



“The Wine Booklet”

Exportación de Vinos de Autor Chilenos a China

Parte II

PLAN DE NEGOCIOS PARA OPTAR AL GRADO DE
MAGÍSTER EN ADMINISTRACIÓN

Alumno: Mario Rodríguez R.

Profesor Guía: Maximiliano Errázuriz

Santiago, Marzo 2019

Tabla de Contenidos

Resumen Ejecutivo	1
I. Oportunidad de Negocio	3
II. Análisis de la Industria, Competidores, Clientes	5
2.1. Industria	5
2.1.1. El Vino en China 2017.....	5
2.1.2. Análisis de la Industria de Porter.....	5
2.1.2.1. Ingreso de Nuevos Competidores.....	5
2.1.2.2. Poder de Negociación de los Compradores.....	5
2.1.2.3. Poder de Negociación de los Proveedores.....	6
2.1.2.4. Amenaza de Productos Sustitutos.....	6
2.1.2.5. Rivalidad Competitiva.....	6
2.1.3. Conclusión del Análisis de Porter.....	6
2.2. Competidores	7
2.2.1. Participación de Mercado.....	7
2.2.2. Análisis de los Principales Competidores.....	7
2.3. Clientes	7
2.3.1. Importadores y Distribuidores en China.....	7
2.3.2. Principales Ciudades Importadoras.....	7
III. Descripción de la Empresa y Propuesta de Valor	8
3.1. Descripción de la Empresa	8
3.1.1. Descripción del Negocio.....	8
3.1.2. Mercado Objetivo.....	8
3.1.3. Análisis FODA.....	8
3.1.4. Estrategia Competitiva y Diferenciación.....	9
3.1.5. Estrategia de Entrada y Penetración Inicial del Mercado.....	9

3.2. Modelo de Negocio	9
3.2.1. Propuesta de Valor	9
3.2.2. Segmento de Clientes	9
3.2.3. Canal de Distribución	10
3.2.4. Relación con el Cliente	10
3.2.5. Fuentes de Ingresos	10
3.2.6. Recursos Claves	10
3.2.7. Actividades Claves	10
3.2.8. Socios Claves	10
3.2.9. Estructura de Costos	11
3.3. Estrategia de Crecimiento o Escalamiento. Visión Global	11
3.4. RSE y Sustentabilidad	11
IV. Plan de Marketing	12
4.1. Objetivos de Marketing	12
4.2. Estrategia de Segmentación	12
4.3. Estrategia de Producto	12
4.4. Estrategia de Precio	12
4.5. Estrategia de Distribución	12
4.6. Estrategia de Comunicación y Ventas	13
4.7. Estimación de la Demanda y Proyecciones de Crecimiento Anual	13
4.7.1. Estimación de la Demanda y Proyecciones	13
4.7.2. Participación de Mercado	13
4.8. Presupuesto de Marketing y Cronograma	13
V. Plan de Operaciones	14
5.1. Estrategia, Alcance y Tamaño de las Operaciones	14
5.2. Flujo de Operaciones	15
5.3. Plan de Desarrollo e Implementación	17
5.4. Dotación	18

VI. Equipo del Proyecto	19
6.1. Equipo Gestor.....	19
6.2. Estructura Organizacional.....	19
6.3. Incentivos y Compensaciones.....	21
VII. Plan Financiero	22
7.1. Inversión Inicial.....	22
7.2. Estimación de Ingresos, Costos y Gastos.....	23
7.2.1. Proyección de Ingresos por Venta.....	23
7.2.2. Proyección de Costos de Venta.....	24
7.2.3. Proyección de Gastos de Administración y Venta.....	25
7.3. Estados Financieros.....	26
7.3.1. Estado de Resultado.....	26
7.3.2. Balance.....	27
7.3.3. Flujo de Caja.....	27
7.4. Costo de Capital.....	28
7.5. Evaluación Financiera del Proyecto.....	29
7.6. Ratios Financieros.....	30
7.7. Análisis de Sensibilidad.....	31
VIII. Riesgos Críticos	33
8.1. Definición de Riesgos.....	33
8.2. Plan de Gestión y Mitigación de Riesgos.....	34
8.3. Plan de Salida.....	35
IX. Propuesta Inversionista	36
X. Conclusiones	38
Bibliografía	40
Anexos	41

Índice de Tablas

Tabla 17: Plan de Implementación – Carta Gantt.....	17
Tabla 18: Detalle Remuneraciones The Wine Booklet, Año 10.....	21
Tabla 19: Inversión Inicial Requerida.....	22
Tabla 20: Proyección de Ingresos por Venta.....	24
Tabla 21: Proyección de Costos de Venta.....	24
Tabla 22: Proyección de Gastos de Administración y Venta.....	25
Tabla 23: Estado de Resultado Proyectado.....	26
Tabla 24: Balance Proyectado.....	27
Tabla 25: Flujo de Caja Proyectado.....	28
Tabla 26: Ratios Financieros del Proyecto.....	31
Tabla 27: Análisis de Sensibilidad.....	32
Tabla 28: Propuesta Inversionista.....	37

Índice de Gráficos

Gráfico 4: Matriz de Riesgos Críticos.....	34
--	----

Índice de Ilustraciones

Ilustración 9: Flujo de Operación de la Compañía.....	15
Ilustración 10: Estructura Organizacional.....	20
Ilustración 11: Cálculo Costo de Capital.....	29
Ilustración 12: Rentabilidad del Proyecto.....	30

Índice de Anexos

Anexo 1: Países que consumen más vino en el mundo.....	41
Anexo 2: Exportaciones de vinos chilenos con denominación de origen por país de destino. .	42
Anexo 3: Los 10 principales países proveedores de vino a China, 2016-2020e.....	42
Anexo 4: Mapa Perceptual Competidores 2012.....	43
Anexo 5: Mapa Perceptual Competidores 2017.....	43
Anexo 6: Imagen de Chile en China.....	43
Anexo 7: Listado de Viñateros Independientes Chilenos.....	44
Anexo 8: Comparativo Márgenes de la Competencia.....	45
Anexo 9: Comparativo Precios de la Competencia; Precio Importador, “Retail” y HORECA.	45
Anexo 10: Imagen Corporativa de The Wine Booklet.....	46
Anexo 11: Detalle Gastos de Administración y Venta.....	47

Resumen Ejecutivo

Exportación de Vinos de Autor Chilenos a China

La industria del vino en China y en particular a del vino importado viene presentando una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) de 35% desde 2013 a la fecha¹ y la expectativa es que se mantenga estable por varios años más hasta alcanzar crecimientos de mercados más maduros como el CAGR de la industria del vino “Premium” en USA que se ubica en torno al 12% para los últimos 10 años². Lo anterior, representa una oportunidad de negocio, ya que existe una demanda en crecimiento a satisfacer.

The Wine Booklet consiste en la elaboración de un portafolio de “vinos de autor” chileno, para luego exportarlo al mercado chino y competir en el segmento o nicho de vinos importados chilenos >100 USD, donde los cuatro principales pilares en la cadena de valor de la Compañía son:

- a) Proveedores: pequeños productores locales independientes de vino
- b) Clientes: aquellos importadores y distribuidores de vino “Premium” en China.
- c) Operador logístico: externo encargado de toda la gestión de exportación
- d) Canal HORECA: canal de venta de vinos al consumidor final

The Wine Booklet ha identificado ciertas conductas del consumidor que hacen atractivo este Business plan:

- a) En China existe una tendencia creciente de consumir vinos extranjeros, los cuales son considerados como “Premium”
- b) El consumidor chino se ha vuelto cada vez más exigente en sus patrones de compra
- c) El adulto/joven “millennials” está impulsando esta nueva tendencia de consumir vinos “Premium”
- d) Existe un concepto “aspiracional” de occidentalización de la cultura China, dado por el aumento del poder adquisitivo, y la búsqueda de un nuevo estatus socioeconómico.

¹ Boletín del Vino, ODEPA, enero 2018.

² State of the Wine Industry 2018, Silicon Valley Bank.

Los puntos expuestos representan una excelente oportunidad, ya que los vinos de autor van en línea con ofrecer un producto exclusivo y novedoso, que marca la nueva tendencia en torno al mundo del vino.

En cuanto a la industria del vino en Chile, **The Wine Booklet** percibe una oportunidad para desarrollar alianzas con los productores de vino independiente ya que por si solos no logran llegar al mercado en China (capacidad limitada de producción, “*know-how*” para hacer de su vino un proyecto escalable, barreras idiomáticas, y otros temas de carácter comercial).

Otros antecedentes que hacen este *business plan* atractivo son:

1. Atractivos márgenes de la industria, especialmente para el vino importado: 7-15% neto.
2. Posicionamiento de la marca país Chile en China con relación al vino.
3. Chile es uno de los principales países exportadores de vino embotellado al mercado chino, aumentando de manera sostenida su cuota de participación, alcanzando el 13,5% en 2017.

Por último, identificar la mejor selección de vinos de estos productores independientes chilenos, para luego crear un portafolio de vinos de autor que satisfaga las necesidades y capte el interés del consumidor joven en China, genera una excelente oportunidad de negocio, al tratarse de un producto diferenciado, único, llamativo y novedoso, que representaría la nueva tendencia de los vinos del nuevo mundo en el mercado del vino en China.

En resumen, para poder llevar a cabo el proyecto, se requiere de una inversión inicial de USD 300.000, los cuales serán utilizados para compra de terreno y construcción de bodega, compra de vehículos, equipos computacionales, mobiliario y “*Layout*” (diseño), y para destinar un capital extra que será utilizado como estrategia de entrada al mercado del vino embotellado en China, previo a comenzar a operar.

El proyecto genera un VAN de USD 475.382 y una tasa interna de retorno (TIR) de 29%, y su plazo de recuperación o “*Payback*” es entre 5 a 6 años. Además, se estima un retorno sobre la inversión (ROI) de 79% en el año 10.

Para mayores antecedentes, referirse al Resumen Ejecutivo del documento original o de la Parte I.

I. Oportunidad de Negocio

El Vino en China

China es el quinto mercado de vino más grande del mundo en términos de volumen, con un consumo aparente de 1.790 millones de litros en 2017 (3,5% más que en 2016)³ y se estima que para el 2021 se convierta en el segundo mercado de vino más valorado del mundo después de USA, alcanzando ventas en torno a los USD 23 billones.

