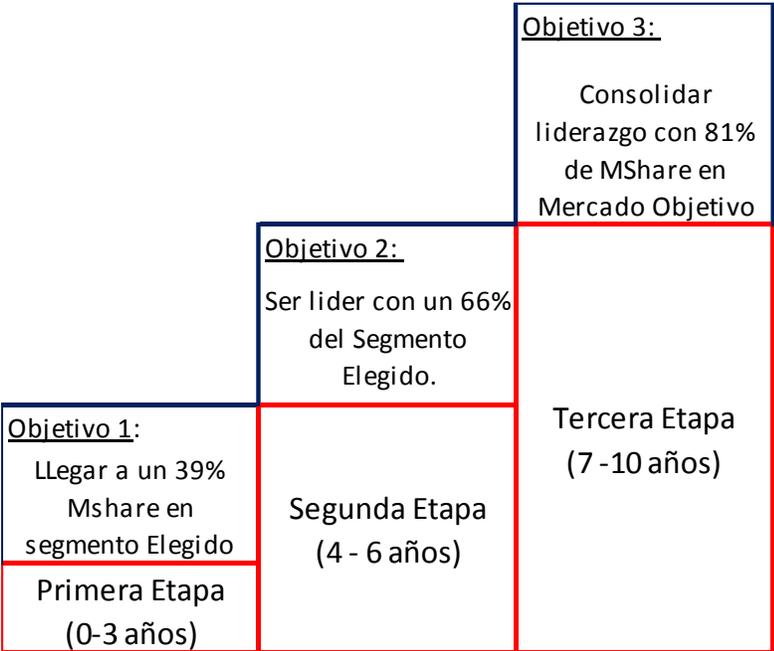
<sup>10</sup> Información de precios proporcionada por Depósito de contenedores de Puerto Montt, Anexo 3

Respecto al almacenaje de Salmones congelados listos para exportar en contenedores, no existirán grandes variaciones respecto al precio promedio del mercado, esto para lograr una rápida participación de Mercado, generando valor en el servicio de Warrants donde nos diferenciamos.

Considerando el tamaño del segmento de mercado elegido, nos proponemos las siguientes metas en términos de ventas:

- 1) Al término del tercer año de operación lograr un 39% del segmento elegido que en comparación con el total de la industria equivale a un 2,5% de Market Share.
- 2) Al término del sexto año lograr un 66% de participación en el segmento elegido traducido en un 4,8% de Market Share total.
- 3) Alcanzar al término del año diez un sólido liderazgo con un 81% de participación de mercado en el segmento de mercado elegido, lo que se traduce en un 8,5% de Market Share total de la Industria.

Gráfico 10: Metas de ventas respecto al segmento elegido (fuente propia):



### **III) DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA Y PROPUESTA DE VALOR.**

#### **3.1 *Modelo de Negocio***

Nuestra empresa AlmaceComex fiel a su estrategia genérica de Enfoque de Nicho, buscará generar y difundir su propuesta de valor al cliente Salmonero (Mercado Objetivo) consistente en ampliar las alternativas de financiamiento actuales mediante un proceso ágil y transparente que dará seguridad a todos los actores de la operación (Clientes e Instituciones financieras)., logrando esto mediante una relación estrecha y cercana con el cliente entendiendo sus necesidades particulares, con canales de venta tanto presenciales como mediante la página web que junto con ser la entrada al portal warrants, servirá para educar y resolver todas las dudas que pudiera tener una empresa que está recién conociendo esta alternativa de financiamiento.

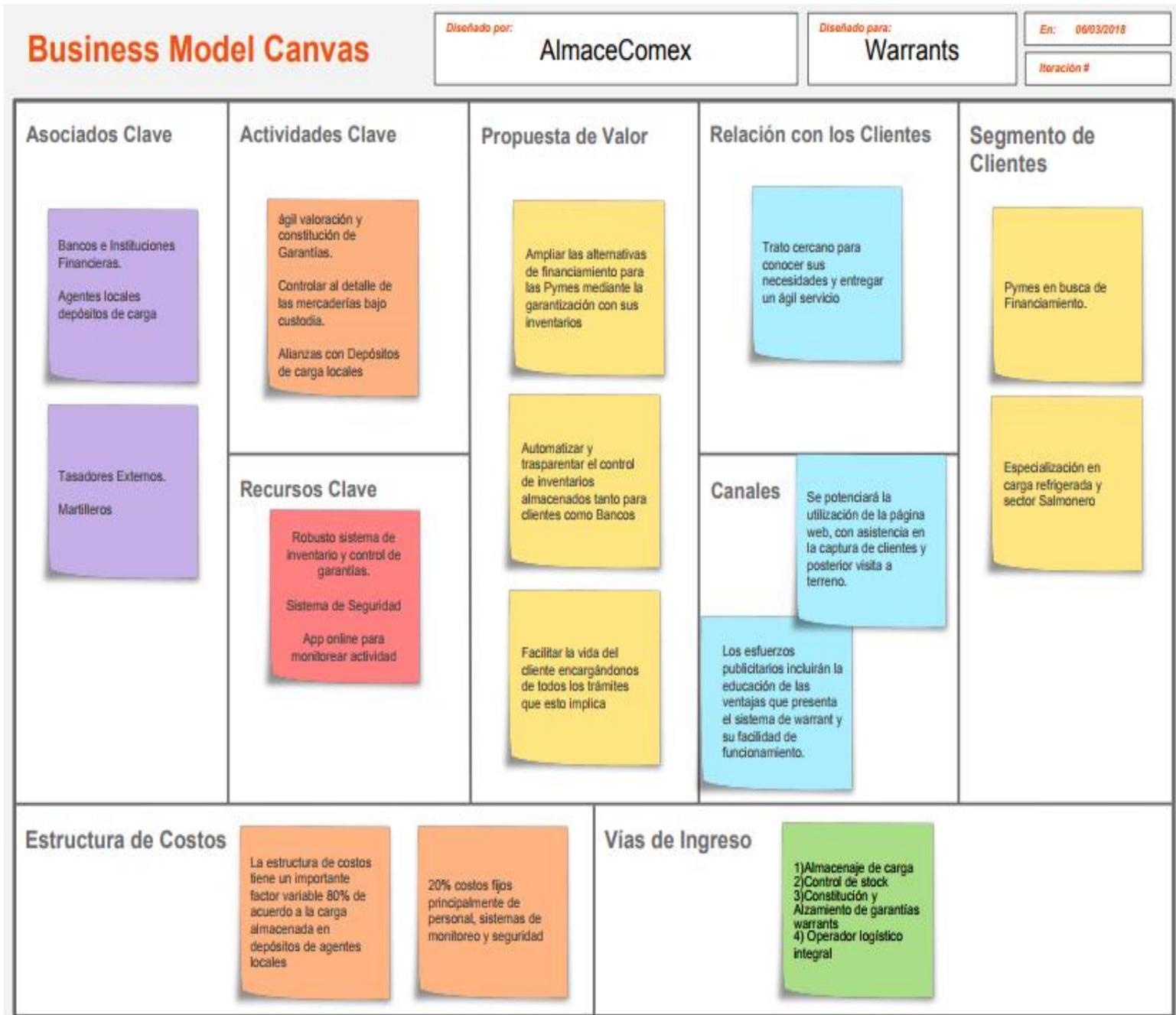
Para lograr lo anterior, nos preocuparemos por ser expertos en la gestión de garantías warrants, con un sistema robusto y moderno que genere automatizaciones importantes en términos de trámites legales, sirviendo de garantía y apoyo constante en la gestión de inventarios y locación de garantías disponibles endosadas a las instituciones financieras, abriendo también la posibilidad de operar con distintos Frigoríficos y depósitos de contenedores de terceros.

Fortaleceremos la relación con Bancos e Instituciones Financieras con visitas periódicas y demostraciones de buena gestión, esto para generar un círculo virtuoso en beneficio del cliente Salmonero a quién se le abrirán más posibilidad de crecer.

El margen que generaremos será fruto de la diferencia entre los ingresos que tendrán tarifas en promedio un 5% superior a la competencia en el caso del servicios de Warrants aprovechando la calidad del servicio brindado y la sinergia generada en la prestación de logística integral (Warrants + almacenaje de carga congelada en contenedores), y los costos que en un 20% son fijos correspondiente a mantención de oficinas, maquinarias y personal administrativo, con un importante 80% de costos variables en donde destaca el consumo eléctrico y la mano de obra operativa.

A continuación se presenta el modelo Canvas con la gráfica de los temas antes comentados:

Gráfico 11: Descripción Modelo de negocio (Canvas) (fuente propia):



## **3.2 Descripción de la Empresa**

La empresa estará situada en la ciudad de Puerto Montt para aprovechar la cercanía con las oficinas principales de nuestros clientes, con alianzas estratégicas con depósitos y frigoríficos de Punta Arenas en donde se ha incrementado el cultivo de Salmón en los últimos años aprovechando las ventajas climáticas que entregan las menores temperaturas de sus aguas.

El terreno a utilizar se encuentra con los permisos municipales para operar como depósito de contenedores emplazada en un sitio de 14.700 metros cuadrados disponibles con buenos accesos para los camiones y vehículos en general, junto con la cercanía a la ciudad y a los principales Bancos de la plaza, con buena conexión a electricidad que garantiza la factibilidad de desarrollar una operación con carga refrigerada. (Anexo 2)

Nuestra propuesta de valor será resolver dos necesidades básicas de la industria del salmón como son el financiamiento (Warrants) y el almacenaje de Salmones refrigerados listos para ser exportados (Depósito), mediante un proceso automatizado que no genere un problema administrativo o una carga de trabajo adicional, si no por el contrario, con nuestra solución podrán contar con un mejor control y manejo de inventarios lo que generará con el tiempo una alta barrera de salida para el cliente por la utilidad de nuestra solución.

Esta propuesta de valor será adecuadamente comunicada mediante nuestros agentes de venta directos, difusión en medios especializados con foco en la industria del Salmón y la plataforma web.

Nuestro diario actuar será coherente con esta visión, con un servicio ágil y de calidad por el cuál cobraremos por el servicio de Warrants un precio mayor en un 5% al promedio de mercado, capturando parte del valor creado al cliente.

Respecto a la competencia en el mercado, nuestra diferenciación se basará en lo siguiente:

- ✓ Utilización de un software creado internamente que dará agilidad y transparencia al sistema.

- ✓ Nuestro enfoque de nicho elegido como estrategia competitiva nos permitirá ir incrementando nuestra oferta de servicios con foco en las necesidades del cliente convirtiéndonos en un Partner en su negocio.
- ✓ La locación de la casa central de la empresa dará una diferenciación respecto a la competencia que está situada en Santiago, trabajando solo con agentes de ventas en Puerto Montt.
- ✓ La logística de almacenaje integral nos diferencia también de nuestros competidores ya que nos hacemos cargo de todo el proceso que va desde la tasación, almacenaje, liberación y remate, esto a diferencia de la competencia que solo cubre el proceso de garantía tercerizando el servicio de almacenaje y por tanto incorporando riesgos operativos en el proceso que influenciarán la decisión del banco y los seguros comprometidos.

A continuación se presenta un análisis FODA. que sirve de base para la toma de decisiones estratégicas como el desarrollo de software, generar barreras de entrada a nuevos competidores y generar solución integral financiera + logística (Warrants + Almacenaje).

Gráfico 12: Análisis F.O.D.A.:

Contexto Interno	Contexto Externo
<b>Fortalezas:</b> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Conocimiento del equipo directivo de la industria Almacenaje carga refrigerada.</li> <li>2. Oportunidad de terreno en excelente ubicación.</li> </ol>	<b>Oportunidades:</b> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Ampliar la cobertura de servicios de almacenamiento Warrants a otros segmentos cuya utilización no es masiva.</li> </ol>
<b>Debilidades:</b> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. El control de las garantías es una actividad clave y no tenemos disponible un software con todas las características que estamos buscando.</li> </ol>	<b>Amenazas:</b> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. La entrada de nuevos participantes y de los participantes actuales al mercado del Salmón.</li> <li>2. Desconfianza de Bancos al no estar difundido el servicio y el temor de no obtener el capital en procesos de remate.</li> </ol>

### ***3.3 Estrategia de crecimiento o escalamiento***

Nuestra estrategia de penetración de mercado será por medio de un foco en el nicho de Mercado de la industria de Salmones, capturando parte importante de este mercado ya sea directamente en nuestro depósito como en instalaciones de terceros, logrando en los primeros tres años estar bien posicionados con un fuerte plan de educación a los clientes.

Desde el cuarto al sexto año de operación, con la madurez lograda en los primeros años, se incrementará la fuerza de ventas, los controladores warrants y la plana administrativa para manejar con eficiencia los márgenes de las inversiones efectuadas, lo que permitirá un crecimiento armónico manteniendo el control en la gestión.

Al término del año diez, seremos los líderes del segmento de mercado, con clientes fidelizados, un sistema operativo web robusto de monitoreo y control de las mercaderías puestas en garantía warrants, instalaciones de primer nivel y personal capacitado para expandir el servicio a otros nichos de mercado no cubiertos que requieran una red de operaciones similares como pueden ser los demás productos congelados como mariscos, fruta o materia prima utilizada en el proceso de crianza de Salmones.