En cuanto a la importación de vino embotellado, China importó cerca de 61 millones de cajas en 2017, es decir, más de 552 millones de litros (14,6% más que en 2016).

El consumo de vino importado se concentra en las mayores ciudades y en las regiones costeras del Este de China, sobre todo en torno a Shanghái, Pekín, Cantón o Shenzhen.

El Vino Chileno en China

Chile posee una cuota de participación del 13,5% del total de vino embotellado importado en China, ocupando la tercera posición en 2017, después de Francia (39,5%) y Australia (19,2%). Del total de vino chileno embotellado importado por China durante el 2017, el 6,4% corresponde al rango de precio más alto que se ubica sobre los USD 100 la caja de 12 botellas cada una, representando ventas chilenas por sobre los USD 15,9 millones en valor importado por China.

Vinos de Autor

En Chile existe una fuerte tendencia por la elaboración de vinos independientes, de gran calidad y vanguardistas, más conocidos como “vinos de autor”. La tendencia actual apunta al consumo de estos, porque son elegantes, escasos, y lo más importante, no son industrializados como vinos de grandes viñas corporativas.

³ “State of the Vitiviculture World Market”, Abril de 2018, OIV.

Oportunidad de Negocio

La oportunidad de negocio está respaldada por los siguientes elementos:

- a) Potencial de crecimiento que posee la industria del vino en China
- b) Bajo poder de negociación de los productores de vinos independientes en Chile, quienes no logran llegar al mercado en China
- c) Ofrecer un portafolio de “vinos de autor” que satisfaga las necesidades y capte el interés del consumidor joven en China, genera una excelente oportunidad de negocio

El negocio se encuentra en la elaboración de un portafolio de “vinos de autor” chileno, para luego exportarlo al mercado chino. Los vinos provienen de pequeños productores locales independientes (proveedores), y son destinados a todos aquellos importadores y distribuidores de vino “*Premium*” en China (clientes).

Para mayores antecedentes, referirse al Capítulo I, Oportunidad de Negocio, del documento original o de la Parte I.

II. Análisis de la Industria, Competidores, Clientes

2.1. Industria

2.1.1. El Vino en China 2017

China es el quinto mercado de vino a nivel mundial términos de volumen, con una cuota de mercado de 7,4% en el 2017, lo cual en valor representó USD 17,7 billones. La importación de vino embotellado alcanzó los USD 2,6 billones durante ese año, creciendo 16,4% con respecto al año anterior.

2.1.2. Análisis de la Industria de Porter

El poder de negociación de los proveedores es bajo y el poder de negociación de los compradores es medio-alto. En cambio, la amenaza de nuevos competidores y productos sustitutos es medio-bajo. Y por último, la rivalidad competitiva es bastante alta.

2.1.2.1. Ingreso de Nuevos Competidores

La amenaza de nuevos competidores entrantes para el mercado objetivo es medio-bajo, debido a que las barreras de entrada son media-altas, ya que se debe contar con algún socio estratégico consolidado en la industria y a su vez existen barreras impositivas y arancelarias para aquellos países que no poseen acuerdos comerciales con China. Por otra parte, tanto el idioma como la cultura China, actúan como barrera de entrada si no sabemos tratar o negociar con el país oriental.

2.1.2.2. Poder de Negociación de los Compradores

A pesar de que existen múltiples compradores e importadores de vino en China, el poder de negociación de ellos es medio-alto, porque son empresas consolidadas, de gran tamaño y con una oferta extranjera de vino muy variada. Además, están muy informados y poseen el conocimiento o *“know-how”* con respecto a los canales de distribución.

2.1.2.3. Poder de Negociación de los Proveedores

El poder de negociación de estos proveedores (productores nacionales de vino independiente) es muy bajo, porque no se encuentran organizados entre sí, su producción es muy limitada en términos de volumen, lo que para ellos se hace indispensable poder vender de manera rápida su cosecha para poder generar capital de trabajo, y así poder seguir operando en el corto y mediano plazo.

2.1.2.4. Amenaza de Productos Sustitutos

Aunque se podría considerar a la cerveza y destilados en general como un sustituto del vino por ser bebidas alcohólicas, la fuerza de productos sustitutos es medio-baja dado que el mercado del vino es asociado a un estilo de vida elevado para quienes gustan de la buena mesa, no así la cerveza o destilados.

2.1.2.5. Rivalidad Competitiva

La intensidad de la rivalidad entre los competidores es bastante alta. A nivel nacional, Concha y Toro lideró las exportaciones de vino local a China durante el 2017, alcanzando la primera posición entre las viñas nacionales con un 10,6% de participación sobre el valor exportado de vino embotellado desde Chile hacia China, alcanzando los USD 26,6 millones de dólares, según Wines of Chile.

2.1.3. Conclusión del Análisis de Porter

Los resultados obtenidos del análisis de la industria de Porter son los siguientes:

- Barreras de Entrada: Medio-Alto
- Barreras de Salida: Bajo
- Poder Compradores: Medio-Alto
- Poder Proveedores: Bajo
- Amenaza Sustitutos: Medio-Bajo
- Rivalidad Competitiva: Alto

2.2. Competidores

The Wine Booklet ha definido como competencia directa todas aquellas viñas chilenas que exportan vino nacional a China.

2.2.1. Participación de Mercado

Las principales viñas chilenas exportadoras de vino a China – que **The Wine Booklet** considera como competencia directa – son Viña Cocha y Toro (13,2%), Viña Santa Rita (8%), Viña Casablanca (4,8%), Viña Los Vascos (4,5%), Casa Lapostolle (4%) y Miguel Torres (3,9%), alcanzando esta el 40% de participación en USD\$ del vino exportado a China.

2.2.2. Análisis de los Principales Competidores

La Viña Concha y Toro es la que obtuvo mayores ventas durante el 2017 (USD 1.047 millones), pero no así el mejor margen operacional entre las viñas chilenas exportadoras de vino a China, sino que fue la Viña Los Vascos, con un margen operacional o EBIT de 19,5% en comparación a los 9,6% de margen operacional de Concha y Toro. Incluso la Viña Santa Rita obtuvo un mejor EBIT que Concha y Toro con un 10,4% de margen operacional.

2.3. Clientes

2.3.1. Importadores y Distribuidores en China

The Wine Booklet definió a sus cliente como aquellos importadores y distribuidores de vino embotellado “*Premium*” en las principales ciudades y provincias de China, ya que el modelo de negocio de la Compañía se gesta a través de las ventas B2B.

2.3.2. Principales Ciudades Importadoras

Shanghái y Guangdong fueron las ciudades que importaron más vino embotellado durante el 2017, con un volumen sobre los 290 millones de litros importados, evaluados en más de USD 1.644 millones, y con una cuota de participación conjunta de 52,8% sobre el total de vino importado.

Para mayores antecedentes, referirse al Capítulo II, Análisis de la Industria, Competidores, Clientes, del documento original o de la Parte I.

III. Descripción de la Empresa y Propuesta de Valor

3.1. Descripción de la Empresa

The Wine Booklet (TWB) es una empresa exportadora de vinos chilenos independientes, más conocidos como vinos de autor, cuya **Visión** es dar a conocer al mundo el portafolio de vinos de autor más exclusivo de Chile, su principal objetivo es posicionar a **The Wine Booklet** y a su portafolio de vinos de autor, en el mercado de los vinos “*Premium*” en China y crear una compañía rentable y sustentable en el largo plazo.

3.1.1. Descripción del Negocio

The Wine Booklet es una empresa que exporta un portafolio de vinos de autor al mercado chino. Los vinos provienen de pequeños productores locales independientes, y son destinados a todos aquellos importadores y distribuidores de vino “*Premium*” en China.

3.1.2. Mercado Objetivo

El mercado objetivo de **The Wine Booklet** son todos aquellos importadores y distribuidores de vino embotellado “*Premium*” que se encuentran en las principales ciudades de China y cuyo canal de venta al consumidor final es a través del canal HORECA.

3.1.3. Análisis FODA

La principal **fortaleza** de la Compañía es el equipo gestor y la red de contactos en China que posee la Compañía. Como principal **oportunidad** se puede destacar la imagen que tiene Chile en el mundo del vino, el TLC Chile-China, y la guerra comercial entre China y EE. UU.

Las principales amenazas son volatilidad del tipo de cambio, la abundante falsificación de marcas en China, y la presencia de viñas chilenas mundialmente reconocidas con presencia en China. La principal **debilidad** es la dificultad de posicionar una marca en China.

3.1.4. Estrategia Competitiva y Diferenciación

Como estrategia competitiva, **The Wine Booklet** utiliza una estrategia de diferenciación, teniendo como objetivo estratégico, el nicho de > USD 100 la caja de 12 botellas de 750 cc cada una de mercado.

Las competencias centrales de la compañía son: Profesionales competentes y especialistas en el área, Estructura de costos flexibles y Renovación constante de la oferta.

3.1.5. Estrategia de Entrada y Penetración Inicial del Mercado

The Wine Booklet ha elaborado un plan de entrada y penetración de mercado que consiste en las siguientes actividades: Visitar potenciales clientes en China, Identificar el canal HORECA, Participar en ferias de vinos "Premium" en China, Ofrecer el portafolio de vinos a precios rebajados.

3.2. Modelo de Negocio

The Wine Booklet utiliza el modelo de negocio "*canvas*" para describir la propuesta de valor, segmento de clientes, canales de distribución, relación con el cliente, fuentes de ingresos, recursos, actividades y socios claves, y estructura de costos.

3.2.1. Propuesta de Valor

La propuesta de valor es poner a disposición de los clientes, un portafolio chileno de vinos independientes, más conocido como vinos de autor que se caracterizan por ser vinos exclusivos, no industrializados; vinos con personalidad y carácter; vinos de calidad a precios competitivos.

3.2.2. Segmento de Clientes

The Wine Booklet no llegará directamente al consumidor final, y tampoco desarrollará relaciones comerciales directas con el canal HORECA, sino que concentrará sus esfuerzos de venta en el importador y distribuidor de vino embotellado "*Premium*" en China, ejecutando transacciones comerciales B2B.