Una de las alternativas que se deben evaluar posteriormente es la instalación de un frigorífico en Punta Arenas (propio o arrendado) en caso que siga siendo la tendencia que cada vez más empresas se instalan en dicha región con sus piscinas de cultivo.

En el servicio logístico hay aún mucho espacio para seguir agregando valor, como por ejemplo la participación en transporte de carga terrestre por medio de una empresa filial, el monitoreo de ruta con la utilización de candados satelitales inteligentes que detectan movimientos inusuales de la carga, filman el trayecto y restringen su apertura mediante la autorización por ejemplo del dueño de la mercadería en destino.

### **3.4 RSE y Sustentabilidad**

Entendemos la responsabilidad empresarial que tenemos al instalarnos en la localidad de Puerto Montt, la que se verá beneficiada en gran medida con contar ahora con una empresa dinámica que crea empleos de calidad principalmente a personas de la localidad, aportando con el pago de sus impuestos territoriales y permisos de circulación en la región.

Por otra parte, nuestro principal aporte será el dar un mayor dinamismo a la actividad Salmonera local, debido a que se facilitará el crecimiento de su industria mediante esta nueva herramienta (warrants) para acceder a nuevas oportunidades de financiamiento y por tanto contar con el capital de trabajo que les permitirá entre otras cosas pagar sus obligaciones con proveedores locales en un menor plazo junto con ampliar su producción.

La Banca local también verá los beneficios por las mayores colocaciones generadas y las nuevas oportunidades de trabajo que estos socios estratégicos generarán.

Tomaremos los debidos cuidados para aminorar la contaminación ambiental que generarán los camiones que entren a nuestro depósito con superficies de concreto, cuidaremos la contaminación acústica que generen las maquinarias, con horarios establecidos de funcionamiento, esto para convivir de una manera amigable con la comunidad vecina.

## **IV) PLAN DE MARKETING.**

Para desarrollar el plan de Marketing que se presenta a continuación, se ha realizado el análisis completo de la situación considerando las fuerzas del mercado concluyendo que estamos en presencia de una industria con atractivo medio-alto, destacando el alto poder negociación que tienen los clientes y la posición competitiva que tendrá la empresa dentro del segmento de mercado objetivo de los Salmones respecto a la competencia, en donde apuntamos a ser los líderes de la industria siguiendo una estrategia genérica de Enfoque de Nicho.

Posteriormente, hemos analizado las amenazas y oportunidades junto a los puntos fuertes y débiles, determinando los factores claves de éxito que explotaremos como por ejemplo el Software y la cercanía con el cliente, así también como los factores que nos pueden llevar al fracaso como los riesgos que tiene el negocio, amenaza de nuevos participantes y desconfianza de los Bancos.

Teniendo como base lo comentado en los párrafos previos, estamos en condición de desarrollar un plan estratégico de Mercado como se muestra en los siguientes capítulos.

## 4.1 *Objetivos de Marketing (Smart)*

De acuerdo a la metodología Smart, se han fijado los siguientes objetivos de Marketing correspondiente a la estrategia de Desarrollo de Mercado debido a que estamos en presencia de un producto actual (Warrants) que existe hace décadas a un mercado diferente que no ha utilizado de forma masiva esta alternativa de financiamiento.

Gráfico 13: Objetivos de Marketing y presupuesto en Miles de USD (fuente: Elaboración Propia)

Estrategias	N°	Objetivos	Detalle	Mezcla de Marketing	Presupuesto	Plazo	Responsable
Desarrollo de Mercado (Producto Actual Warrants en Mercado nuevo Salmones)	1	Dar a conocer el producto Warrants	Plan de Educación a los clientes mostrando las ventajas de esta forma de financiamiento	promoción	MUSD 90	1er Año	Gerencia Comercial
	2	Establecer Alianzas estratégicas con socios Claves Locales	Incentivar a la Banca e instituciones financieras locales a ser parte del negocio, generando las confianzas necesarias. Coordinación de procesos de remates en caso de ser requeridos	Plaza	MUSD 120	1 er y 2do Año	Controlador Warrants
	3	Desarrollo de Actividades Claves del Modelo de Negocio	Desarrollo del robusto y flexible Software de control y valoración de Garantías online, sistema de seguridad con cámaras y cercos adecuados.	Producto	MUSD 600	1 er y 2do Año	Gerencia General
	4	Desarrollo de Marca y Posicionamiento	Establecer una campaña comunicacional enfocado en el valor creado al cliente producto de la obtención de un Financiamiento rápido en base a sus inventarios, junto con el control total que tendrán de sus inventarios con la posibilidad de un monitoreo web en tiempo real. <b>Posicionamiento:</b> Seremos reconocidos como la empresa de almacenes Warrants líder en la entrega de soluciones financieras con tecnología de punta, con un sello de proactividad que nos dará la cercanía con los clientes en especial del segmento Salmonero en Chile que es nuestro segmento objetivo	Promoción	MUSD 1.438	desde año 2 en adelante	Gerencia Comercial
	5	Estrategias de Precios	Determinación de precios competitivos pero superiores al promedio de la industria, valorando y comunicando de esta forma el valor agregado que estamos generando al cliente. En el primer año se darán incentivos consistentes en períodos gratis de prueba para la rápida incorporación de clientes.	Precio	MUSD 120	1 er y 2do Año	Gerencia Comercial

## 4.2 *Estrategia de Segmentación*

Detectada la necesidad de las Pymes de contar con nuevas alternativas de financiamiento, cobra importancia la solución ofrecida por la industria del Warrants, que de acuerdo a la investigación realizada se trata de una industria que a pesar de los 40 años que lleva operando y la amplia cobertura geográfica que tienen los actuales participantes, se encuentra en un importante crecimiento con un atractivo mediano- Alto, expresado en el tamaño de usd 95 millones anuales en ventas y un crecimiento de los últimos años de un 27% con competidores con más de 40 años en el mercado y con posibilidad de obtener una participación importante incluyendo tecnología y nuevos procesos valorados por los clientes en un nicho de marceado no atendido adecuadamente.

La segmentación la hacemos principalmente por tipo de producto a almacenar ya que depende de esto la complejidad y la viabilidad de efectuar la custodia, es así como evaluamos y elegimos productos de destino Internacional por la calidad y certificaciones exigidas, con tipo de almacenaje carga refrigerada por la complejidad que esto significa que nos entrega la posibilidad de agregar valor, productos no perecibles en un plazo de un año para hacer atractivo esto a la Banca que entrega el financiamiento. Respecto a la rotación, elegimos productos que se exporten con mediana regularidad para generar al menos mensualmente los servicios propios de un warrants como son la tasación, constitución y alzamiento de garantías. Por último, es necesario que los productos tengan un valor comercial medible en el mercado internacional con una baja volatilidad para que el área de riesgo del Banco valore el negocio como factible.

Luego de terminado este análisis vemos que el sector Salmonero cumple con todas las características antes mencionadas, sumado a la constante necesidad de recursos de este sector reflejado en los extensos plazos de pagos a sus proveedores y líneas de factoring copadas. Adicionalmente, es muy bajo aún la inclusión de este tipo de financiamiento dejando en prenda las existencias, siendo una buena oportunidad para entrar en dicho sector combinando el warrants con el servicio logístico de almacenaje de Contenedores que están ligados y al estar integrados genera valor para los tres participantes (Clientes, Banca, Nuestra compañía).

Nuestra estrategia competitiva será Enfoque de Nicho, implementando soluciones a la medida de los clientes por medio principalmente de sistemas que ayuden en el control de inventarios, tasaciones periódicas, monitoreo constante y control de garantías a los bancos.

Respecto al Posicionamiento, trabajaremos para ser reconocidos como la empresa de almacenes Warrants líder en la entrega de soluciones financieras con tecnología de punta, con un sello de proactividad que nos dará la cercanía con los clientes en especial del segmento Salmonero, entregando servicios de custodia y almacenaje de existencias entregadas en garantía a las instituciones bancarias.

### **4.3 Estrategia de Servicio**

Los servicios ofrecidos se pueden clasificar en las siguientes líneas de negocio:

#### **A) Warrants.**

Dentro de esta línea de negocio se encuentran todas las actividades necesarias para la constitución, monitoreo y alzamiento de las mercaderías en garantía bancaria.

Constituye la principal actividad de los Almacenes generales de depósito Warrants y es posible realizarla tanto en los almacenes propios como terceros, incluso la propia empresa dueña de la mercadería siempre que cuente con todas las medidas de seguridad y se encuentren debidamente inscritas como almacén en la SVS.

Los servicios por los que realizaremos un cobro se nombrarán: Comisión Warrants y Tasación de Mercadería, como es común verlo en el mercado.

Nos preocuparemos de entregar un servicio de calidad incorporando en nuestra propuesta de valor los atributos valorados por el cliente, distinguiéndonos respecto a la competencia actual con lo siguiente:

- Incorporación de herramientas tecnológicas para el monitoreo de las garantías tanto por los clientes como por las instituciones Bancarias.
- Agilidad en la entrega de valoraciones y amplia red de contactos con las instituciones bancarias que trabajan con las garantías Warrants.

#### **B) Almacenaje de Carga Refrigerada (Salmones congelados listos para ser exportados)**

Dentro de esta línea de negocio se encuentran todas las actividades necesarias para el resguardo de las mercaderías en contenedores frigoríficos bajo nuestra custodia, incluidas los esfuerzos para la recepción conforme de las mercaderías, monitoreo de condiciones de temperatura, junto a la entrega parcial o total de los productos para ser exportados.

Los servicios por los que realizaremos un cobro se nombrarán: Almacenaje de Carga, Manipuleo de Carga e intermediación de Transporte, como es común verlo en el mercado.

En el mercado existe un servicio hoy en día bastante estándar, sin una diferenciación relevante entre los oferente de servicio. Utilizaremos los siguientes atributos de nuestro servicio para distinguirnos respecto a la competencia:

- Constituir junto al Warrants una solución integral.
- Incorporación de herramientas tecnológicas para el monitoreo de Stocks.
- Cercanía con el cliente y conocimiento de sus necesidades.
- Alianza estratégica con Bancos y Casas de Remate para hacer una ágil operación.

Ambas líneas de negocio serán parte de una sola marca "Almacecomex", la que será sinónimo de:

- Para los Clientes: Un Partner que entiende mis necesidades y me facilita el negocio.
- Para los Bancos: Alguien en quien confiar.
- Para la Comunidad: Una empresa responsable y un aporte a la región.
- Para la Competencia: Líder en tecnología y experto en sector Salmonero

#### **4.4 Estrategia de Precio**

Para la determinación del precio, se revisaron los cobros que realizan los actuales actores del mercado analizados junto a las características de los servicios ofrecidos por estos. Con esto podemos determinar cuánto está pagando el cliente por lo que recibe.

Los precios promedio de mercado que se presentaron en el gráfico 9 muestran los siguientes precios promedios:

##### Línea de negocio Warrants:

Promedio de Mercado: 0,34% mensual aplicado sobre el valor de las existencias constituidas como garantía.

Nuestro Precio: 0,36% mensual sobre el valor de las existencias garantizadas, que es un 5% sobre el valor promedio de mercado, esto debido a la especialización que lograremos en el sector Salmonero y la facilidad de constitución de garantía con la utilización de herramientas tecnológicas, siendo ampliamente beneficiado el cliente con una posible obtención de recursos en un plazo muy breve.

Línea de negocio Almacenaje de Carga Refrigerada:

Promedio de Mercado: usd 92 mensual por tonelada de producto almacenado

Nuestro Precio: usd 96 mensual por tonelada de producto almacenado. Este precio se mantendrá en los primeros años para incentivar la utilización de nuestro almacén y no solo nos requieran los servicios de warrant, debido a que el servicio integral nos genera un mayor resultado.

En el primer año está considerado rebajar tarifas y dar períodos de almacenaje libres de pago a clientes para que prueben nuestros servicios.

Los días de crédito se evaluarán en cada caso, siendo por política 30 días desde la emisión de factura, aunque sabemos que es práctica de la industria el pago a 60 días, siendo esto estudiado dependiendo de los volúmenes y la cantidad de servicios contratados.

En caso que se requiera hacer un descuento de precio, esto se podrá estudiar solo si se trata de la suscripción de un contrato de almacenamiento igual o superior a 12 meses bajo la modalidad de Servicio Integral (Warrants más Almacenaje), con un volumen de carga almacenada mínimo de 500 toneladas.

Los precios serán evaluados de manera anual considerando la demanda experimentada, la estrategia experimentada por la competencia y los nuevos atributos de valor que vayamos sumando en nuestro servicio, como por ejemplo utilización de candados Satelitales y monitoreo web con imagen 24/7 de la carga.

Con todo, nuestros precios deben reflejar la calidad de nuestro servicio, por lo que por política no puede ser el más bajo de mercado siendo coherente con nuestro modelo de negocio.

## **4.5 Estrategia de Distribución**

En línea con nuestro Foco en el nicho de Mercado Sector Salmonero, vamos a establecer un depósito de contenedores en Puerto Montt cercano a las oficinas de nuestros clientes y el sistema bancario local, en una ubicación privilegiada también para nuestros trabajadores quienes pueden acceder mediante locomoción pública y vehículos privados.

El depósito en si servirá de respaldo a los esfuerzos de marketing que se canalizarán mediante multicanales como se puede apreciar a continuación:

- Visitas de nuestros vendedores, con reuniones periódicas tanto con el gerente de operaciones de parte del cliente como con la gerencia de Finanzas para que el mensaje logre causar el efecto deseado y se entienda nuestra diferenciación respecto a la competencia.
- Página Web que cumplirá un rol de educación respecto a lo que significa un warrants detallando el mecanismo para constituir y alzar garantías. Por otra parte, será una herramienta que facilitará la interacción entre el cliente que quiere operar en Warrants, con nuestros ejecutivos encargados de tal función y el sistema bancario que podrá realizar las pre-evaluaciones correspondientes online.

Hay que tener en consideración que los servicios de warrants pueden ser ofrecidos independientemente si los salmones se almacenan en nuestro depósito, por lo tanto puede existir un conflicto de intereses en la fuerza de ventas por el hecho de no ofrecer el depósito e incrementar rápidamente la venta en los actuales canales logísticos de los clientes. Para resolver lo anterior, se fijarán incentivos comerciales en la venta del servicio integral, esto es Warrants más Almacenaje.

Otro posible conflicto de interés en la distribución es la competencia entre los distintos locales que constituimos como almacenes en instalaciones de terceros (principalmente en Puerto Montt y Punta Arenas), para esto la Gerencia General y Comercial evaluará y asignará las cuotas de participación considerando las capacidades de almacenaje, medidas de seguridad y las estrategias de cara a la competencia cuando quiera incrementar su participación en el sector Salmonero.

## **4.6 Estrategia de Comunicación y Ventas**

La estrategia de comunicación se elaborará pensando en el segmento de mercado elegido (sector Salmonero), con presencia en periódicos de circulación local, avisos en revistas especializadas del sector Salmón, eventos como el Salmon Fest y avisos ubicados en lugares de constante circulación de camiones con Salmones desde las plantas a los Frigoríficos, lo anterior sumado a una página web adecuadamente desarrollada que facilite el entendimiento y la rápida obtención de información relevante.

El mensaje a entregar en cada uno de los medios deberá comunicar adecuadamente nuestra propuesta de valor y cuáles son las razones por los que nos deben preferir a nosotros versus la competencia. Los atributos que se enfatizarán serán los siguientes:

- Damos Liquidez a tus existencias.
- Te ayudamos a financiar tu crecimiento.
- Te entregamos el control de tus productos a toda hora.
- Tecnología al servicio de tus productos almacenados.

Con los mensajes antes mencionados, se busca lograr el posicionamiento deseado que consiste en “Ser reconocidos como la empresa de almacenes Warrants líder en la entrega de soluciones financieras con tecnología de punta, con un sello de proactividad que nos dará la cercanía con los clientes en especial del segmento Salmonero, entregando servicios de custodia y almacenaje de existencias entregadas en garantía a las instituciones bancarias”.

Sabemos que la participación del sistema bancario es una pieza clave para que el sistema resulte, por lo que desarrollaremos una fuerte campaña de educación a los bancos e instituciones financieras, abriendo las puertas a las áreas de riesgo para que nos visiten y hagan el seguimiento detallado de las operaciones con el fin de lograr las confianzas necesarias para hacer un rápida aceptación de las garantías.

A los bancos les facilitaremos el material publicitario y daremos todo el apoyo necesario para que ellos puedan ofrecer este financiamiento con garantías Warrants, constituyéndose estas instituciones para nosotros en un importante agente de ventas.

Organizaremos un evento anual en donde juntaremos a las Instituciones Financieras con las empresas de Salmón locales, esto con el objetivo de que ambas partes tengan un lazo más estrecho, los primeros informando los servicios que ofrecen y los segundos las proyecciones de la industria y los planes de inversión a financiar.

Por otra parte, los almacenes frigoríficos terceros con los cuales tendremos alianzas estratégicas constituyéndolos como almacén Warrants autorizados también serán un canal de ventas a sus actuales clientes, en donde se debe administrar de manera correcta la relación comercial para no tener conflicto de intereses.

En el primer año, nuestros esfuerzos de comunicación estarán puestos en educación de los productos ofrecidos (a clientes y la banca), junto con promociones como el primer mes de almacenaje gratis para que los clientes prueben los servicios y perciban el valor que les estamos creando.

Desde el segundo año en adelante se desarrollará la imagen de marca “AlmaceComex” en línea con los objetivos de Marketing fijados.

#### 4.7 Estimación de Demanda y proyección de crecimiento anual.

A continuación se presentan las ventas anuales para la industria, segmento de mercado y nuestra empresa como sigue:

Gráfico 14: Determinación de Ingresos y participación de Mercado, Cifras en Miles de dólares (fuente: Elaboración Propia)

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
<b>Ventas de la Industria Warrants (TOTAL)</b>	<b>95.000</b>	<b>109.250</b>	<b>125.638</b>	<b>144.483</b>	<b>166.156</b>	<b>177.786</b>	<b>190.232</b>	<b>203.548</b>	<b>217.796</b>	<b>233.042</b>
Crecimiento del mercado	0%	15%	15%	15%	15%	7%	7%	7%	7%	7%
<b>Competencia Lider de la Industria Warrants</b>	<b>33.250</b>	<b>38.238</b>	<b>43.973</b>	<b>50.569</b>	<b>58.154</b>	<b>62.225</b>	<b>66.581</b>	<b>71.242</b>	<b>76.229</b>	<b>81.565</b>
Participación de Mercado TOTAL	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%
<b>Ventas Segmento elegido</b>	<b>5.924</b>	<b>6.931</b>	<b>8.109</b>	<b>9.487</b>	<b>11.100</b>	<b>12.987</b>	<b>15.195</b>	<b>17.778</b>	<b>20.801</b>	<b>24.337</b>
Ventas Warrants Segmento	4.503	5.269	6.165	7.213	8.439	9.873	11.552	13.515	15.813	18.501
Ventas Almacenaje de Carga Segmento	1.420	1.662	1.944	2.275	2.662	3.114	3.644	4.263	4.988	5.836
Crecimiento de Segmento de mercado	0%	17%	17%	17%	17%	17%	17%	17%	17%	17%
<b>Ventas Propias</b>	<b>950</b>	<b>1.639</b>	<b>3.141</b>	<b>5.057</b>	<b>6.646</b>	<b>8.534</b>	<b>10.463</b>	<b>13.231</b>	<b>16.335</b>	<b>19.809</b>
Ventas Propias Warrants	722	1.246	2.388	3.844	5.053	6.487	7.954	10.058	12.418	15.059
Ventas Propias Almacenaje de Carga	228	393	753	1.213	1.594	2.046	2.509	3.173	3.917	4.750
Crecimiento en ventas		73%	92%	61%	31%	28%	23%	26%	23%	21%
Participación en Segmento de M. elegido	16%	24%	39%	53%	60%	66%	69%	74%	79%	81%
Participación traducido en M° Total	1,0%	1,5%	2,5%	3,5%	4,0%	4,8%	5,5%	6,5%	7,5%	8,5%
Ventas propias en Valor FOB de los Salmones garantizados en Warrants	62.233	107.352	205.757	331.269	435.382	559.031	685.395	866.713	1.070.057	1.297.623
<b>Precio Promedio (% sobre monto garantizado)</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,53%</b>
Precio Warrants	0,34%	0,34%	0,34%	0,34%	0,34%	0,34%	0,34%	0,34%	0,34%	0,34%
Precio Almacenaje	1,19%	1,19%	1,19%	1,19%	1,19%	1,19%	1,19%	1,19%	1,19%	1,19%

Como se puede apreciar en el gráfico número 14, en la primera parte se indican las ventas totales de la industria de Warrants con una venta inicial de 95 millones de dólares calculada de acuerdo a lo presentado en el gráfico número 1 (valores de bienes entregados en garantía multiplicado por la tarifa anual por servicio de warrants, ambos datos de acuerdo a información histórica de mercado). El crecimiento se estima en un 15% los primeros 5 años, para moderar esto a un 7%, esto haciendo una estimación más conservadora al crecimiento experimentado en los últimos tres años anteriores en análisis que muestran un 27% de crecimiento.

Respecto al segmento elegido de Salmones, las ventas para el negocio de Warrants y Almacenaje de carga se estiman para el primer año en aproximadamente 6 millones de dólares, calculados de acuerdo a lo presentado en el gráfico número 8 (Valor de los Salmones almacenados por las tarifas tanto warrant como Almacenaje de carga

refrigerada considerando las ponderaciones de acuerdo a la práctica actual de mercado). Estimados un crecimiento de un 17% ya que incorporaremos un producto nuevo, focalizado al sector Salmonero, por lo que tendrá una gran aceptación.

En cuanto a las ventas propias, en el primer año estimamos una venta de 950 mil dólares, mayoritariamente por una venta de servicios de warrants debido a que existen contratos actuales entre las empresas Salmoneras con los frigoríficos locales, por lo que estimamos que la venta de almacenaje de Salmones congelados listos para ser exportados comenzará más lento, lo que es coherente considerando las inversiones que durante los primeros años se deben hacer en el depósito para operar de manera óptima en la mayor superficie disponible. Nuestra participación de mercado en el segmento elegido se incrementará de manera más acelerada en los primeros años para crecer en torno a un 5% desde el año 6 en adelante alcanzando la meta en el año 10 de tener un 81% de Participación en el mercado del warrants de Salmón.

Si comparamos las venta propias respecto a la industria total, vemos que al quinto año tendremos un 4% de Market Share y en el año 10, un 8.5% medido en ventas, esto en respuesta a la estrategia de nicho y la creación de valor a desarrollar, comunicar y entregar.

## 4.8 Presupuesto de Marketing y cronograma.

Como se muestra a continuación, las actividades de Marketing responden a los objetivos de marketing fijados, siendo el primer y segundo año intensivos en actividades de difusión del servicio y educación respecto a las ventajas que tienen el establecer garantías bajo la metodología Warrants.

Gráfico 15: Presupuesto de Marketing y cronograma de labores, cifras en miles de dólares. (fuente: Elaboración Propia)

N°	Objetivo Marketing	Actividad	Presupuesto Total	Responsable	FECHA DE IMPLEMENTACIÓN				
					Año 1 (1° semestre)	Año 1 (2° semestre)	Año 2 (1° semestre)	Año 2 (2° semestre)	Año 3 al 10
1	Dar a conocer el producto Warrants	Plan de Educación a los clientes mostrando las ventajas de esta forma de financiamiento, con reuniones presenciales	USD 40 K	Gerencia Comercial	30K	10K	-	-	-
		Plan de Educación a la Banca para comenzar a implementar este financiamiento, con reuniones presenciales	USD 30 K	Gerencia Comercial	20K	10K	-	-	-
		Plan de Educación a empresas Frigoríficas locales, reuniones presenciales	USD 20 K	Gerencia Comercial	-	20K	-	-	-
2	Establecer Alianzas estratégicas con socios Claves Locales	Realización de Eventos e integración esfuerzos comerciales con Frigoríficos de cara al cliente	USD 60 K	Gerencia Comercial	-	-	60k	-	-
		Constituir almacenes Warrants Terceros velando por el control de existencias	USD 60 K	Controlador Warrants	-	30K	30K	-	-
3	Desarrollo de Marca y Posicionamiento	Continua actualización de Página Web y medios sociales	usd 108K	Gerencia Comercial	-	-	6k	6k	96K
		Publicación en revistas de especialidad y periódicos locales	usd 180K	Gerencia Comercial	-	-	10K	10K	160K
		Participación en eventos como Salmon Fest	usd 100K	Gerencia Comercial	-	10K	-	10K	80K
		Realización de eventos de integración Banco- Cliente Salmonero	usd 600K	Gerencia Comercial	-	60K	-	60K	480K
		Gigantografías en lugares de tránsito normal de la industria del Salmón	usd 450K	Gerencia Comercial	-	-	25K	25K	400K
4	Estrategias de Precios	Desarrollo de promociones para incentivar que nuevos clientes prueben nuevos servicios	usd 100K	Gerencia Comercial	-	50k	50k	-	-
		Evaluación de precios y estrategias de Pricing a clientes ancla	usd 20K	Gerencia Comercial	-	10K	10K	-	-
			TOTAL 1.768K						

El presupuesto antes fijado responde en primera instancia a las necesidades de dar a conocer los productos y potenciar la marca, pero hay que considerar que durante los años, de acuerdo a la respuesta obtenida de parte de los clientes y la competencia, este proceso dinámico puede generar un cambio en el presupuesto muy de la mano con los ingresos generados.

## V) PLAN DE OPERACIONES.

Dentro de la propuesta de valor destacan la responsabilidad con la que tenemos que controlar las garantías warrants, el tratamiento experto en el almacenamiento de Salmones ya la utilización de tecnología de punta en la solución ofrecida logrando procesos eficientes.

Para lo anterior es relevante describir la cadena de valor de la empresa que debe estar conformada y alineada con el modelo de negocio escogido.

### **Actividades Primarias:**

Logística Interna: Se refiere a las maquinarias y servicios utilizados en el depósito de contenedores, cobrando relevancia el estándar de servicio que contrataremos. Tercerizaremos los servicios de seguridad en el control de acceso, aseo de oficina, servicios de un martillero para realizar remates y cuadrillas de trabajadores para hacer el trasvasije de Carga, siendo esta labor supervisada por personal contratado de la empresa.