3.2.3. Canal de Distribución

The Wine Booklet utilizará a importadores y distribuidores de vino embotellado “*Premium*” en China, para que estos se encarguen de distribuir el portafolio de vinos de autor a través del canal HORECA.

3.2.4. Relación con el Cliente

The Wine Booklet buscará desarrollar relaciones comerciales de largo plazo con sus clientes, siendo muy importante la creación conjunta de valor, desde un punto de vista financiero, de imagen y de marca, comprometiéndose a una constante búsqueda y renovación de su portafolio de vinos.

3.2.5. Fuentes de Ingresos

Las fuentes de ingreso serán aquellas provenientes de la venta y exportación de los vinos de autor a importadores y distribuidores de vino embotellado “*Premium*” en China.

3.2.6. Recursos Claves

Para **The Wine Booklet** los recursos claves son los proveedores locales, los socios comerciales en China, el recurso humano y el capital de trabajo.

3.2.7. Actividades Claves

Para **The Wine Booklet**, las actividades claves son identificar los mejores vinos de autor, optimizar el sistema de bodegaje, minimizar los costos logísticos, desarrollar redes de contacto, entregar un servicio de postventa y atención al cliente.

3.2.8. Socios Claves

Para poder ejecutar el modelo de negocios y potenciar la propuesta de valor, es fundamental contar con los siguientes socios claves o estratégicos (productores de vinos de autor en Chile, importadores y distribuidores de vino embotellado “*Premium*” en China).

3.2.9. Estructura de Costos

La Compañía mantendrá una estructura de costos flexibles basada en una administración eficiente de sus recursos, lo cual se traduce en traspasar el riesgo de gestión de inventario, tanto a los productores como a los distribuidores.

3.3. Estrategia de Crecimiento o Escalamiento. Visión Global

The Wine Booklet concentrará sus esfuerzos en posicionar a la Compañía en las principales ciudades de China y en una segunda etapa buscará expandirse en otros países de Asia.

3.4. RSE y Sustentabilidad

The Wine Booklet ha definido su RSE y Sustentabilidad como una visión de negocio que incorpora, hace convergir y busca, el equilibrio y el respeto por los valores éticos, medio ambiente, sustentabilidad económica, y compromiso social.

Para mayores antecedentes, referirse al Capítulo III, Descripción de la Empresa y Propuesta de Valor, del documento original o de la Parte I.

IV. Plan de Marketing

4.1. Objetivos de Marketing

Los objetivos del plan de marketing se centrarán, principalmente, en el desarrollo de las siguientes actividades claves:

1. Apertura y penetración del mercado del vino embotellado en China.
2. Posicionamiento y reconocimiento de marca “The Wine Booklet”.
3. Aumentar participación de mercado, ventas y rentabilidad.

4.2. Estrategia de Segmentación

El principal segmento de la Compañía será aquel que consume vino embotellado importado en China; donde el consumidor final es aquel adulto joven tipo “*millennial*”, de clase media-alta, y con una fuerte tendencia a la cultura occidental.

4.3. Estrategia de Producto

La estrategia de producto que utiliza **The Wine Booklet** es la **diferenciación de producto**, vinos de autor, donde el portafolio de vinos está compuesto por una variedad única de vinos de productores independientes, de autor chileno, no industrializados, lo cual los hace exclusivos.

4.4. Estrategia de Precio

The Wine Booklet ha fijado un **precio competitivo** para ingresar a competir al mercado del vino en China: USD 180 la caja exportada.

4.5. Estrategia de Distribución

The Wine Booklet utilizará una estrategia de **distribución selectiva**, llegando a los más importantes hoteles, restaurantes y cafés especializados de Shanghái, Beijing, Guangdong, Zhejiang y Fujian.

4.6. Estrategia de Comunicación y Ventas

La estrategia de comunicación y ventas de **The Wine Booklet** se basa en 3 estrategias promocionales: Marketing Directo, foco en el consumidor final, y redes sociales.

4.7. Estimación de la Demanda y Proyecciones de Crecimiento Anual

4.7.1. Estimación de la Demanda y Proyecciones

The Wine Booklet proyecta una demanda total que va desde USD 21,4 millones hasta los USD 63,4 millones en un periodo de 10 años, para el rango de precio superior a USD 100 la caja exportada, con una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) proyectada de 11,5%. De esta demanda total, la Compañía pretende obtener el 1,5% de participación inicial e ir aumentando paulatinamente hasta conseguir el 3% en un periodo de 10 años, lo cual significa comenzar con ventas que superan los USD 300 mil hasta llegar a ventas cercanas a los USD 2 millones en 10 años.

4.7.2. Participación de Mercado

Se elaboró un árbol de desarrollo de la cuota de mercado⁴ partiendo de una relación causa-efecto. Cada paso de este “árbol de desarrollo” indica cómo afecta la respuesta del cliente a la cuota de mercado de la Empresa.

4.8. Presupuesto de Marketing y Cronograma

The Wine Booklet destina el 15% de sus ventas para propósitos comerciales y de marketing. El monto resultante (porcentaje de las ventas) se distribuye entre sus 3 estrategias promocionales, alocando un 55% para Marketing Directo, 25% para su Foco en el Consumidor Final, y 20% para Medios Digitales y Redes Sociales.

Para mayores antecedentes, referirse al Capítulo IV, Plan de Marketing, del documento original o de la Parte I.

⁴ “Marketing Estratégico”, 4ta edición, Roger J. Best, Pearson Education.

V. Plan de Operaciones

5.1. Estrategia, Alcance y Tamaño de las Operaciones

Uno de los pilares estratégicos de **The Wine Booklet** es generar valor siendo eficiente en términos de su carga de costos fijos, otorgando una mayor flexibilidad a la Compañía en toma de decisiones y habilidad para navegar bajo distintos escenarios económicos y comerciales.

El foco del área de operaciones es desarrollar y optimizar la gestión logística sin que esto signifique deteriorar la relación comercial con los proveedores y/o clientes.

En relación al tamaño de las operaciones de la Compañía, para el primer año se estima vender un total de 30 pallets, 80 pallets al año 5 y 160 pallets al final del año 10. Entendiendo que cada pallet contiene 60 cajas y cada caja un total de 12 botellas de 750 ml cada una. Con esto se desprende que, en promedio se exportarán 2,5 pallets mensuales el primer año, 6,7 pallets mensuales el año 5 y 13,3 pallets mensuales al final del año 10. Adicionalmente, se proyecta una rotación promedio de inventario de 13 días.

Para llevar a cabo el plan de operaciones de la Empresa, se requiere una inversión inicial de USD 270.000. Luego para mantener los costos de operación, se ha estimado un presupuesto de USD 19.980 anual. La inversión inicial se distribuye de la siguiente forma:

- **Terreno y bodega (USD 130.000).** El principal activo y parte de la inversión inicial es la adquisición de un terreno y la construcción de una oficina/bodega en las afueras de Santiago (Quilicura), cuyo propósito será poder almacenar los stocks de existencia (cajas de vino). Esta decisión de inversión se sustenta en capitalizar el gasto de bodega.
- **Vehículos (USD 60.000).** La Compañía contará con 4 camionetas propias, las cuales se utilizarán para el sub proceso logístico.
- **Mobiliario, software y equipos computacionales (USD 80.000).** Dentro de este tipo de activos, se considera la adquisición de un software que logre integrar, para efectos de control y gestión, la administración de inventario, clientes y proveedores. Lo cual también considera la adquisición de “*laptops*” para poder llevar a cabo el trabajo, como aquel mobiliario necesario para desarrollar las tareas del día a día.

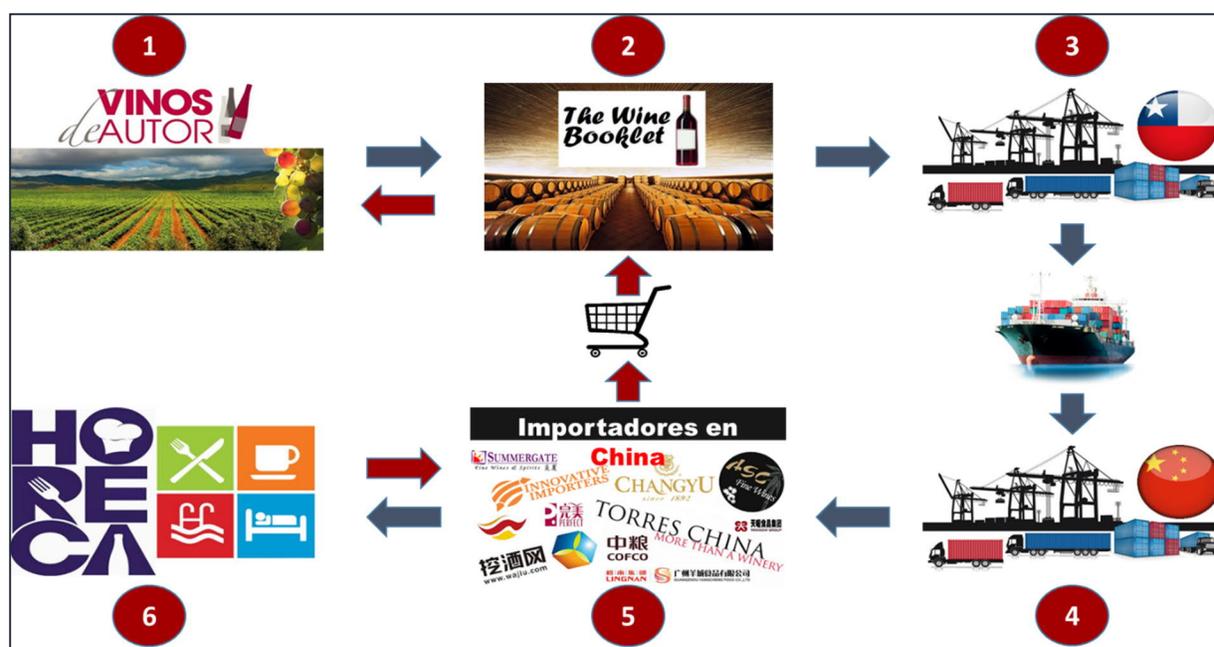
La depreciación de la inversión inicial se ha proyectado considerando como horizonte de tiempo la duración del proyecto, es decir, 10 años.