Operaciones: En esta actividad debe existir una coordinación adecuada con los controles necesarios entre el personal a cargo de constituir y alzar las garantías Warrants con el personal en el depósito que lleva a cabo los servicios de trasvasije, recepción de carga y liberación física de esta. El éxito del proyecto depende en gran medida con la correcta coordinación de las operaciones internas.

Cuando se trata de constitución de prendas en dependencias de terceros, cobra vital importancia el control de las garantías y el constante monitoreo que debemos tener conforme a lo encomendado por ley.

Logística Externa: El control de las existencias recibidas en garantía y la mantención de estas en un buen estado sin ser alterada la cadena de frio, es muy relevante para que los productos lleguen en buen estado en destino y el cliente nos premie con su preferencia.

En caso de incumplimiento de pago por parte de la empresa Salmonera a la Institución Financiera, debemos coordinar los remates de productos velando por un proceso rápido y transparente.

Marketing y ventas: En esta estrategia de desarrollo de mercado, es relevante educar y difundir los beneficios de nuestros servicios, dando las confianzas a todos los actores de la industria (Clientes, Bancos y Frigoríficos terceros).

La venta se realizará por los canales elegidos que son presencial, mediante página web y por medio de contacto con nuestros socios estratégicos como lo serán los Frigoríficos terceros e Instituciones financieras.

Post Venta: En caso de existir alguna dificultad con la mercadería o una complicación entre el cliente y la Institución Financiera, existirán protocolos para resolver de manera ágil estas dificultades, con un servicio post venta dedicado que mantiene la trazabilidad de las actividades previamente realizadas y controles implicados. Se destaca este punto ya que es necesario mantener un sistema confiable para que su utilización del warrant sea recurrente y no genere rechazo sobre todo por parte de los Bancos e Instituciones Financieras

**Actividades Secundarias:**

Infraestructura: Se refiere a la capacidad para tener bajo resguardo los salmones que las empresas ponen bajo nuestra custodia tanto en el depósito propio como el de terceros. El depósito de contenedores de 14.700 metros cuadrados útiles será nuestro centro de operaciones con oficinas comerciales y administrativas.

Desarrollo Tecnológico: Es una de las actividades claves del éxito buscado, con el desarrollo de un software que soporte las actividades primarias de forma agregada dando el control total de la operación a las instituciones financieras y las empresas permitiendo un ágil proceso de garantía y liberación mediante accesos online.

Administración de Recursos Humanos: Como en toda empresa de servicio, el éxito dependerá en gran medida por el esfuerzo y dedicación que los trabajadores brinden a su trabajo. Para lo anterior la empresa contará con personas locales de Puerto Montt, con la preparación y las habilidades necesarias, pagando remuneraciones superiores al promedio de mercado, con descripción de actividades y responsabilidades bien definidas y una estructura de trabajo relativamente plana, siendo la comunicación un elemento diferenciador de la empresa.

## ***5.1 Estrategia, Alcance y tamaño de operaciones.***

Nuestra actividad se realizará en dependencias de terceros y depósito de contenedor propio, para lo cual se definen las siguientes estrategias:

### **Recintos de Terceros:**

En este caso, los recursos necesarios para operar será principalmente la constante supervisión de nuestro personal encargado de realizar la Tasación que comprueba que la carga se mantenga en los estándares adecuados y de Control de Warrant que comprueba el debido resguardo de los salmones puestos en garantía, además, que las empresas cuenten con los seguros necesarios en caso de siniestros Salmones por negligencia.

La labor de informar cada vez que exista una variación en la carga almacenada será encargada a los almacenes terceros, con una constante revisión física de rutina y monitoreo online ya que la obligación legal sigue siendo del Almacenista Warrants.

Después del año 5, se adicionará al equipo de trabajadores un controlador warrants y un Tasador experto exclusivo para recintos de terceros, siendo apoyados por sus pares que están asignados al depósito propio cuando sea necesario.

Existe en el mercado el servicio de tasación de mercaderías, pero por ser esta una actividad principal de la empresa, creemos necesario contar con personal interno experto e imparcial, no descartando la posibilidad de asignar a terceros algunos servicios puntuales siempre bajo la supervisión del responsable encargado de la empresa.

Una actividad también relevante es la que desarrolla el controlador del Warrants en depósitos terceros ya que debe monitorear de manera constante las variaciones generadas en las garantías y los stock, para esto se apoyará con un sistema de información que debe ser alimentado constantemente por el almacén de terceros.

### **Depósito de Contenedor Propio:**

Los 14.700 metros cuadrados de terreno útiles se distribuyen como sigue:

- Una oficina de 400 metros cuadrados (con los pisos de 200 metros cuadrado cada uno).
- Una Cámara frigorífica para hacer el trasvasije de Salmones congelados listos para ser exportados de 400 metros cuadrados.
- Estacionamientos de clientes y personal de 250 metros.
- Vías para el tránsito de camiones con una expedita maniobra.
- Capacidad de almacenamiento de carga de 50 contenedores como se puede ver en el lyout presentado en el Anexo 4, lo que se puede incrementar hasta 3 veces de acuerdo a las prácticas de la industria (Hasta 3 pisos de contenedores refrigerados).

Cada contenedor de 40 pies tiene una capacidad normal de carga de Salmón de 20 toneladas, por lo tanto, la capacidad máxima de almacenaje mensual es de 3.000 toneladas (20 toneladas por cada contenedor por 50 cnt de capacidad por los 3 pisos máximos), lo que traducido en ventas mensual solo para almacenaje es usd 288 mil (3.000 toneladas por una tarifa mensual de almacenaje de usd 96) y en términos anuales usd 3,4 millones lo que es suficiente para cubrir la demanda proyectada hasta el año 8, siendo necesario una nueva inversión (compra o arriendo) para los años 9 en adelante en caso de no ser posible la incorporación de eficiencias y un cambio de lyout considerando la experiencia que se ganará durante la realización de las operaciones.

La ventaja que tiene un depósito de contenedores respecto a un frigorífico es la flexibilidad para utilizar las capacidades ociosas, almacenando tanto carga refrigerada como carga seca si es requerido, con una capacidad de utilización óptima de un 80% y mínima para estar en break even de un 27% equivalente a 40 contenedores mensuales.

Las maquinarias y el personal en terreno se irán incrementando según las necesidades del depósito, llegando a 10 personas el año 3 considerado un número óptimo de acuerdo a la experiencia de la industria (véase encuesta mencionada en anexo 3), separando las funciones como sigue:

- 1 Jefe de Operaciones.
- 2 Asistentes de Operaciones
- 1 Coordinador de Patio.
- 1 Técnico Reefer.
- 1 Operador de Maquinarias
- 4 Guardias.

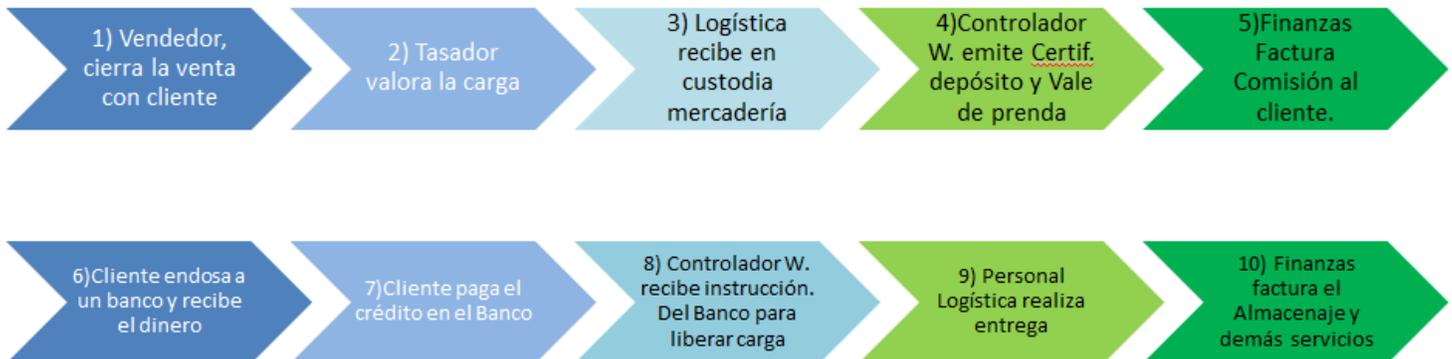
Para la instalación de un almacén warrants propio que se dedique al resguardo de Salmones se requiere poner atención a los siguientes factores críticos:

- 1) El terreno se encuentre en un sitio industrial con los permisos de funcionamiento correspondiente.
- 2) Rutas pavimentadas y control del polvo en suspensión generada por el movimiento de camiones y maquinarias.
- 3) Respaldo de suministro eléctrico con generador en caso de corte de energía.
- 4) Mantenimiento correctivo y preventivo de unidades reefer (Contenedores) en donde estarán almacenados los salmones congelados listos para ser exportados.
- 5) Autorizaciones sanitarias para manipular productos alimenticios con una cámara de trasvasije y muestreo de productos manteniendo la cadena de frío.
- 6) Personal capacitado para manipular alimentos que cuenten con una vestimenta adecuada que les permita trabajar a temperaturas que promedian - 5° celcius.
- 7) Patente municipal para funcionamiento.
- 8) Sistema de seguridad para proteger la carga y controlar la entrada y salida de las instalaciones.
- 9) Seguros que operarían en caso de pérdida de existencias por error del almacén.
- 10) Evaluación positiva de la entidad evaluadora autorizada por la superintendencia de valores y seguros.

## 5.2 Flujo de Operaciones.

A continuación se presenta el flujo de operaciones normales para el establecimiento de una garantía Warrant y luego la liberación de la prenda:

Gráfico 16: Flujo de actividades almacenaje Warrants (fuente: Elaboración Propia)



Como se puede ver en el gráfico anterior, en el proceso participan todas las áreas de la empresa, manteniendo una alta exposición frente al cliente los Vendedores, Controladores Warrants y personal de logística a la hora de recepcionar y despachar los Salmones.

Mediante el sistema que desarrollaremos similar a un sistema de Tracking de carga, podremos asegurar la trazabilidad de las acciones efectuadas, con un proceso que quedará regulado con las medidas de control necesarias.

Uno de los servicios que se pueden brindar es la intermediación de Transporte, para lo cual el vendedor ofrece estos servicios y aprovechando los volúmenes obtiene una comisión por el transporte terrestre efectuada por un tercero, siendo estos últimos quienes asumen todos los riesgos asociados a esta logística.

En el caso de ser requerido el remate de carga de acuerdo a la solicitud expresa del ejecutivo del Banco o institución Financiera mediante el sistema habilitado y correo electrónico, el Controlador Warrants se pone de acuerdo con el Martillero para llevar a efecto dicha acción en dependencias propias o terceros dependiendo del grado de utilización del depósito y las medidas de seguridad necesarias.

### **5.3 Plan de desarrollo e implementación**

Las actividades que se deben hacer antes de la puesta en marcha de la empresa se presentan a continuación, estimando un tiempo de implementación de 1 año que está cubierto con el dinero de inversión inicial:

- 1) Adquisición del sitio industrial con los permisos de funcionamiento.
- 2) Tener habilitado al menos 1 piso de las oficinas.
- 3) Instalación de cámaras de vigilancia y reforzamiento de cercos.
- 4) Cámara trasvasije y muestreo.
- 5) Permisos de operar por parte de Sernapesca y el ministerio de Salud.
- 6) Patente municipal.
- 7) Sistema informático con lo básico que permita al menos el control de garantías Warrants.
- 8) Permiso para operar como Warrants otorgado por la Empresa evaluadora autorizada por la Superintendencia de Valores y seguros.

Una vez efectuadas las actividades anteriormente descritas, se debe seguir con las demás labores que se presentan a continuación que tomarán un tiempo aproximado de 6 meses antes de comenzar a recibir ingresos, por el que se debe considerar el capital de trabajo para cubrir los costos totales (estos recursos se encuentran considerados en la inversión inicial):

- 9) Contratación y capacitación del personal.
- 10) Desarrollo campaña de Marketing y Educación Warrants.
- 11) Contratación servicios de vigilancia y empresa que proporcionará las personas que realizarán el trasvasije.
- 12) Compra de maquinaria Side Lifter, Generador y otros equipos necesarios para el control de temperatura.
- 13) Habilitación de oficinas con los muebles correspondientes.
- 14) Programa de concientización con Bancos y Frigoríficos locales.
- 15) Comienza la venta y nos comienzan a llegar los pagos.

La empresa por tanto estará lista para comenzar a recibir flujos en 1 año y 6 meses, debiendo costear aún 6 meses adicionales de capital de trabajo hasta recibir los fondos de parte de clientes que autofinancien la operación. (estos 6 meses adicionales también se encuentran cubiertos con el capital de trabajo requerido como inversión inicial).

A continuación se encuentra el desglose de la inversión inicial requerida por usd 3,6 millones de dólares.

Gráfico 17: Detalle de la inversión inicial requerida, en miles de dólares (fuente: Elaboración Propia)

RUBRO	DETALLE	valor MUSD
TERRENOS	Depósito de carga situado en Puerto Montt 14.700 MT2 a un valor de UF3 por MT2	1.920
CONSTRUCCIONES Y OFICINA	Habilitación Oficinas, Sistema de seguridad y bodega materiales	167
EQUIPOS	Construcción de Software control garantías (fase 1 de 5)	217
	Side Lifter	120
	Generador	60
	Cámara trasvasije	60
	Equipos control temperatura y otros de mantención	33
MUEBLES DE OFICINA y EQUIPOS COMPUTACIONALES	14 Computadores	16
	Impresoras y otros equipos computacionales	2
	Muebles de oficina	79
CAPITAL DE TRABAJO	Fondos necesarios para cubrir los costos operativos y remuneraciones Administrativas por un año	926
<b>TOTAL INVERSIÓN INICIAL</b>		<b>3.600</b>

Cabe destacar el software incluido dentro del rubro equipos, cuya inversión se seguirá incrementando en los siguientes años hasta completar aprox. MUSD 500, el que tendrá las siguientes características:

- 1) Localización Satelital de mercaderías.
- 2) Registro general de Garantización.
- 3) Administración flexible de endoso online (Salmoneras y Banco).
- 4) Control de garantías (Banco).
- 5) Valoración de existencias.
- 6) Cotización de Financiamiento online y contacto web con ejecutivos bancarios.
- 7) Programación de remates.

## 5.4 Dotación

A continuación se presenta la dotación y su remuneración anual, considerando el incremento en las operaciones a medida que avanzan los años y dan efecto los esfuerzos de Marketing.

Gráfico 18: Dotación requerida y costos de remuneraciones en Miles de Dólares (fuente: Elaboración Propia)

		AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6	AÑO 7	AÑO 8	AÑO 9	AÑO 10
<b>Equipo Administrativo:</b>											
Gerente General	Q	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	MUSD	108	108	111	114	117	121	124	127	131	135
Equipo Controlador Warrants	Q	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2
	MUSD	24	24	25	25	52	54	55	57	58	60
Admin y Finanzas +TI	Q	-	2	2	2	4	4	4	4	5	6
	MUSD	-	36	37	38	78	80	83	85	109	135
<b>Equipo Comercial</b>											
Gerencia Comercial y Ventas	Q	2	2	2	2	2	3	3	3	3	3
	MUSD	156	156	160	165	169	261	269	276	284	292
Vendedores y Customer Service	Q	2	2	2	2	2	4	4	4	4	4
	MUSD	96	96	99	101	104	214	220	227	233	239
<b>Operaciones</b>											
Gerencia de Operaciones y Mantenimiento	Q	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2
	MUSD	72	72	74	76	156	161	165	170	175	180
Personal Tasación	Q	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2
	MUSD	48	48	49	51	104	107	110	113	116	120
Personal Logística Interna	Q	3	8	10	10	10	10	10	10	10	10
	MUSD	32	86	111	114	117	121	124	127	131	135

En el primer año no se considera la incorporación de un gerente de Finanzas aprovechando la experiencia de Gerente General en tal materia.

Nos interesa tener personal motivado, por lo que se pagarán remuneraciones por sobre el promedio de mercado, con comisiones variables en el caso de los vendedores y Controladores Warrants y premios de productividad en el caso del personal operativo.

Los profesionales que formarán parte de la empresa deben pasar un estricto plan de inducción para que entiendan las implicancias de sus acciones, la legislación vigente en materia de Warrants y la cadena de procesos con el fin de generar la sinergia necesaria para brindar un servicio de alta calidad.

## **VI) EQUIPO DEL PROYECTO.**

### **6.1 *Equipo Gestor***

El equipo gestor se compone de los ejecutivos que se mencionan a continuación:

- 1) CEO.: Socio gestor de formación Contador Auditor, Master en Finanzas y egresado del programa Global MBA Universidad de Chile, con 10 años de experiencia como CFO en la Industria Logística que incluye el almacenaje de carga refrigerada .
- 2) Gerente Comercial: Ingeniero Comercial con domicilio en Puerto Montt, con 12 años trabajando en la venta de servicios logísticos de Salmón, con una amplia red de contactos con los clientes de nuestro nicho de mercado elegido.
- 3) Gerente de Operaciones: Ingeniero civil Industrial con domicilio en Puerto Montt, con experiencia siendo Jefe de depósito de contenedores por 12 años en la Industria del Salmón.
- 4) Controlador Warrants: Ingeniero Comercial con domicilio en Puerto Montt, con experiencia en la Banca como ejecutivo de cuenta.

Todos ellos comparten las habilidades para manejar de forma eficiente los software de gestión, conocen bien la Industria y a los bancos locales que forman parte de nuestros socios estratégicos.

## 6.2 Estructura Organizacional

La empresa AlmaceComex se constituirá como una Sociedad Anónima Cerrada, con el nombramiento de 6 directores, 1 de ellos experto en el negocio de la banca, 1 Director ex Gerente general de una empresa Salmonera y 4 directores restantes nombrados por los accionistas de común acuerdo.

Los socios estratégicos serán los Bancos e Instituciones Financieras, así también como los almacenes Frigoríficos en recintos de terceros que almacenarán los Salmones constituidos como garantía Warrants.

En los primeros años está previsto que el CEO sea el Socio gestor a cargo, con el fin de hacer una marcha blanca y proceso de instalación lo más breve posible, lo que requerirá de una ágil toma de decisiones y claro lineamiento del modelo de negocio a implementar.

Gráfico 19: Estructura Organizacional (fuente: Elaboración Propia)

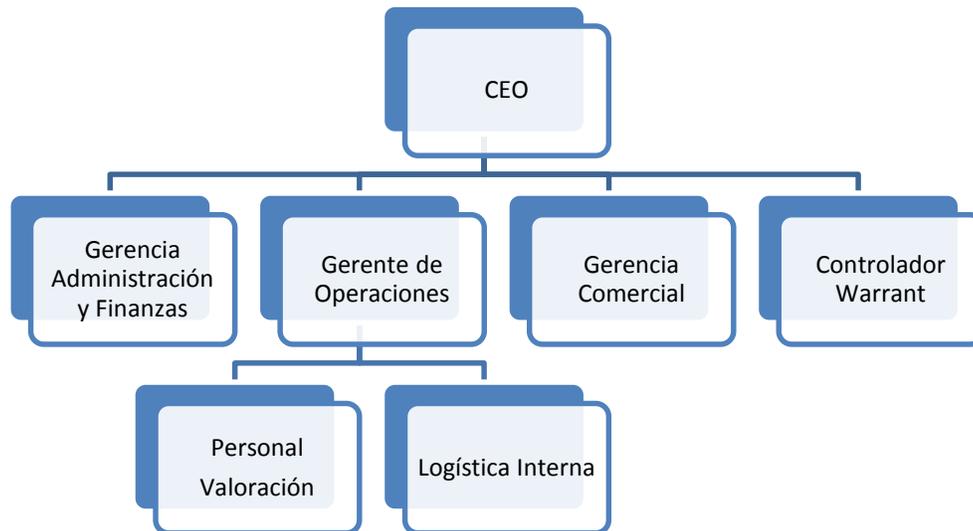


Gráfico 20: Distribución de las principales funciones (fuente: Elaboración Propia)

PRINCIPALES LABORES	RESPONSABLE
Venta de servicio	Gerencia Comercial
Operaciones en depósito	Gerente de Operaciones
Asesoría -Financiamiento	Controlador Warrants
Coordinación SBIF + Bancos y Certificadores	Controlador Warrants
Coordinación Remates	Gerente de Operaciones + Controlador Warrants

### **6.3 Incentivos y compensaciones**

La empresa conoce la importancia de los trabajadores en la prestación del servicio, por lo que los remunerará de la manera adecuada mediante las siguientes políticas corporativas:

- 1) Las remuneraciones a pagarse serán superiores al promedio de mercado, validando para esto las remuneraciones con los informes de empresas expertas en dicho campo.
- 2) Existirán remuneraciones variables para los vendedores y Controladores Warrants. (costo estimado 1 sueldo anual)
- 3) Se incorporarán incentivos para lograr una alta productividad con bonificaciones variables al personal operativo. (costo estimado 1 sueldo anual)
- 4) Se potenciará la capacitación constante de trabajadores.
- 5) Se contratará un seguro corporativo de salud para los trabajadores y sus familias. (costo estimado 12 UF anuales por trabajador)
- 6) Se entregarán adicional a los días de vacaciones normales, 3 días administrativos a los trabajadores para realizar sus actividades familiares o de otra índole.
- 7) En los cumpleaños, se le entregará una asignación de 2 UF por cada persona, dando la tarde libre que se puede elegir dentro del mes calendario.
- 8) Existirá ayuda para la compra de útiles escolares a los trabajadores por cada hijo menor de 18 años. (Costo estimado 2UF anuales por trabajador)
- 9) En las festividades Patrias y Navidad se organizarán paseos y fiestas para el trabajador y su familia directa. (costo estimado usd6.000 anuales)

Todas estas bonificaciones están valoradas en MUSD 560 anuales, y están incluidas en las estimaciones de costos y gastos de acuerdo a la naturaleza del trabajador.

## VII) PLAN FINANCIERO.

### Elección de la moneda de la evaluación:

Existen principalmente 2 monedas para hacer la evaluación de este proyecto, estas son dólar (USD) y pesos Chilenos (CLP).

En el presente trabajo se utilizará la moneda funcional dólar en la evaluación ya que el segmento de clientes elegido recibe sus ingresos en dólares producto de la exportación de Salmón, la valoración de las existencias es en dólares con precios internacionales indicados en dicha moneda y los préstamos obtenidos por las empresas Salmoneras son también en dólares, por lo que las garantías dejadas en warrants tendrán esa moneda indicada en el certificado de garantía y vale de prenda, y es sobre esto último donde debemos calcular nuestra tarifa de venta por los servicios de warrants, por lo tanto nuestra venta estará indexada en dólares.

El hacer la evaluación en CLP, tiene la facilidad de tener la mayor parte de los costos en dicha moneda como lo son las remuneraciones y desembolsos del depósito de contenedores, pero no así la venta que el principal input de la evaluación de factibilidad del presente trabajo.

Por último, es necesario mencionar que al tener los ingresos en dólares y los costos en pesos, existe un riesgo cambiario en donde existen alternativas de cobertura adecuadas como lo es en este caso un forward de moneda (venta de dólares a futuro) para hacer frente a los pagos más grandes realizados a fin de mes en pesos Chilenos.

### Evaluación del Proyecto:

La metodología de evaluación del proyecto serán los Flujos generados por la empresa descontados a una tasa de descuento como se muestra en la siguiente fórmula:

$$\sum_{t=1}^n \frac{CF_{patrimonio_t}}{(1 + K_e)^t}$$

Para determinar los Flujos y la tasa de descuento se utilizaron los siguientes supuestos:

- 1) Tamaño de Industria y participación de mercado expuestos en el gráfico 14. con ventas en Miles de dólares por un total de:

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
<b>Ventas Propias Musd</b>	<b>950</b>	<b>1.639</b>	<b>3.141</b>	<b>5.057</b>	<b>6.646</b>	<b>8.534</b>	<b>10.463</b>	<b>13.231</b>	<b>16.335</b>	<b>19.809</b>
Ventas Propias Warrants Musd	722	1.246	2.388	3.844	5.053	6.487	7.954	10.058	12.418	15.059
Ventas Propias Almacenaje de Carga Musd	228	393	753	1.213	1.594	2.046	2.509	3.173	3.917	4.750
Crecimiento en ventas		73%	92%	61%	31%	28%	23%	26%	23%	21%
Participación en Segmento de M. elegido	16%	24%	39%	53%	60%	66%	69%	74%	79%	81%
Participación traducido en M° Total	1,0%	1,5%	2,5%	3,5%	4,0%	4,8%	5,5%	6,5%	7,5%	8,5%

- 2) Costos y gastos iniciales determinados de acuerdo a la estructura de la organización mencionada en el gráfico 18. La tasa de crecimiento de los costos será de acuerdo al volumen de trabajo, el que siguiendo el comportamiento de ventas se incrementa a una tasa mayor en los primeros 5 años (cifras en MUSD).

<b>AÑOS</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>
	MUSD									
<b>Total Costo Producción</b>	<b>606</b>	<b>887</b>	<b>1.119</b>	<b>1.302</b>	<b>1.652</b>	<b>1.917</b>	<b>2.234</b>	<b>2.520</b>	<b>2.848</b>	<b>3.224</b>
mano obra	152	206	234	241	378	389	400	411	422	434
gastos generales	420	630	819	983	1.179	1.415	1.698	1.953	2.246	2.583
otros	34	50	66	79	94	113	136	156	180	207
<b>Total Gastos Administrativos y Generales</b>	<b>181</b>	<b>236</b>	<b>266</b>	<b>307</b>	<b>428</b>	<b>489</b>	<b>566</b>	<b>650</b>	<b>776</b>	<b>928</b>
mano obra	132	168	173	178	248	255	262	269	298	329
gastos generales	31	41	53	69	89	116	151	181	217	260
otros	18	27	41	61	91	118	154	200	260	338
<b>Total Gastos de Ventas</b>	<b>630</b>	<b>819</b>	<b>1.110</b>	<b>1.542</b>	<b>2.187</b>	<b>2.963</b>	<b>3.723</b>	<b>4.707</b>	<b>5.982</b>	<b>7.636</b>
mano obra	252	252	259	266	274	476	489	503	517	531
gastos generales	360	540	810	1.215	1.823	2.369	3.080	4.004	5.205	6.767
otros	18	27	41	61	91	118	154	200	260	338
<b>Total costos</b>	<b>1.417</b>	<b>1.941</b>	<b>2.494</b>	<b>3.151</b>	<b>4.267</b>	<b>5.369</b>	<b>6.523</b>	<b>7.877</b>	<b>9.606</b>	<b>11.788</b>

- 3) El plan de inversión considera los requisitos legales para establecer un almacén Warrants en Chile (Mínimo UF20.000 de patrimonio), más las instalaciones adicionales necesarias para establecer la base de operaciones en Puerto Montt. Durante el período en análisis, crecerá la inversión en promedio un 5% (cifras en MUSD).