En cuanto a los costos y gastos de la operación, el costo de venta está dado por la compra de los vinos (producto terminado) más el gasto de transporte hasta la bodega de la Empresa, lo cual en total representa aproximadamente el 47% del precio de venta. Por su parte, los principales gastos mensuales estarán relacionados con los gastos de remuneraciones, transporte (operador logístico marítimo y aduana) y gastos de marketing.

5.2. Flujo de Operaciones

A continuación, se detalla la cadena logística de la Compañía que define y resume ciertas actividades claves que agregan valor desde el plano operacional.

Ilustración 9: Flujo de Operación de la Compañía.



Fuente: Elaboración propia.

La Ilustración 9 muestra la cadena logística de la Compañía y las actividades claves que deberá ejecutar para llevar su portafolio de vinos de autor al mercado chino. Los eslabones de la cadena logística se detallan a continuación:

- 1. Vinos de Autor.** Los productores de vinos independientes serán los principales proveedores de la Empresa, ya que a ellos se les compra el producto terminado. Las principales actividades de la Empresa en relación a este punto se detallan a continuación:
 - Definir origen de los vinos (preliminarmente el Valle Central, Colchagua y Maule).

- Gestionar relación con asesor externo experto en vinos para proceso continuo de control de calidad, RSE y selección de vinos.
 - Analizar niveles de producción anual y de stock de oferta de vinos de cada productor.
 - Minimizar costos de traslado y despacho de mercadería desde la bodega del productor a las dependencias de la Compañía.
2. **The Wine Booklet (TWB).** La Compañía tendrá a cargo actividades para asegurar el stock de productos (compras), control de la bodega, coordinación con operador logístico de exportación y proceso de logística inversa (devoluciones). Actividades claves:
- Administrar stock de productos (compras y despachos) y gestión de bodega.
 - Coordinar operador logístico, agente de aduana, seguros.
 - Monitorear y dar seguimiento al status de las exportaciones hasta su arribo a China.
 - Liderar procesos de devoluciones.
 - Asistir al área comercial con reportes de inventarios de productos y stock futuro, de acuerdo a niveles de stock de la Empresa y de sus proveedores.
3. **Puerto de Valparaíso.** Valparaíso será el puerto desde el cual se generarán los envíos de vino desde Chile a China. Las principales actividades operacionales relacionadas con la gestión portuaria se detallan a continuación:
- Utilizar flete marítimo bajo la modalidad de consolidación de cargas. Tiempo mínimo estimado en llegar a China: 30 días.
 - Despachar en pallets y cajas de 12 unidades. Cada pallet tendrá una carga de 60 cajas, y dependiendo de las fechas, podría ser requerido el uso de mantas térmicas para la conservación del vino.
 - Cumplir en materia de leyes e impuestos.
4. **Puerto de Shanghái.** El puerto de destino en China donde llegarán las exportaciones será el puerto de Shanghái. Actividades clave:
- Supervisar el proceso de aduana en el puerto de China para minimizar costos.
 - Confirmar la recepción de la mercadería por parte del cliente.
 - Cumplir en materia de leyes e impuestos.
5. **Importadores y Distribuidores en China (clientes).** Estos son los clientes de la Empresa, y ellos se encargarán de hacer llegar los productos al cliente final (Canal HORECA). Actividades clave:
- Vender y distribuir en la región Este de China, por medio del canal HORECA, el portafolio de vinos de **The Wine Booklet**.

- Generar órdenes de compra de vinos a **TWB** y monitorear el stock de vinos de usuarios finales (HORECA).
 - Desarrollar relación comercial de largo plazo con importadores y distribuidores chinos, y gestionar todo lo relacionado con devoluciones y servicio post venta.
6. **Canal HORECA.** El canal HORECA es el punto de venta de los vinos de **The Wine Booklet** en China. Los vinos llegarán a este canal por medio de la venta de los importadores y distribuidores chinos. Actividades clave:
- Obtener retroalimentación respecto de la relación calidad/precios de los vinos y su rotación.
 - Identificar oportunidades para ofrecer promociones y desarrollar nuevas relaciones de negocio.

5.3. Plan de Desarrollo e Implementación

Se ha definido un plan de desarrollo e implementación para la puesta en marcha del proyecto, donde las actividades claves están dadas por la constitución de la Empresa y su imagen corporativa, por la búsqueda de proveedores que cumplan con el perfil de la Compañía, búsqueda de clientes y viajes a China para desarrollar las relaciones comerciales, “set-up” de infraestructura, inversiones y contratación de personal.

Tabla 17: Plan de Implementación – Carta Gantt.

Carta Gantt											
Actividad	Año	1							2	3	4-10
	Mes	1	2	3	4	5	6	7 a 12	1 a 12	1 a 12	1 a 12
Registrar la empresa		■									
Búsqueda de proveedores			■	■	■						
Elaboración del portafolio de vinos				■	■						
Búsqueda de clientes					■	■	■	■			
Arriendo de espacio tipo oficina						■	■	■			
Inversión en vehículos						■					
Contratación vendedor part-time						■					
Inicio de operaciones							■				
Compra de terreno							■				
Construcción bodega y oficina								■			
Set-up infraestructura oficina								■			
Contratación bodeguero									■		
Inicio operaciones en nueva oficina									■	■	
Búsqueda de nuevos proveedores									■	■	
Nuevas inversiones									■	■	■
Nuevas contrataciones											■

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 17 presenta el plan de implementación de la Compañía, en donde se pueden ver las principales actividades que se deberán llevar a cabo para ejecutar el proyecto a lo largo de su duración.

5.4. Dotación

La dotación de la Empresa se ha diseñado en función de su crecimiento orgánico desde el año 0 hasta el año 10. Al final del año 10, se ha proyectado que la dotación de la Empresa debiese contar con aproximadamente 10 colaboradores administrativos, más un par de colaboradores ayudando en la gestión de bodega. Por otra parte, al inicio del proyecto se estima que la dotación de la Empresa contará con 4 colaboradores: sus dos socios fundadores más un vendedor *“part-time”* y un bodeguero, y adicionalmente, existirá un *“outsourcing”* de tres servicios: contabilidad, consultor de vinos y asesor experto de mercado chino.

VI. Equipo del Proyecto

Los dos principales líderes de la Empresa serán sus socios fundadores, quienes a su vez, también serán ejecutivos de la Compañía. De acuerdo con el plan de Operaciones, Financiero y Comercial, se ha definido una estructura organizacional, la cual se presenta más adelante en este capítulo.

6.1. Equipo Gestor

Los dos socios fundadores, Christian Nuñez y Mario Rodríguez tendrán cargos de directores ejecutivos, quienes asumirán la responsabilidad de la puesta en marcha, implementación, desarrollo y consolidación del plan de negocios.

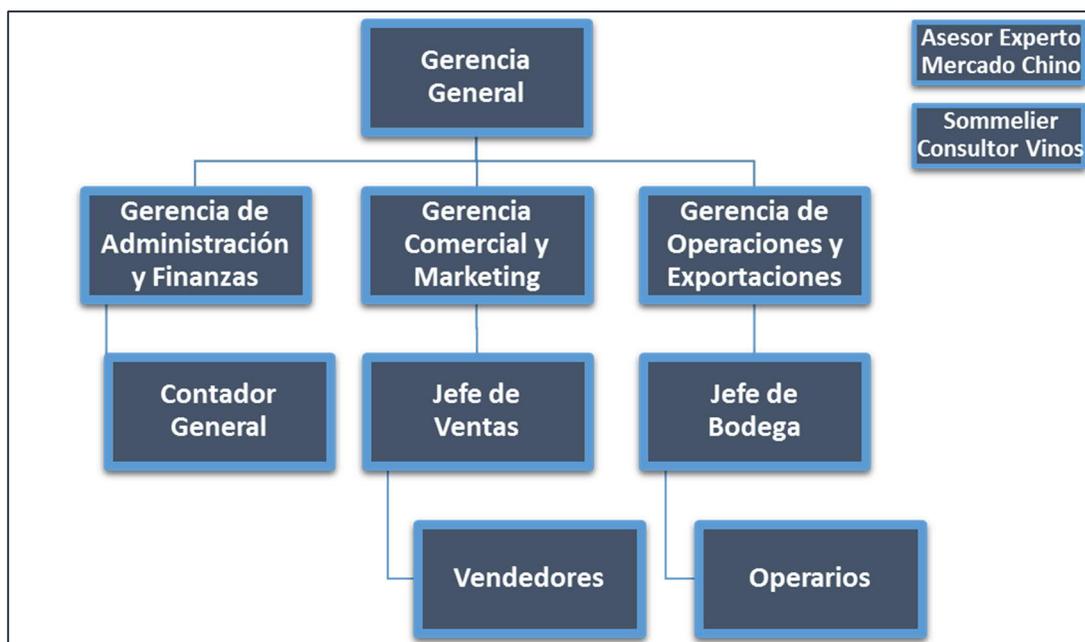
Tanto Christian como Mario, cuentan con las competencias y experiencia necesaria para poder llevar a cabo este desafío, ambos tienen más de diez años de experiencia laboral. Christian tiene experiencia trabajando en Comercio Internacional, tanto en el área comercial como de operaciones. A su vez, cuenta con sólidos conocimientos en control de gestión y finanzas, área donde estos últimos años ha liderado equipos de trabajo en su actual posición. Por otra parte, Mario ha desarrollado toda su carrera profesional en el área de consultoría, donde ha liderado proyectos de distinta naturaleza y para distintas industrias, esto último, le ha otorgado una amplia visión de negocios y de prácticas empresariales.

Uno de los principales activos, tanto de Christian como de Mario, es que ambos cuentan con experiencia trabajando en el extranjero bajo ambientes multiculturales. Christian, cuenta con experiencia internacional tanto en Estados Unidos como en Ecuador, y por su parte Mario, desarrolló parte de su carrera profesional en UK (Londres).