<u>AÑOS</u>	<u>0</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>5</u>	<u>6</u>	<u>7</u>	<u>8</u>	<u>9</u>	<u>10</u>
<b><u>crecimiento inversiones</u></b>	<b><u>0%</u></b>	<b><u>5%</u></b>									
	<u>MUSD</u>										
Terreno depósito de Contenedor	1.920	2.016	2.117	2.223	2.334	2.450	2.573	2.702	2.837	2.979	3.127
Software y equipos operativos	490	515	540	567	596	625	657	689	724	760	798
Construcción e infraestructura	167	175	184	193	203	213	224	235	247	259	272
Muebles y útiles	97	102	107	112	118	124	130	136	143	150	158
<b>Total Inversión Física (sin considerar KT)</b>	<b>2.674</b>	<b>2.808</b>	<b>2.948</b>	<b>3.095</b>	<b>3.250</b>	<b>3.413</b>	<b>3.583</b>	<b>3.763</b>	<b>3.951</b>	<b>4.148</b>	<b>4.356</b>

- 4) La tasa impositiva utilizada es un 27% de acuerdo a la tasa de Impuesto renta año tributario 2018 sistema Semi Integrado que corresponde a la naturaleza de la empresa Sociedad Anónima.
- 5) Para el cálculo de la tasa de descuento de los flujos futuros se utilizaron las siguientes cifras:
- Tasa libre de Riesgo: 2,11% correspondiente a un bono del Banco Central al más largo plazo disponible esto es 30 años.
  - Beta de la Industria sin deuda: 0,77 obtenido del reporte publicado en Enero 2018 por el profesor Damodarán.
  - Premio por riesgo de Mercado: 5,78% utilizando la base de datos del profesor Damodarán para Chile.
  - Aplicaremos un premio por riesgo adicional de un 7%

$$K_p = R_f + [E(R_m) - R_f] \beta_p^{CD}$$

Tasa de Descuento  
13,7%

- 6) El valor residual corresponde a un flujo a perpetuidad que se calculó considerando el flujo libre del año 10 descontado a la tasa de descuento CAPM utilizada (13,7%) y una tasa de crecimiento G de un 3% estimada.

Con los supuestos antes mencionados, generamos los estados financieros de la compañía, los que se presentan en el anexo 5.

Finalmente podemos construir el Flujo de Caja del Equity partiendo del Estado de resultado de la empresa, sumado las partidas que no son flujo como es la depreciación, incorporado la utilización de capital de trabajo y las nuevas inversiones en activos fijos, los que nos indica que durante los primeros dos años tendremos flujos negativos hasta obtener un resultado positivo en el año 3 producto de una mayor venta que permite cubrir las inversiones de la empresa como se muestra a continuación:

Gráfico 21: Determinación del Flujo de Caja del Equity, Cifras en Miles de Dólares (fuente: Elaboración Propia)

<b>FLUJO DE CAJA DE LA FIRMA A PARTIR UTILIDAD NETA FCF</b>	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	valor residual
Utilidad Neta		(548)	(387)	407	1.323	1.665	2.235	2.797	3.825	4.825	5.764	
Mas Depreciación		81	85	89	93	98	103	108	113	119	125	
Más Costos financieros (después de Impuestos)		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>FLUJO DE CAJA BRUTO</b>		<b>(467)</b>	<b>(303)</b>	<b>496</b>	<b>1.416</b>	<b>1.763</b>	<b>2.338</b>	<b>2.905</b>	<b>3.939</b>	<b>4.944</b>	<b>5.889</b>	
+o - Cambio en el capital de trabajo operacional neto		(24)	97	(143)	(57)	(181)	(94)	(96)	(138)	(155)	(174)	
+o - Cambio en los activos fijos		(134)	(140)	(147)	(155)	(163)	(171)	(179)	(188)	(198)	(207)	
+o - Cambio en otros activos		0										
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE FCF</b>	<b>(3.600)</b>	<b>(625)</b>	<b>(346)</b>	<b>205</b>	<b>1.204</b>	<b>1.420</b>	<b>2.073</b>	<b>2.629</b>	<b>3.612</b>	<b>4.592</b>	<b>5.508</b>	<b>51.668</b>
<b>FCF Acumulado (considerando el capital de trabajo de Musd 926 en inversión Inicial)</b>	<b>926</b>	<b>301</b>	<b>(45)</b>	<b>160</b>	<b>1.364</b>	<b>2.784</b>	<b>4.857</b>	<b>7.486</b>	<b>11.099</b>	<b>15.690</b>	<b>21.198</b>	
+ o - Amortización o aumento de deuda bancaria o financiera		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
intereses netos de tax		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
aumentos de capital	-3600	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
<b>flujo del EQUITY</b>	<b>(3.600)</b>	<b>(625)</b>	<b>(346)</b>	<b>205</b>	<b>1.204</b>	<b>1.420</b>	<b>2.073</b>	<b>2.629</b>	<b>3.612</b>	<b>4.592</b>	<b>5.508</b>	<b>51.668</b>
<b>FCF Acumulado (considerando el capital de trabajo de Musd 926 en inversión Inicial)</b>	<b>926</b>	<b>301</b>	<b>(45)</b>	<b>160</b>	<b>1.364</b>	<b>2.784</b>	<b>4.857</b>	<b>7.486</b>	<b>11.099</b>	<b>15.690</b>	<b>21.198</b>	

Con los flujos antes presentados, podemos llegar a las siguientes conclusiones:

Gráfico 22: Valoración de los Flujos Futuros (fuente: Elaboración Propia):

Tir	%	35%
VPN	MUSD	14.199
Paybak	años	7 años
Ventas de equilibrio	MUSD	1498
Ventas de equilibrio Q	Existencias valor FOB MUSD	97.895
Tasa de descuento del equity o patrimonio sin deuda	%	13,7%
Inversión inicial	MUSD	(3.600)
valor residual	MUSD	51.668

Un VPN positivo de MMUSD 14, nos indica que el proyecto genera valor adicional a la tasa de descuento exigida por el inversionista, con una tasa de retorno de la inversión de un 35% y un valor residual al año 10 de MMUSD 52, con una inversión de MMUSD3,6 recuperada al año 7.

Algunos ratios importantes de destacar del proyecto se presentan a continuación:

Gráfico 23: Ratios resultantes de Estados Financieros Proyectados, cifras en porcentaje y Miles de Dólares (fuente: Elaboración Propia):

<b><u>AÑOS</u></b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>
<b><u>Rentabilidad</u></b>										
Rentabilidad patrimonio	-18%	-15%	13%	33%	32%	36%	36%	40%	40%	39%
Margen neto sobre ventas	-58%	-24%	13%	26%	25%	26%	27%	29%	30%	29%
rentabilidad / activos	-17%	-13%	12%	29%	29%	31%	32%	35%	35%	34%
margen bruto	36%	46%	64%	74%	75%	78%	79%	81%	83%	84%
ebitda MUSD	(467)	(303)	647	1.906	2.379	3.164	3.940	5.354	6.729	8.021
ebitda / vtas	-49%	-18%	21%	38%	36%	37%	38%	40%	41%	40%
<b><u>Endeudamiento/solvencia</u></b>										
Razón de Endeudamiento	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Razón Deuda / Activos	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Deuda / EBITDA	-0,2	-0,8	0,6	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
<b><u>Liquidez</u></b>										
Razón Corriente	5,2	0,8	1,8	2,9	4,4	4,9	5,4	5,9	6,4	6,9
Capital de Trabajo MUSD	402	(41)	307	1.172	2.273	3.323	4.650	6.488	8.822	11.622
<b><u>Crecimiento</u></b>										
crecimiento ventas Q	100%	130%	73%	47%	34%	28%	25%	22%	20%	19%
crecimiento ventas \$	100%	73%	92%	61%	31%	28%	23%	26%	23%	21%
Crecimiento activo	-14%	-8%	19%	34%	27%	22%	22%	25%	25%	24%
crecim utilidades	-27%	-29%	-205%	225%	26%	34%	25%	37%	26%	19%
<b><u>Eficiencia y productividad</u></b>										
Costos totales /ventas	149%	118%	79%	62%	64%	63%	62%	60%	59%	60%
Costos Total / utilidades	-259%	-501%	613%	238%	256%	240%	233%	206%	199%	205%
<b><u>Actividad</u></b>										
Período Promedio Cobro	55	40	55	55	55	55	55	55	55	55
Período Promedio Pago	24	43	55	70	57	58	59	61	62	61

De acuerdo con la valoración efectuada, a continuación se presenta la valoración del VPN, TIR y Payback ante distintos escenarios de ventas y tasas de descuento exigidas por los inversionistas:

Gráfico 24: Análisis de Sensibilidad, cifras en Miles de Dólares (fuente: Elaboración Propia):

**Análisis de sensibilidad**

	Tasa de Descuento	ESCENARIO PESIMISTA			ESCENARIO ESPERADO	ESCENARIO OPTIMISTA		
		Supuestos de Variación en las Ventas Proyectadas						
		-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%
VAN (M\$)	<b>12,0%</b>	-119	6.501	13.080	19.646	26.212	32.779	39.325
TIR (%)		12%	23%	31%	36%	41%	45%	49%
Payback (Años)		N/A	10 años	8 años	7 años	6 años	6 años	5 años
VAN (M\$)	<b>13,7%</b>	-1.189	3.971	9.090	14.199	19.307	24.416	29.505
TIR (%)		10%	22%	29%	35%	40%	44%	48%
Payback (Años)		N/A	10 años	8 años	7 años	6 años	6 años	5 años
VAN (M\$)	<b>15,0%</b>	-1.779	2.530	6.802	11.062	15.323	19.584	23.826
TIR (%)		9%	21%	28%	34%	39%	43%	47%
Payback (Años)		N/A	10 años	8 años	7 años	6 años	6 años	5 años
VAN (M\$)	<b>20,0%</b>	-2.900	-432	2.004	4.431	6.858	9.285	11.695
TIR (%)		7%	18%	26%	32%	37%	41%	45%
Payback (Años)		N/A	10 años	8 años	7 años	6 años	6 años	5 años

Como se puede apreciar, manteniendo la tasa de descuento exigida por los inversionistas, una disminución de un 30% de los ingresos hace inviable el proyecto.

Por otra parte, con una tasa de descuento de un 20%, aún resulta atractivo el proyecto mientras las ventas no sean inferiores en un 20% del escenario base.

## VIII) RIESGOS CRÍTICOS.

A continuación se presentan los principales riesgos críticos del negocio:

Riesgo	Exposición	Mitigadores
<b>Robos, incendios y estafas (Depósito propio)</b>	Riesgo de robo de mercancías almacenadas y estafas entregando mercaderías en mal estado o por un valor inferior al garantizado	Existirá seguridad externa 24 horas los 7 días de la semana, adicionalmente hay seguros asociados al robo e incendio. Internamente el proceso de recepción y mantención de mercaderías debe ser monitoreado POR un tasador para dar la seguridad tanto a clientes Salmoneros como los Bancos.
<b>Robos, incendios y estafas (Depósito Tercero y bodegas de clientes)</b>	Riesgo de tener mercaderías constituidas en garantía en mal estado o inexistentes.	Para incorporar al Almacén tercero o bodega de clientes como un sitio autorizado para resguardar Mercadería Warrants se deben exigir todas las medidas de seguridad y las coberturas de seguros que incluyan coberturas por errores administrativos y los montos suficientes de indemnizaciones, lo anterior independiente del seguro que por nuestra parte también debemos tomar por ser el Almacén Warrant el encargado por ley para realizar el resguardo.
<b>Falla en Equipos frigoríficos.</b>	La falla de equipos frigoríficos genera la pérdida de productos que están bajo nuestra custodia, debiendo la empresa responder patrimonialmente por esta pérdida.	Monitoreo cada 4 horas del funcionamiento de los equipos, teniendo los planes de contingencia necesarios. Lo anterior junto a los mantenimientos preventivos correspondientes
<b>Cortes de Luz</b>	Riesgo de quedar sin luz y por tanto no conservar la cadena de frío perdiendo la carga almacenada	Se instalará una línea dedicada para garantizar un abastecimiento continuo, además en la inversión inicial se considera la compra de un generador que garantizará una autonomía de al menos 2 semanas en caso de alguna catástrofe natural.
<b>Incendios e inundaciones</b>	Riesgo de pérdida de mercadería almacenada por incendio o inundaciones.	Hay protocolos de seguridad en caso de este tipo de imprevistos, apoyados por los equipos de extinción de incendios e instalación de colectores de aguas lluvias, todo esto junto a un personal capacitado con los cursos de planes de emergencia vigentes.
<b>Riesgo Cambiario</b>	La variación del tipo de cambio afecta la valoración de los stock a exportar sobre el cual se calcula el precio de nuestros servicios	Coberturas cambiarias utilizando Forward en base a los costos en moneda local (remuneraciones principalmente)
<b>Imitación del modelo de negocios</b>	La mayor actividad de los actuales almacenes Warrants en el segmento de negocio elegido	Fidelización del cliente mediante el software desarrollado que servirá como barrera de entrada, potenciar la diferenciación en rapidez de la tasación y tratamiento experto en carga refrigerada
<b>Demora llegar a Break even</b>	Demorar más de lo previsto en llegar a las ventas de equilibrio puede significar un aumento en la inversión en capital de trabajo	El capital de trabajo inicial incorpora una cobertura de 6 meses de la totalidad de costos y remuneraciones, en caso de ser necesario se puede incorporar a un nuevo socio o financiar mediante un leaseback los dineros restante dejando en Hipoteca el terreno adquirido
<b>Virus y problemas en producción del Salmón</b>	Baja la cantidad de Salmón a almacenar debido a problemas en la Industria como se ha visto en años anteriores con el Virus Isa, Algas, etc.	Sabemos que la Industria ha tomado las medidas sanitarias de resguardo, pero de todas formas la empresa estará preparada para ofrecer los servicios de warrants y Almacenaje a otros productos congelados en Puerto Montt y carga seca en el depósito como por ejemplo madera.