6.2. Estructura Organizacional

The Wine Booklet tendrá una estructura organización vertical, que estará liderada por su **Gerente General**, quien tendrá a cargo la Gerencia de Administración y Finanzas, Gerencia Comercial y Marketing, y la Gerencia de Operaciones y Exportaciones. El **Gerente General** deberá asegurar el cumplimiento del plan de negocios, monitorear el cumplimiento del presupuesto, y velar por el crecimiento sustentable de la Compañía.

Ilustración 10: Estructura Organizacional.



Fuente: Elaboración propia.

Las Gerencias de la Ilustración 10 se detallan a continuación:

La **Gerencia de Administración y Finanzas** estará a cargo de la administración de la Compañía y de las distintas actividades relacionadas, tales como recursos humanos, tesorería, contabilidad e impuestos, temas legales y cualquier otra actividad que se relacione con la administración en general. En una primera etapa, las actividades de contabilidad e impuestos estarán externalizadas, y a partir del año 6, estas actividades se incorporarán a la Empresa.

La **Gerencia Comercial y de Marketing** estará a cargo de ejecutar y monitorear el plan comercial y de marketing, de los medios y redes sociales, captación, retención y fidelización de los clientes. Esta área también estará a cargo de desarrollar el área de ventas y de liderar la relación con el Asesor Experto del mercado chino. Al final del año diez, se espera que la Gerencia Comercial y de Marketing cuente con 3 vendedores, incluido su Jefe de Ventas.

Finalmente, la **Gerencia de Operaciones y Exportaciones** estará a cargo de las compras, gestión logística y la relación con los agentes de aduana, administración de inventarios y bodega, y todo lo relacionado con la asistencia al operador logístico (exportaciones) y la logística inversa (devoluciones).

6.3. Incentivos y Compensaciones

El plan de compensaciones e incentivos de la Empresa se ha definido en 2 partes, una fija y otra variable, lo anterior, alineado a las prácticas de mercado habituales en la industria del Consumo y “Retail”.

La compensación variable aplicará solo para el área comercial y ventas, quienes tendrán una parte de su sueldo en función de un cumplimiento de metas. Estas metas se definirán en la puesta en marcha de la Empresa y podrán variar año a año, dependiendo de las necesidades de la Compañía, y estarán dadas por una combinación de elementos, entre los cuales se consideran:

- Nivel de ventas en USD.
- Número de ventas mensuales y anuales.
- Captación de nuevos clientes y retención de los mismos.
- Nivel de precios de venta.
- Volumen de venta y descuentos.

Preliminarmente, se ha modelado un incentivo variable, el cual representa para cada año, aproximadamente el 1% de los ingresos por ventas de la Compañía.

Tabla 18: Detalle Remuneraciones The Wine Booklet, Año 10.

Remuneraciones Año 10 (en USD)	Mensual			Anual		
	Base	Variable	Total	Base	Variable	Total
Gerente General / Comercial	4.500	0	4.500	54.000	0	54.000
Gerente Adm. y Finanzas / Operaciones	4.500	0	4.500	54.000	0	54.000
Asesor Experto Mercado Chino	2.500	0	2.500	30.000	0	30.000
Sommelier	2.500	0	2.500	30.000	0	30.000
Jefe de Ventas	1.550	950	2.500	18.600	11.400	30.000
Jefe de Bodega	2.500	0	2.500	30.000	0	30.000
Contador General	2.000	0	2.000	24.000	0	24.000
Vendedor Senior	970	530	1.500	11.640	6.360	18.000
Vendedor Junior	725	275	1.000	8.700	3.300	12.000
Operario 1	669	0	669	8.030	0	8.030
Operario 2	669	0	669	8.030	0	8.030
Total	23.083	1.755	24.838	277.000	21.060	298.060

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 18 muestra el detalle de las remuneraciones para el año 10, en donde se desglosa el sueldo base por cargo, y el sueldo variable que aplica solo al equipo de ventas.

VII. Plan Financiero

Para determinar la viabilidad y rentabilidad del proyecto, se llevó a cabo un **Análisis y Evaluación Económica-Financiera** del mismo, calculando su Valor Presente Neto (VAN), Tasa Interna de Retorno (TIR), periodo de recuperación de la inversión o “Payback”, Retorno sobre la Inversión (ROI), y Valor Residual.

Además, se analizaron los **Ratios Financieros** claves del proyecto para determinar las razones de rentabilidad como el Retorno sobre el Patrimonio (ROE) y el Retorno sobre los Activos (ROA), así como también, para determinar las razones de endeudamiento, liquidez y actividad, como lo son la rotación de inventarios.

Por último, se llevó a cabo un **Análisis de Sensibilidad** para determinar el impacto que tiene sobre la rentabilidad del proyecto, los cambios y variaciones en el nivel de ventas proyectadas.

7.1. Inversión Inicial

Para la puesta en marcha del proyecto, se requiere una inversión inicial de USD 270.000 más un requerimiento de capital extra de USD 30.000, es decir, USD 300.000 en total por concepto de inversión inicial.

Tabla 19: Inversión Inicial Requerida.

Inversión Inicial	USD	%
Compra Terreno para Bodega	70.000	23%
Construcción Bodega	60.000	20%
Vehículos	60.000	20%
Mobiliario y Layout Oficina	50.000	17%
Equipos Computacionales	30.000	10%
Capital Extra	30.000	10%
Total	300.000	100%

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 19 muestra la inversión inicial requerida para que **The Wine Booklet** pueda comenzar a operar. Como se aprecia en la tabla, la inversión más fuerte viene dada por la bodega, la

cual a su vez contempla la oficina y dependencias de la Compañía, ya que se requieren importantes sumas para la compra del terreno (USD 70.000) y la construcción de la bodega (USD 60.000). También, si consideramos el mobiliario y “*Layout*” requerido para la oficina (USD 50.000), obtenemos una suma total de USD 180.000 solo por concepto de terreno, bodega y oficina. Además, se han contemplado USD 30.000 más por concepto de equipos tecnológicos y computacionales.

También, se requiere incurrir en una inversión de USD 60.000 por concepto de vehículos, en donde se está considerando la compra de 4 camionetas tipo “*Partner*” para transportar los vinos entre bodegas, puertos, y puntos de destino.

Adicionalmente, se requieren USD 30.000 por concepto de capital extra, el cual estará destinado a cubrir la estrategia de entrada que ayudará a penetrar el mercado del vino embotellado en China, previo a comenzar con las operaciones de la Compañía.

Por último, se ha contemplado una inversión de USD 2.700 para el segundo año de operación, y USD 19.980 a partir del tercer año y hasta el final del proyecto en el año 10.

En cuanto a la depreciación de los activos fijos, se ha determinado un periodo de tiempo de 10 años, es decir, se depreciarán por el tiempo que dura el proyecto y hasta el final del mismo.

7.2. Estimación de Ingresos, Costos y Gastos

7.2.1. Proyección de Ingresos por Venta

Para proyectar sus ingresos, **The Wine Booklet** considera la estimación de la demanda y participación de mercado que pretende alcanzar en cada periodo de operación. Para un mayor detalle, ver sección “4.7. Estimación de la Demanda y Proyecciones de Crecimiento Anual”.

Una vez obtenido el porcentaje de participación o “*market share*”, la Compañía determina la cantidad de cajas necesarias que necesita vender por periodo en función del precio de venta de la caja, el cual va aumentando en 1% año a año. Para un mayor detalle del cálculo del precio de venta, favor ver sección “4.4. Estrategia de Precio”.

Una vez determinado el precio de venta y la cantidad de cajas a vender, se obtienen los ingresos proyectados por periodo.

Tabla 20: Proyección de Ingresos por Venta.

USD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Precio por Botella	15,00	15,15	15,30	15,45	15,61	15,77	15,92	16,08	16,24	16,41	16,57
Botellas por Caja	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Precio por Caja de 12 Botellas (P)	180,00	181,80	183,62	185,45	187,31	189,18	191,07	192,98	194,91	196,86	198,83
Cantidad Vendida Pallets	29,8	40,1	52,0	65,2	79,6	94,9	110,8	127,0	143,5	160,1	176,5
Cajas por Pallet	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
Cantidad Vendida Cajas de 12 Botellas (Q)	1.790	2.408	3.120	3.915	4.778	5.693	6.646	7.623	8.612	9.603	10.589
Ingresos por Venta (PxQ)	322.200	437.790	572.950	726.045	894.885	1.077.001	1.269.874	1.471.118	1.678.603	1.890.517	2.105.387
Crecimiento Promedio: 21%		36%	31%	27%	23%	20%	18%	16%	14%	13%	11%

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 20 muestra la proyección de ingresos por periodo de la Compañía. En el año 1, se pretende vender 1.790 cajas de vinos de autor que contienen 12 botellas de 750 ml cada una, a un valor de USD 180 la caja, proyectando ingresos por USD 322 mil. Y 10 años después, se pretende vender 10.589 cajas, a un valor de USD 198,83 cada caja, proyectando ingresos por USD 2,1 millones. El crecimiento promedio de las ventas proyectadas es 21%.

7.2.2. Proyección de Costos de Venta

En relación a los costos de venta proyectados, **The Wine Booklet** toma como referencia el costo por botella que le significa la compra de las mismas, a los productores de vinos de autor, los cuales actúan como proveedores para la Compañía.

Luego de haber cotizado con algunos proveedores, se ha estimado el precio de costo en USD 72 la caja de 12 botellas de 750 ml cada una, más USD 3 por caja por concepto de flete, proyectando un aumento en el costo de la caja de 3% anual por concepto de inflación.

Una vez determinado el costo por caja y la cantidad de cajas a vender, se obtienen los costos de venta proyectados por periodo.

Tabla 21: Proyección de Costos de Venta.

USD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Costo por Botella	6,25	6,43	6,62	6,81	7,00	7,21	7,42	7,63	7,85	8,08	8,31
Botellas por Caja	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Costo por Caja de 12 Botellas (C)	75,02	77,18	79,40	81,69	84,05	86,48	88,99	91,57	94,22	96,96	99,78
Cantidad Vendida Pallets	29,8	40,1	52,0	65,2	79,6	94,9	110,8	127,0	143,5	160,1	176,5
Cajas por Pallet	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
Cantidad Vendida Cajas de 12 Botellas (Q)	1.790	2.408	3.120	3.915	4.778	5.693	6.646	7.623	8.612	9.603	10.589
Costo de Venta (CxQ)	134.280	185.848	247.760	319.825	401.573	492.351	591.417	698.020	811.460	931.130	1.056.534
Crecimiento Promedio: 23%		38%	33%	29%	26%	23%	20%	18%	16%	15%	13%

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 21 muestra la proyección de costos de venta por periodo de la Compañía. En el año 1, se pretende vender 1.790 cajas de vinos de autor, a un costo de USD 75,02 la caja, proyectando costos de venta por USD 134 mil. Y 10 años después, se pretende vender 10.589 cajas, a un costo de USD 99,78 la caja, proyectando costos de venta por USD 1 millón. El crecimiento promedio de los costos de venta proyectados es 23%.

7.2.3. Proyección de Gastos de Administración y Venta

En relación a los gastos de administración y venta proyectados, **The Wine Booklet** destina cerca del 50% en promedio de los gastos de administración y venta por concepto de remuneraciones, donde se incluye el sueldo base y variable.

Dentro de los gastos de administración, se encuentran las remuneraciones de los colaboradores, las mantenciones de los vehículos y equipos computacionales, y otros gastos de administración.

Y dentro de los gastos de venta, se encuentran los gastos comerciales y de marketing, y los gastos por concepto de transporte de la mercadería desde la bodega y dependencias de la Compañía hasta el puerto de destino en Chile para despachar la mercancía.

Para un mayor detalle de los gastos de administración y venta, ver Anexo 11.

Tabla 22: Proyección de Gastos de Administración y Venta.

USD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Gastos de Administración	126.809	150.710	161.117	198.603	203.162	219.770	262.699	264.711	266.786	316.905	319.054
Sueldo Base	120.587	128.332	137.388	173.343	176.213	191.000	229.000	229.000	229.000	277.000	277.000
Sueldo Variable	3.222	4.378	5.730	7.260	8.949	10.770	12.699	14.711	16.786	18.905	21.054
Mantención Vehículos	0	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Mantención Equipos Computacionales	0	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
Otros	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000
Gastos de Venta	60.630	82.216	107.384	135.808	167.062	200.669	236.149	273.049	310.968	349.566	388.569
Comercial y Marketing	47.750	64.881	84.911	107.600	132.622	159.612	188.195	218.020	248.769	280.175	312.018
Transporte	12.880	17.335	22.473	28.209	34.440	41.058	47.954	55.029	62.199	69.391	76.551
Gastos de Administración y Venta	187.439	232.926	268.501	334.412	370.224	420.439	498.848	537.760	577.754	666.471	707.623
Crecimiento Promedio: 14%		24%	15%	25%	11%	14%	19%	8%	7%	15%	6%

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 22 muestra la proyección de gastos de administración y venta por periodo de la Compañía. En el año 1, los gastos de administración ascienden a USD 126.809, y los gastos de venta a USD 60.630, totalizando USD 187.439 por concepto de gastos de administración y venta. Y 10 años después, los gastos de administración ascenderán a USD 319.054, y los

gastos de venta a USD 388.569, totalizando USD 707.623. El crecimiento promedio de los gastos de administración y venta proyectados es 14%.

7.3. Estados Financieros

7.3.1. Estado de Resultado

The Wine Booklet proyecta su estado de resultado en base a los ingresos y costos de operación previamente proyectados, para determinar su resultado operacional, el cual estará afecto al impuesto a la renta de primera categoría de 27% para, finalmente, obtener su utilidad neta proyectada.

Tabla 23: Estado de Resultado Proyectado.

USD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Ingreso por Venta	322.200	437.790	572.950	726.045	894.885	1.077.001	1.269.874	1.471.118	1.678.603	1.890.517	2.105.387
Costo de Venta	134.280	185.848	247.760	319.825	401.573	492.351	591.417	698.020	811.460	931.130	1.056.534
Margen Bruto	187.920	251.942	325.191	406.220	493.312	584.650	678.457	773.098	867.143	959.387	1.048.852
Gastos de Administración	126.809	150.710	161.117	198.603	203.162	219.770	262.699	264.711	266.786	316.905	319.054
Gastos de Venta	60.630	82.216	107.384	135.808	167.062	200.669	236.149	273.049	310.968	349.566	388.569
EBITDA	481	19.016	56.689	71.808	123.088	164.211	179.609	235.338	289.389	292.916	341.230
Depreciación	18.182	18.182	18.182	18.182	18.182	18.182	18.182	18.182	18.182	18.182	18.182
Resultado Operacional (EBIT)	-17.701	834	38.508	53.627	104.906	146.029	161.427	217.156	271.207	274.734	323.048
Gasto Financieros + Intereses ganados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad Antes de Impuesto	-17.701	834	38.508	53.627	104.906	146.029	161.427	217.156	271.207	274.734	323.048
Impuesto (27%)	0	-225	-10.397	-14.479	-28.325	-39.428	-43.585	-58.632	-73.226	-74.178	-87.223
Utilidad Neta	-17.701	609	28.111	39.147	76.582	106.601	117.842	158.524	197.981	200.556	235.825
Utilidad Acumulada	-17.701	-17.092	11.018	50.166	126.748	233.349	351.190	509.714	707.696	908.252	1.144.077
Crecimiento Ventas		35,9%	30,9%	26,7%	23,3%	20,4%	17,9%	15,8%	14,1%	12,6%	11,4%
Crecimiento Costos		38,4%	33,3%	29,1%	25,6%	22,6%	20,1%	18,0%	16,3%	14,7%	13,5%
Crecimiento Gastos Adm.		18,8%	6,9%	23,3%	2,3%	8,2%	19,5%	0,8%	0,8%	18,8%	0,7%
Crecimiento Gastos Ventas		35,6%	30,6%	26,5%	23,0%	20,1%	17,7%	15,6%	13,9%	12,4%	11,2%
Margen Bruto	58,3%	57,5%	56,8%	55,9%	55,1%	54,3%	53,4%	52,6%	51,7%	50,7%	49,8%
Margen EBITDA	0,1%	4,3%	9,9%	9,9%	13,8%	15,2%	14,1%	16,0%	17,2%	15,5%	16,2%
Margen Operacional	-5,5%	0,2%	6,7%	7,4%	11,7%	13,6%	12,7%	14,8%	16,2%	14,5%	15,3%
Margen Neto	-5,5%	0,1%	4,9%	5,4%	8,6%	9,9%	9,3%	10,8%	11,8%	10,6%	11,2%

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 23 muestra el estado de resultado proyectado de la Compañía, en donde se detallan los ingresos y costos de venta, margen bruto, gastos de administración y venta, EBITDA, depreciación, resultado operacional o EBIT, impuestos y utilidad neta, así como también, la utilidad acumulada de la Empresa.

7.3.2. Balance

Para proyectar el Balance, se han considerado los siguientes supuestos:

- Cuentas x Cobrar: 17% de los Ingresos por Venta, con un promedio de cobro de 62 días.
- Cuentas x Pagar: 13% de los Ingresos por Venta, con un promedio de pago de 54 días.
- Inventarios: 2% del Costo de Venta, con un promedio de 13 días de inventario.
- Política de Dividendos: 50% de las Utilidades a partir del año 5 en adelante.

Tabla 24: Balance Proyectado.

USD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Activos											
Circulante	88.457	121.186	165.069	222.320	280.762	355.939	438.136	541.761	665.927	791.955	936.003
Fijo	251.818	236.336	238.135	239.933	241.731	243.529	245.327	247.125	248.924	250.722	252.520
Total Activos	340.275	357.522	403.203	462.253	522.493	599.469	683.463	788.887	914.851	1.042.677	1.188.523
Activos	340.275	357.522	403.203	462.253	522.493	599.469	683.463	788.887	914.851	1.042.677	1.188.523
Pasivos											
Circulante	40.275	56.913	74.484	94.386	116.335	140.010	165.084	191.245	218.218	245.767	273.700
Largo Plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Pasivos	40.275	56.913	74.484	94.386	116.335	140.010	165.084	191.245	218.218	245.767	273.700
Patrimonio											
Capital	300.000	300.000	300.609	328.720	367.867	406.158	459.458	518.379	597.641	696.632	796.910
Dividendos	0	0	0	0	38.291	53.301	58.921	79.262	98.991	100.278	117.912
Utilidades	0	609	28.111	39.147	76.582	106.601	117.842	158.524	197.981	200.556	235.825
Total Patrimonio	300.000	300.609	328.720	367.867	406.158	459.458	518.379	597.641	696.632	796.910	914.822
Pasivos + Patrimonio	340.275	357.522	403.203	462.253	522.493	599.469	683.463	788.887	914.851	1.042.677	1.188.523

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 24 muestra el Balance proyectado de la Compañía, en el cual se detallan tanto los activos circulantes como fijos, como también, los pasivos circulantes y de largo plazo, más el patrimonio de la Empresa.

7.3.3. Flujo de Caja

Considerando el estado de resultado y el balance general, se determinó el Flujo de Caja generado por el proyecto.

El flujo de caja de **The Wine Booklet** se ha proyectado y calculado a partir de la utilidad neta de la Compañía, más la depreciación, menos los cambios en el capital de trabajo y en los activos fijos, para finalmente, obtener el Flujo de Caja Libre o “Free Cash Flow” (FCF).

A continuación, se presentan los Flujos de Caja Libre proyectados de la Compañía y los Flujos del Equity (FCE), los cuales son los mismos al no existir deuda bancaria.

Tabla 25: Flujo de Caja Proyectado.