## IX) PROPUESTA INVERSIONISTAS.

Estamos buscando nuevos inversionistas que compartan nuestra visión de negocios y quieran ser parte de una empresa sólida con amplias proyecciones en el tiempo.

ROI 19% anual.

Rentabilidad de la inversión al año 10: 355%

Nota: Por normativa legal, los inversionistas no puede tener accionistas o socios que participen en Bancos e instituciones financieras con más de 5% de participación

A continuación se menciona la estructura del acuerdo (cifras en Miles de Dólares):

	Socio Fundador %	Inversionistas %	TOTAL
Valor Presente de los Flujos (valor económico de la empresa) NPV (MUSD)			14199
Monto de la Inversión Inicial MUSD	1800	1800	3600
% sobre la Inversión Inicial	50%	50%	100%
Distribución de la Propiedad	50%	50%	100%
Derechos sobre los Flujos	50%	50%	100%
Derecho a nombrar Directores	50%	50%	100%
Derecho a veto de minoría	NO	NO	-
Nombramiento Gerente General	SI	NO	-
Rentabilidad para el Fundador e Inversionistas	434%	355%	394%
Rentabilidad promedio anual sobre la inversión ROI	23%	19%	21%

## X) CONCLUSIONES.

A lo largo del presente plan de negocio se explicó en detalle la necesidad que tienen las Pymes de nuevas fuentes de financiamiento, por lo que es cada vez más aceptado el uso de garantías alternativas como el caso del Warrants para obtener recursos líquidos a partir de los inventarios disponibles.

La industria ha experimentado un crecimiento importante los últimos años y la tendencia es la inclusión de nuevos productos bajo este mecanismo de garantía. Una vez analizados los segmentos de clientes, encontramos que el sector Salmonero tiene necesidades no resueltas por las empresas de Warrants actuales, lo que nos es atractivo ya que con un enfoque de nicho y la generación de valor al cuidar los inventarios con el plus de poder ser utilizados como garantía, nos da una importante ventaja comparativa respecto a los actuales actores de mercado.

La proyección de cifras genera resultados netos respecto a la venta de un 27% y una rentabilidad del patrimonio de un 37% en promedio desde el año 4 en adelante, con ventas creciendo en promedio un 26% y una rentabilidad promedio sobre los activos de un 21% en el horizonte de tiempo evaluado.

Respecto a los flujos de fondos obtenidos, estos cubren la inversión en el año 7, con una tasa interna de retorno de un 35% y un VAN positivo de MMUSD 14 considerando las tasas de descuento apropiada exigida por el inversionista como se muestra a continuación:

TIR.	%	35%	Inversión inicial	MUSD	3.600
VPN.	MUSD	14.199	valor residual	MUSD	51.668
Paybak	años	7 años	Ventas de equilibrio	MUSD	1.498
Tasa de descuento	%	13,7%			

Con todos los antecedentes antes comentados y el entendimiento a cabalidad de los riesgos y particularidades que tiene el almacenaje de carga refrigerada, se toma la decisión de invertir en la empresa aportando el 50% del capital inicial, en busca de inversionistas que quieran aprovechar esta oportunidad de negocio para lo cual se ofrece un 19% anual de Retorno sobre los Activos (ROI) y rentabilidad de la inversión al año 10 sobre las 3.5 veces.

## **Bibliografía y Fuentes.**

- Damodaran, Aswath (2006). Investment Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance.
- Business Plans That Work. Second Edition: Andrew Zacharakis, Stephen Spinelli, Jeffrey A. Timmons.
- Best, Roger. "Marketing Estratégico". Ed. Pearson Prentice Hall, 2007. Cuarta Edición.
- Memorias de Australis Seafood S.A. años 2010 al 2017.
- Sitio Web Damodaran <http://www.betasdamodaran.com/>
- Sitio Web [www.svs.cl](http://www.svs.cl)
- Sitio Web [www.sbif.cl](http://www.sbif.cl)
- Sitio Web <http://finance.yahoo.com/>
- Sitio Web revista América-Economía [www.americaeconomia.com](http://www.americaeconomia.com)
- Sitio Web Diario Financiero [www.df.cl](http://www.df.cl)
- Sitio web Portal Minero [www.portalminero.com](http://www.portalminero.com)
- Diario Oficial.
- Ley de Warrants 18.690 y Circular N°1 Almacenes Generales de Depósito.
- Sitios Web de Trans warrants SpA, Almacenes de Depósitos Nacionales S.A., Almacenes Generales de Depósito Storage S.A., Tattersall Warrants S.A.
- Estadística del Servicio Nacional de Aduanas exportaciones primer semestre año 2016.
- Sitio Web precio del Salmón: [https://ycharts.com/indicators/norway\\_salmon\\_price](https://ycharts.com/indicators/norway_salmon_price)

## Anexos.

### Anexo 1: Determinación Atractivo de la Industria

<u>Barreras de entrada</u>	Atractivo		
	Alto	Medio	Bajo
Inversión Infraestructura	1		
WK necesario	1		
Req. cadena de distribución	1		
Barreras Legales		1	
Altos Costos Fijos			1
Total	3	1	1
Evaluación	60%	20%	20%

<u>Poder de los Proveedores</u>	Atractivo		
	Alto	Medio	Bajo
Diferenciación de Servicios		1	
Concentración de proveedores	1		
Amenaza integración hacia adelante	1		
Costos de Cambio de proveedor	1		
Impacto en el servicio el cambio prov.	1		
Total	4	1	0
Evaluación	80%	20%	0%

<u>Rivalidad de los competidores</u>	Atractivo		
	Alto	Medio	Bajo
Mercado Maduro			1
Nivel de costos elevados		1	
Baja concentración	1		
Capacidad excesiva		1	
Frecuencia guerra de precios		1	
Total	1	3	1
Evaluación	20%	60%	20%

<u>Poder Compradores</u>	Atractivo		
	Alto	Medio	Bajo
Alto volumen de compra			1
Sensibilidad al precio			1
Identificación con la marca			1
Contribución a la calidad	1		
Nivel de utilidades		1	
Total	1	1	3
Evaluación	20%	20%	60%

<u>Sustitutos</u>	Atractivo		
	Alto	Medio	Bajo
Precios relativos	1		
Propensión al sustituto	1		
Oferta de sustitutos	1		
Costos de cambios	1		
Calidad comparativa		1	
Total	4	1	0
Evaluación	80%	20%	0%

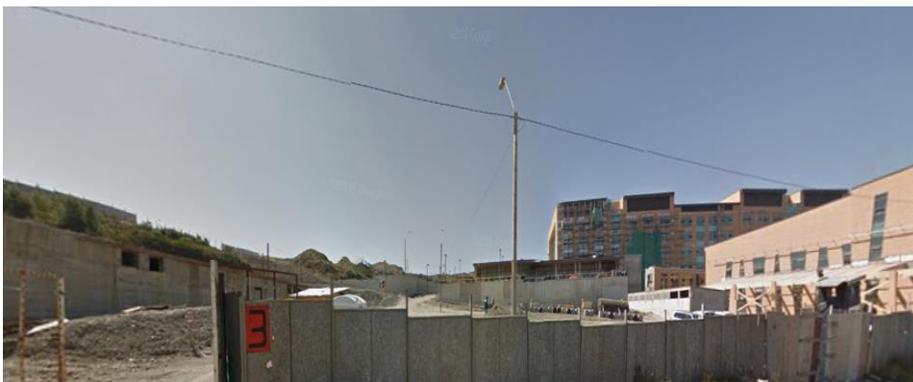
**Anexo 2: Fotografías del sitio donde se emplazará la empresa:**



Terreno en buena ubicación 14,700 MT2, con fácil acceso de camiones y cercanía de la ciudad



Leve pendiente, lo que facilita la operación.



Fácil acceso a electricidad, lo que es fundamental para trabajar con carga refrigerada.

# Anexo3: Encuesta a empresa de depósito de contenedores en Puerto

## Montt.

Reinhold Straube <reinhold.straube@taylor-logistics.com>  
Para: Eduardo Peña Peña <epena@fen.uchile.cl>

8 de junio de 2018, 11:38

Estimado Eduardo

Junto con saludarte, envío respuestas

- 1) ¿Como percibes la liquidez que presentan las empresas de Salmón en Puerto Montt, por ejemplo medida en los plazos de pago a sus proveedores? por favor comentar.  
R. Las empresas salmoneeras generalmente solicitan créditos a 60 días, pero en la practica los pagos los estamos recibiendo a los 90 días
- 2) Como uno de los participantes importantes en el almacenaje de Salmón, ¿Empresas de Warrants se han acercado a ustedes para hacer algo en conjunto?, ¿esta solución financiera es de conocimiento y utilización común entre las empresas Salmoneeras?  
R. Empresas Warrants no se han acercado a nosotros. Creo que esta alternativa de financiamiento no es de amplio conocimiento en las empresas Salmoneeras.
- 3) Del total de stock de Salmones listos para ser vendidos, ¿Cuáles son las principales formas de almacenaje?, por favor asignar % primero entre almacenes propios de las Salmoneeras y terceros y luego entre los terceros las modalidades (Frigorífico, Depósito de contenedores, etc.)  
R. Las empresas salmoneeras almacenan en frigoríficos propios 10% de la carga y de terceros 90% de la carga. En frigoríficos de terceros se almacena un 90% de la carga en cámaras y el 10% restante se almacena en contenedores.
- 4) Respecto a los precios de venta por los servicios prestados, por favor indicar el valor del almacenaje diario de un contenedor con 20 toneladas de Salmón en tu depósito y si conoces los precios de la competencia directa como lo es Sitrans y Agunsa. Sería ideal saber también el valor del trasvasije o manipuleo de carga por contenedor o tonelada.  
R. Valor del almacenamiento diario en deposito es de \$30.000.-+IVA por contenedor  
Valor Trasvasije \$4.500.-+IVA por tonelada.  
Valor de Manipuleo de contenedores \$18.000. +IVA por movimiento
- Sitrans Valor del almacenamiento diario en deposito \$31.000.-+IVA por contenedor  
Agunsa Valor del almacenamiento diario en deposito \$32.000.-+IVA por contenedor
- 5) ¿Cuáles son los principales riesgos asociados al almacenaje de Salmones y las medidas de mitigación que ustedes utilizan?  
R. Los principales riesgos:

- 1.- Falla de los equipos reefer con la posterior perdida parcial o total de la carga.
- 2.- Robo de Carga almacenada en deposito.

Medidas de migración:

- 1a.- Monitoreo periódico cada 4 horas del funcionamiento e los contenedores y temperatura interna de los mismos, para esto ultimo instalando termografos a fin de chequear su temperatura interna sin necesidad de abrir las unidades.
  - 1b.- Inspecciones técnica por personal calificado a fin de detectar funcionamientos anormales y realizar mantenimientos preventivas para evitar la falla o paro de un contenedor.
- 2.- Vigilancia por medio de empresa de Seguridad 24 Horas. Implementación de cámaras de vigilancia en todas las instalaciones y sus alrededores, incluyendo salas de trasvasije y sala de muestreo, Implementación de sistema de alarmas con sensores que alerten la violación del perimetro, candados satelitales instalados en cada contenedor a fin de evitar o retrasar su apertura en caso de robo. Control de acceso de vehiculos y camiones a fin de mantener registro de acceso de personas a las instalaciones.

- 6) ¿Cuáles son las principales inversiones que debes realizar para mantener un depósito de contenedores de carga refrigerada funcionando con normalidad?.

R. Principales inversiones para funcionamiento normal:

- Mantenimientos preventivos y correctivos de unidades reefer.
- Mantenimiento de salas de Trasvasije y Muestreo.
- Mantenimiento de patio de carga (Autoridad - Sernapesca exige que esto sea pavimentado)
- Respaldo de suministro electrico (Generador) en caso de corte o falla de la alimentación de energía de la empresa distribuidora para evitar perdida de carga congelada.
- Personal suficiente para llevar el control de los procesos.