USD	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10+VR
Utilidad Neta		609	28.111	39.147	76.582	106.601	117.842	158.524	197.981	200.556	235.825
(+) Depreciación		18.182	18.182	18.182	18.182	18.182	18.182	18.182	18.182	18.182	18.182
(+) Costos financieros después de impuestos		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FLUJO DE CAJA BRUTO		18.791	46.292	57.329	94.764	124.783	136.024	176.706	216.163	218.738	254.007
(+/-) Cambio en el capital de trabajo		-5.753	-5.245	-8.420	-9.286	-10.016	-10.608	-11.068	-11.412	-11.655	-11.818
(+/-) Cambio en los activos fijos		-2.700	-19.980	-19.980	-19.980	-19.980	-19.980	-19.980	-19.980	-19.980	-19.980
(+/-) Cambio en otros activos		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FLUJO DE CAJA LIBRE (FCF)	-300.000	10.338	21.067	28.929	65.497	94.786	105.436	145.657	184.772	187.102	1.999.879
(+/-) Amortización o aumento deuda bancaria		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Intereses netos de impuesto		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Aumento de Capital	-300.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FLUJO DEL EQUITY (FCE)	-300.000	10.338	21.067	28.929	65.497	94.786	105.436	145.657	184.772	187.102	1.999.879

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 25 muestra el Flujo de Caja proyectado de la Compañía, el cual considera en el año 10, un flujo de USD 222.209 para este último periodo más el Valor Residual del proyecto que asciende a USD 1.777.671, en el cual se ha considerado para el cálculo, un crecimiento de largo plazo de 1,5%. Más adelante se detalla el cálculo del Valor Residual.

7.4. Costo de Capital

Para calcular el costo de capital o tasa de descuento del proyecto, la Compañía utiliza el “*Capital Asset Pricing Model*” (CAPM), considerando los siguientes parámetros para el cálculo:

- **Tasa Libre de Riesgo (Rf): 3,125%**⁵ (Prospecto Bono Chile 2026 en USD, República de Chile, 12 de Enero de 2016).
- **Beta sin deuda (β): 0,97**⁶ (Unlevered Beta, Beverage-Alcoholic, Emerging Markets, Damodaran, January 5, 2019).
- **Premio por Riesgo de Mercado (PRM): 6,94%**⁷ (Chile Equity Risk Premium, Damodaran, January 5, 2019).
- **Premio por Riesgo de Startup (Rs): 4,14%** (Premio por riesgo adicional).

⁵ <http://www.hacienda.cl/oficina-de-la-deuda-publica/bonos-de-tesoreria/bonos-soberanos/documentos-legales-global-2026-en-usd.html>

⁶ http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html

⁷ http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

Ilustración 11: Cálculo Costo de Capital.

CAPM = $R_f + \beta \times (PRM) + R_p + R_s$			
Rf	:	Tasa Libre de Riesgo	= 3,125%
β	:	Beta sin deuda	= 0,97
PRM	:	Premio Riesgo Mercado	= 6,94%
Rs	:	Premio Riesgo Startup	= 4,14%
CAPM : Tasa de descuento = 14%			

Fuente: Elaboración propia.

La Ilustración 11 muestra el cálculo de la tasa de descuento del proyecto bajo el modelo CAPM. La Compañía adiciona el riesgo de “*startup*” por el riesgo que significa invertir en un negocio que recién comienza. Como resultado, la tasa de descuento del proyecto es igual a 14%.

7.5. Evaluación Financiera del Proyecto

Una vez calculada la tasa de descuento del proyecto, y los flujos de caja libre, incluyendo la inversión inicial y el valor residual, se puede determinar el Valor Presente Neto o VAN del proyecto, el cual es USD 475.382, y la Tasa Interna de Retorno o TIR, la cual es 29%.

Para calcular el valor residual, se debe determinar el valor presente neto del mismo. Para tales efectos, se ha utilizado la fórmula del valor presente de una perpetuidad creciente, en donde el crecimiento utilizado corresponde al crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de Chile en 2017, el cual fue 1,5%⁸.

La fórmula del valor presente de una perpetuidad creciente es la siguiente: $\frac{CF}{(r - g)}$, en donde:

- **CF:** flujo de efectivo del último periodo = USD 222.209.
- **r:** tasa de descuento = 14%.
- **g:** crecimiento = 1,5%.

Como resultado, obtenemos un valor residual de USD 1.777.671.

Por último, y en relación a los flujos de caja libre e inversión inicial, se puede determinar el plazo de recuperación o “*Payback*” del proyecto, el cual es entre 5 a 6 años.

⁸ <https://datos.bancomundial.org/pais/chile>

Ilustración 12: Rentabilidad del Proyecto.

Rentabilidad del Proyecto		
TIR	=	29%
VAN (USD)	=	475.382
Payback	=	5 a 6 años
Ventas de Equilibrio (USD)	=	436.956
Costo de Capital	=	14%
Valor Residual (USD)	=	1.777.671

Fuente: Elaboración propia.

La Ilustración 12 muestra la rentabilidad del proyecto y la viabilidad del mismo, generando un valor presente neto de USD 475.382, con una tasa interna de retorno de 29%. El valor residual se ha calculado en USD 1.777.671.

7.6. Ratios Financieros

Una vez proyectado los estados financieros de **The Wine Booklet**, podemos calcular los ratios financieros para determinar la magnitud y dirección de los cambios sufridos en la Empresa, durante un periodo de tiempo. Estos ratios proveen de información financiera que ayuda, y permite a la Compañía, tomar decisiones acertadas a medida que transcurre su operación.

The Wine Booklet ha calculado sus ratios de liquidez para evaluar la capacidad de la Empresa para atender sus compromisos de corto plazo. También, ha calculado sus ratios de actividad para medir la utilización del activo y determinar períodos promedio de cobro, de pago, y días de inventario. Además, calcula sus ratios de endeudamiento para relacionar sus recursos con sus compromisos (solventía). Y por último, calcula sus ratios de rentabilidad para medir la capacidad de la empresa para generar riqueza.

Adicionalmente, la Compañía determina tanto el crecimiento de sus ventas, activos y utilidades, como también, su eficiencia y productividad.

Tabla 26: Ratios Financieros del Proyecto.

Año	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Rentabilidad											
Rentabilidad / Patrimonio (ROE)	-6%	0%	9%	11%	19%	23%	23%	27%	28%	25%	26%
Margen Neto sobre Ventas	-5%	0%	5%	5%	9%	10%	9%	11%	12%	11%	11%
Rentabilidad / Activos (ROA)	-5%	0%	7%	8%	15%	18%	17%	20%	22%	19%	20%
Margen Bruto	58%	58%	57%	56%	55%	54%	53%	53%	52%	51%	50%
EBITDA (USD)	481	19.016	56.689	71.808	123.088	164.211	179.609	235.338	289.389	292.916	341.230
EBITDA / Ventas	0%	4%	10%	10%	14%	15%	14%	16%	17%	15%	16%
Endeudamiento/Solvencia											
Razón de Endeudamiento	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Razón Deuda / Activos	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Deuda / EBITDA	83,8	3,0	1,3	1,3	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8
EBITDA / Gasto Intereses	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquidez											
Razón Corriente	2,2	2,1	2,2	2,4	2,4	2,5	2,7	2,8	3,1	3,2	3,4
Capital de Trabajo (USD)	48.182	64.273	90.585	127.934	164.427	215.929	273.052	350.516	447.708	546.188	662.302
Prueba Ácida	2,1	2,0	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	2,7	2,9	3,1	3,3
Crecimiento											
Crecimiento Ventas (Q)		35%	30%	25%	22%	19%	17%	15%	13%	12%	10%
Crecimiento Ventas (USD)		36%	31%	27%	23%	20%	18%	16%	14%	13%	11%
Crecimiento Activos		5%	13%	15%	13%	15%	14%	15%	16%	14%	14%
Crecimiento Utilidades		103%	4515%	39%	96%	39%	11%	35%	25%	1%	18%
Eficiencia y Productividad											
Costos Totales / Ventas	100%	96%	90%	90%	86%	85%	86%	84%	83%	85%	84%
Costos Totales / Utilidades	-1817%	68745%	1837%	1671%	1008%	856%	925%	780%	702%	797%	748%
Actividad											
Período Promedio de Cobro	63	62	62	62	62	62	62	62	62	62	62
Período Promedio de Pago	46	50	53	53	55	56	55	56	57	56	57
Días de Inventario	15	17	13	12	12	12	12	12	11	11	11

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 26 muestra los ratios financieros de rentabilidad, endeudamiento, liquidez y actividad de la Compañía. Además, se muestra el crecimiento de las ventas a lo largo del proyecto y productividad de la Empresa.

7.7. Análisis de Sensibilidad

The Wine Booklet ha desarrollado un análisis de sensibilidad, en donde ha considerado distintos escenarios – pesimistas y optimistas – y supuestos en las ventas proyectadas y en su tasa de descuento, con el fin de sensibilizar y proyectar cómo estos cambios pudiesen afectar la evaluación financiera del proyecto.

Una disminución o aumento en las ventas, afecta directamente el valor presente neto (VAN) del proyecto, como también su tasa interna de retorno (TIR) y su plazo de recuperación (“Payback”). En cambio, una disminución o aumento en su tasa de descuento, afecta solo el valor presente neto del proyecto (VAN), y no así su tasa interna de retorno (TIR) o “Payback”.

Tabla 27: 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 (USD)	10%	-131.738	201.182	488.562	782.433	1.075.315	1.368.197	1.661.079
TIR		6%	16%	23%	29%	34%	39%	43%
Payback		+10 años	8 a 9 años	7 a 8 años	5 a 6 años	4 a 5 años	4 a 5 años	3 a 4 años
VAN (USD)	14%	-167.710	59.658	263.766	475.382	686.300	897.218	1.108.136
TIR		6%	16%	23%	29%	34%	39%	43%
Payback		+10 años	8 a 9 años	7 a 8 años	5 a 6 años	4 a 5 años	4 a 5 años	3 a 4 años
VAN (USD)	20%	-195.000	-62.192	64.816	200.001	334.830	469.660	604.489
TIR		6%	16%	23%	29%	34%	39%	43%
Payback		+10 años	8 a 9 años	7 a 8 años	5 a 6 años	4 a 5 años	4 a 5 años	3 a 4 años
VAN (USD)	24%	-203.008	-108.172	-13.346	89.741	192.653	295.564	398.476
TIR		6%	16%	23%	29%	34%	39%	43%
Payback		+10 años	8 a 9 años	7 a 8 años	5 a 6 años	4 a 5 años	4 a 5 años	3 a 4 años

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 27 muestra el análisis de sensibilidad de la Compañía, y cómo ciertos cambios en las ventas proyectadas y tasa de descuento, bajo escenarios pesimistas u optimistas, afectan directamente la evaluación financiera del proyecto.