- 7) ¿Cuál es la dotación óptima de personal operativo en patio para operar normalmente en un mes?.

R. Dotación Optima 10 personas para un mes, detalle:

- 1 Jefe de operaciones.
- 2 Asistente de operaciones
- 1 Coordinador de Patio
- 1 Tecnico Reefer
- 1 Operador Maquinaria
- 4 Guardias

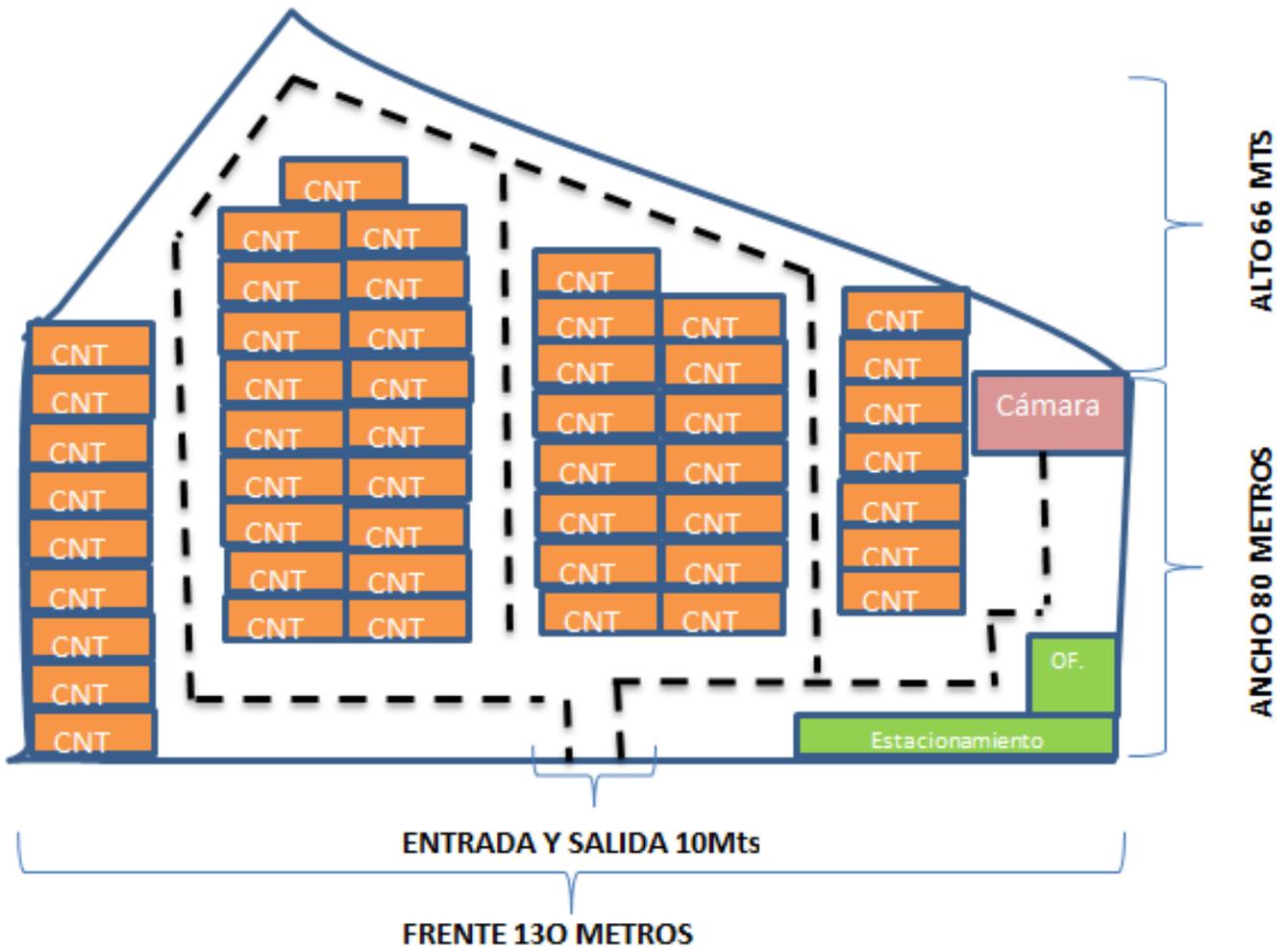
Quedo atento

Saludos



**Reinhold Straube S.**  
Terminal Manager Puerto Montt  
Taylor Logistics  
Phone: +56 (65) 220 3121  
Mobile: +56 (9) 5819 6841  
Av. Juan Soler Manfredini N° 11, Torre Plaza, Oficina 804,  
Puerto Montt - Chile  
[www.empresataylor.com](http://www.empresataylor.com)

#### Anexo4: Layout del Depósito de Contenedores



Con una superficie de 14.700 Mts, una oficina de 400 Mts (200 cada piso), una cámara de Trasvasije y muestreo, estacionamiento de clientes con 250 Mts, y de acuerdo al Lyout presentado, hay espacio suficiente para incorporar 50 contenedores en el piso, los que miden aprox. 12 metros de largo por 2.9 Mts de ancho y 2,8 Mts de alto, esto dejando el espacio necesario para la adecuada circulación de los camiones.

## Anexo5: Estados Financieros proyectados de la empresa

### 5.1 Estado de Situación Financiera (miles de dólares).

<b>AÑOS</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>
	<b>MUSD</b>	<b>MUSD</b>	<b>MUSD</b>							
<b>ACTIVOS</b>										
<b>ACTIVOS CIRCULANTES</b>										
EFECTIVO Y EQUIVALENTE	354	8	213	1.020	1.941	2.896	4.127	5.827	8.005	10.631
CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES	143	180	471	759	997	1.280	1.569	1.985	2.450	2.971
<b>TOTAL ACTIVOS CIRCULANTES</b>	<b>497</b>	<b>188</b>	<b>684</b>	<b>1.779</b>	<b>2.938</b>	<b>4.176</b>	<b>5.696</b>	<b>7.811</b>	<b>10.456</b>	<b>13.603</b>
<b>ACTIVOS FIJOS</b>										
TERRENOS	2.016	2.117	2.223	2.334	2.450	2.573	2.702	2.837	2.979	3.127
EQUIPOS Y SOFTWARE	515	540	567	596	625	657	689	724	760	798
CONSTRUCCIÓN Y OBRAS INFRAESTRUCTURA	175	184	193	203	213	224	235	247	259	272
MUEBLES Y UTILES	102	107	112	118	124	130	136	143	150	158
DEPRECIACIÓN ACUMULADA	(157)	(242)	(331)	(424)	(522)	(625)	(733)	(846)	(965)	(1.090)
<b>TOTAL ACTIVOS FIJOS</b>	<b>2.650</b>	<b>2.706</b>	<b>2.765</b>	<b>2.826</b>	<b>2.891</b>	<b>2.959</b>	<b>3.030</b>	<b>3.104</b>	<b>3.183</b>	<b>3.265</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>3.147</b>	<b>2.894</b>	<b>3.449</b>	<b>4.605</b>	<b>5.829</b>	<b>7.135</b>	<b>8.726</b>	<b>10.916</b>	<b>13.639</b>	<b>16.868</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>										
<b>PASIVOS CIRCULANTES</b>										
CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	95	229	377	607	665	853	1.046	1.323	1.633	1.981
DEUDA FINANCIERA CORTO PLAZO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVOS CIRCULANTES</b>	<b>95</b>	<b>229</b>	<b>377</b>	<b>607</b>	<b>665</b>	<b>853</b>	<b>1.046</b>	<b>1.323</b>	<b>1.633</b>	<b>1.981</b>
<b>PASIVOS LARGO PLAZO</b>										
DEUDA FINANCIERA LARGO PLAZO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVOS LARGO PLAZO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>							
<b>PATRIMONIO</b>										
CAPITAL	3.600	3.600	3.600	3.600	3.600	3.600	3.600	3.600	3.600	3.600
RESULTADOS ACUMULADOS	-	(548)	(935)	(528)	398	1.564	2.681	4.080	5.993	8.405
RESULTADO DEL EJERCICIO	(548)	(387)	407	1.323	1.665	2.235	2.797	3.825	4.825	5.764
DIVIDENDOS	-	-	-	(397)	(500)	(1.117)	(1.399)	(1.913)	(2.413)	(2.882)
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.052</b>	<b>2.665</b>	<b>3.072</b>	<b>3.998</b>	<b>5.164</b>	<b>6.281</b>	<b>7.680</b>	<b>9.593</b>	<b>12.005</b>	<b>14.887</b>
<b>TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO</b>	<b>3.147</b>	<b>2.894</b>	<b>3.449</b>	<b>4.605</b>	<b>5.829</b>	<b>7.135</b>	<b>8.726</b>	<b>10.916</b>	<b>13.639</b>	<b>16.868</b>

## 5.2 Estado de Resultado (miles de dólares)

<u>AÑOS</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>5</u>	<u>6</u>	<u>7</u>	<u>8</u>	<u>9</u>	<u>10</u>
	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>							
INGRESOS POR VENTA	950	1.639	3.141	5.057	6.646	8.534	10.463	13.231	16.335	19.809
COSTO DE PRODUCCIÓN	(606)	(887)	(1.119)	(1.302)	(1.652)	(1.917)	(2.234)	(2.520)	(2.848)	(3.224)
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>344</b>	<b>752</b>	<b>2.022</b>	<b>3.755</b>	<b>4.994</b>	<b>6.617</b>	<b>8.229</b>	<b>10.711</b>	<b>13.487</b>	<b>16.585</b>
GASTOS ADMINISTRATIVOS	(181)	(236)	(266)	(307)	(428)	(489)	(566)	(650)	(776)	(928)
GASTOS DE VENTAS	(630)	(819)	(1.110)	(1.542)	(2.187)	(2.963)	(3.723)	(4.707)	(5.982)	(7.636)
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	<b>(467)</b>	<b>(303)</b>	<b>647</b>	<b>1.906</b>	<b>2.379</b>	<b>3.164</b>	<b>3.940</b>	<b>5.354</b>	<b>6.729</b>	<b>8.021</b>
DEPRECIACIÓN	(81)	(85)	(89)	(93)	(98)	(103)	(108)	(113)	(119)	(125)
EBIT	(548)	(387)	558	1.812	2.281	3.061	3.832	5.240	6.610	7.896
GASTO FINANCIERO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>(548)</b>	<b>(387)</b>	<b>558</b>	<b>1.812</b>	<b>2.281</b>	<b>3.061</b>	<b>3.832</b>	<b>5.240</b>	<b>6.610</b>	<b>7.896</b>
IMPUESTOS	0	0	(151)	(489)	(616)	(827)	(1.035)	(1.415)	(1.785)	(2.132)
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>(548)</b>	<b>(387)</b>	<b>407</b>	<b>1.323</b>	<b>1.665</b>	<b>2.235</b>	<b>2.797</b>	<b>3.825</b>	<b>4.825</b>	<b>5.764</b>

## 5.3 Flujo de Efectivo (miles de dólares)

<u>AÑOS</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>5</u>	<u>6</u>	<u>7</u>	<u>8</u>	<u>9</u>	<u>10</u>
	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>	<u>M\$</u>
Utilidad Neta	(548)	(387)	407	1.323	1.665	2.235	2.797	3.825	4.825	5.764
Depreciación	81	85	89	93	98	103	108	113	119	125
Variación en K de T operacional neto (sin deuda bancaria d e cp. l ni caja)	(24)	97	(143)	(57)	(181)	(94)	(96)	(138)	(155)	(174)
<b>FC Operación</b>	<b>(491)</b>	<b>(206)</b>	<b>353</b>	<b>1.359</b>	<b>1.583</b>	<b>2.243</b>	<b>2.809</b>	<b>3.800</b>	<b>4.789</b>	<b>5.715</b>
Capex: Cambio en la Inversión en activos fijos	(134)	(140)	(147)	(155)	(163)	(171)	(179)	(188)	(198)	(207)
<b>FC Inversión</b>	<b>(134)</b>	<b>(140)</b>	<b>(147)</b>	<b>(155)</b>	<b>(163)</b>	<b>(171)</b>	<b>(179)</b>	<b>(188)</b>	<b>(198)</b>	<b>(207)</b>
Variación Deuda Bancaria CP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variación Deuda LP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reperto Dividendos	0	0	0	(397)	(500)	(1.117)	(1.399)	(1.913)	(2.413)	(2.882)
<b>FC Financiamiento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(397)</b>	<b>(500)</b>	<b>(1.117)</b>	<b>(1.399)</b>	<b>(1.913)</b>	<b>(2.413)</b>	<b>(2.882)</b>
Flujo Caja del Período	(625)	(346)	205	807	921	955	1.231	1.700	2.179	2.626
Caja Período Anterior	979	354	8	213	1.020	1.941	2.896	4.127	5.827	8.005
<b>Caja Final *</b>	<b>354</b>	<b>8</b>	<b>213</b>	<b>1.020</b>	<b>1.941</b>	<b>2.896</b>	<b>4.127</b>	<b>5.827</b>	<b>8.005</b>	<b>10.631</b>