VIII. Riesgos Críticos

A continuación se presenta un análisis de los riesgos críticos de la Compañía. Estos se han definido como aquellos factores que pueden tener una alta probabilidad de ocurrencia en el corto plazo, y que pueden tener un alto impacto en la sustentabilidad y/o rendimiento del negocio en el largo plazo.

8.1. Definición de Riesgos

Los factores de riesgos se han agrupado en tres categorías: **Riesgos de Mercado, Riesgos Financieros y Riesgos Operacionales**. Estos riesgos se detallan a continuación:

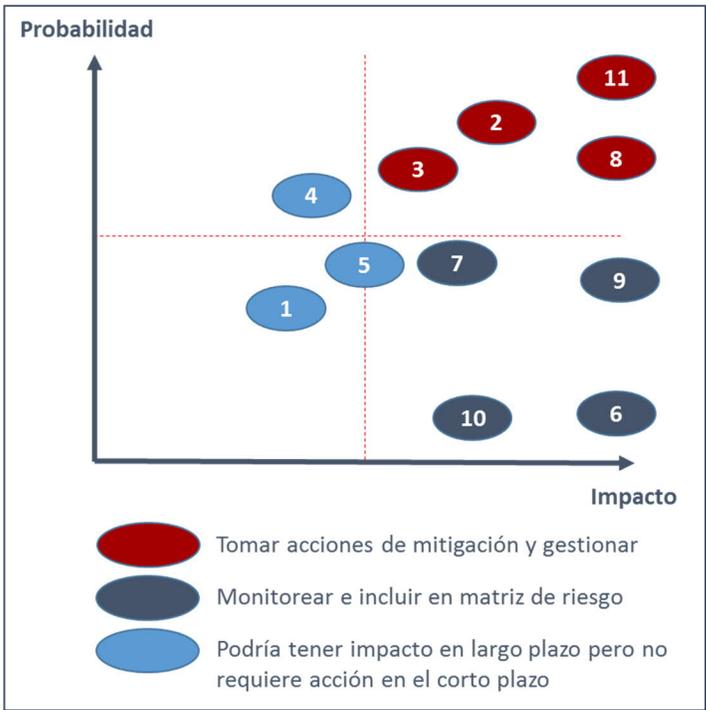
- **Riesgos de Mercado.** Se ha definido como riesgos de mercado, aquellos riesgos externos que pueden tener una incidencia directa en el negocio de la Compañía, como por ejemplo:
 1. Acuerdos comerciales entre China y Chile.
 2. Precios de proveedores (costos) y precios de venta (ingresos).
 3. Riesgo cultural.
 4. Niveles de producción de vinos por parte de los productores independientes.
 5. Integración vertical por parte de los productores de vino independientes.
 6. Integración vertical por parte de los clientes (importadores/distribuidores) en China.
 7. Guerra comercial entre China y EE.UU.
- **Riesgos Financieros.** Se han definido como riesgos financieros, aquellos riesgos que puedan surgir de alguna transacción esperada o de algún derecho u obligación contractual con una tercera parte, y que dé origen a una contraprestación monetaria, como por ejemplo:
 8. Volatilidad del tipo de cambio.
- **Riesgos Operacionales.** Se han definido como riesgos operacionales, aquellos riesgos relacionados netamente con la gestión de la Empresa, lo cual puede ser a nivel de procesos internos, como también, aquellos donde se utiliza el servicio de terceras partes, como por ejemplo:
 9. Gestión del capital de trabajo.
 10. Gestión de mermas.
 11. Gestión de la cadena de suministro (“*end-to-end*”).

8.2. Plan de Gestión y Mitigación de Riesgos

Para elaborar planes de mitigación, y así poder gestionar los riesgos, **The Wine Booklet** ha elaborado una matriz de riesgos, la cual deberá ser monitoreada y actualizada, por lo menos, una vez al año.

Esta matriz clasificará los riesgos desde el punto de vista del impacto que tienen sobre la Compañía, y de acuerdo a la probabilidad de ocurrencia en el corto plazo. Así, si el riesgo se encuentra en el cuadrante superior derecho (color rojo), entonces se deberán tomar acciones de mitigación y gestionar el riesgo. En cambio, si el riesgo se encuentra en el cuadrante inferior derecho (color azul oscuro), se deberá monitorear constantemente. Por su parte, si el riesgo se encuentra en los cuadrantes de la izquierda (color azul claro), significa que podría tener un impacto en el largo plazo pero no requiere tomar una acción en el corto plazo.

Gráfico 4: Matriz de Riesgos Críticos.



Fuente: Elaboración propia.

El Gráfico 4 muestra la matriz de riesgos críticos de **The Wine Booklet**, su probabilidad de ocurrencia, y nivel de impacto del riesgo sobre la Compañía. Los riesgos que se encuentran en el cuadrante superior derecho, son aquellos que se deben gestionar y tomar acciones inmediatas.

The Wine Booklet necesita tomar acciones de mitigación y gestionar de manera inmediata los siguientes riesgos críticos:

- **Riesgos de Mercado.** Se necesitan planes de acción para los puntos 2 y 3.
 2. Precios de proveedores (costos) y precios de venta (ingresos). **Acción:** la Compañía deberá diseñar una estrategia de precios que le permita ser competitiva, para poder penetrar el mercado en China, además de desarrollar relaciones comerciales de largo plazo con sus proveedores y clientes.
 2. Riesgo cultural. **Acción:** la barrera cultural, así como el idioma, pueden ser una amenaza para desarrollar relaciones comerciales de confianza, por lo que la Compañía, deberá buscar un asesor con experiencia en el mercado chino, que le brinde la “*expertise*” y lo ayude en los procesos de negociación.
- **Riesgos Financieros.** Se necesita un plan de acción para el punto 8.
 8. Volatilidad de tipo de cambio. **Acción:** la volatilidad de tipo de cambio puede incorporar incertidumbre a los flujos de caja y proyecciones financieras, por lo que la Empresa, deberá desarrollar una política de gestión de tipo de cambio, mediante el uso de instrumentos derivados (“*Forwards*”).
- **Riesgos Operacionales.** Se necesita un plan de acción para el punto 11.
 11. Gestión de la cadena de suministro (“*end-to-end*”). **Acción:** si el proceso de exportación y de internalización de las mercancías en China no se gestiona de forma eficiente, puede generar efectos no deseados en la imagen de la Compañía, generar costos adicionales y/o potenciales mermas, por lo tanto, **The Wine Booklet** deberá trabajar con operadores logísticos con experiencia en el mercado chino, monitoreando detalladamente todo el proceso logístico, y determinando los términos de venta ex-ante (preferentemente FOB), utilizando cartas de crédito y seguros marítimos.

8.3. Plan de Salida

Como parte de la gestión de riesgos, también se ha diseñado un plan de salida (“*exit plan*”) por alguna posible inviabilidad del negocio en el largo plazo o por problemas de empresa en marcha (“*going concern*”). Este plan, considera principalmente la venta de las acciones de la compañía a un tercero, o en su defecto, la liquidación de los activos (terreno y bodega). Con el efectivo a recibir, se debiesen saldar las deudas con los acreedores, y el remanente, repartir entre los socios.

IX. Propuesta Inversionista

La estrategia de financiamiento de este proyecto no contempla una estructura de deuda con terceras partes, por lo que será financiado solo con el capital de los socios fundadores, más algún otro socio inversionista.

La conformación de la Empresa será a través de una sociedad por acciones (SpA), y su razón social se denominará “**The Wine Booklet SpA**”, donde cada socio tendrá acciones de una serie única y con un mismo valor nominal.

El rol de los socios fundadores será llevar a cabo el proyecto y generar valor para la Empresa, con el fin de poder vender el negocio al término del proyecto. La venta del negocio se efectuaría a algún competidor o actor relevante del mercado local o internacional.

El mensaje hacia los inversionistas es invertir en **The Wine Booklet** por las siguientes razones:

- El equipo gestor es un equipo profesional que cuenta con gran experiencia trabajando en mercados globalizados y con otras culturas, lo cual es un factor diferenciador para el desarrollo de las relaciones comerciales.
- Las Barreras de Salida son bajas, siendo el principal activo, la venta del terreno y la bodega de la Compañía, activos que son parte de la inversión inicial, cuyo valor de mercado debería tender a apreciarse de acuerdo con la tendencia del sector inmobiliario local.
- Oferta innovadora y diferenciadora, siendo el foco de atención central, la calidad del producto, lo cual está alineado con la estrategia de largo plazo de Wines of Chile en conjunto con Imagen de Chile para la industria del vino local y su internacionalización.
- Mercado en crecimiento. De acuerdo con el presenta estudio y análisis, la industria del vino importado en China tiene expectativas de crecimiento positivas para los próximos 10 años: 11,5% CAGR mercado maduro.
- Valor Presente Neto (VAN) del proyecto: USD\$ 475 mil.
- Tasa Interna de Retorno (TIR): 29%.
- Rentabilidad del Patrimonio (ROE): 17% promedio anual.
- Plazo de Recuperación (“Payback”): 5 a 6 años.

A continuación se presenta la propuesta al inversionista.

Tabla 28: Propuesta Inversionista.

Propuesta al Inversionista	Proyecto TWB	Socios Fundadores	Inversionista
Valor Económico del Proyecto (USD)	475.382		
Inversión Inicial Requerida (USD)	300.000	180.000	120.000
TIR	29%	31%	24%
ROI (año 10)	79%	92%	59%
% Aporte Inversión Inicial	100%	60%	40%
% Propiedad de la Empresa	100%	60%	40%
Derecho sobre Flujos Anuales	100%	70%	30%
Derecho sobre Valor de Venta de la Empresa	100%	60%	40%
Derecho a Nombrar la Administración		SI	NO
Número de Directores		3	1
Opción Preferente de Compra Año 10			SI
Garantía y Opciones al Inversionista			
<ul style="list-style-type: none"> - En caso de disolución de la sociedad, el inversionista recupera la inversión inicial - En caso de querer salir de la sociedad, solo se requiere el V°B° de los fundadores - En caso de querer comprar la Empresa, tendrá la opción preferente al término del proyecto 			

Fuente: Elaboración propia.

La Tabla 28 muestra la propuesta al inversionista y los principales indicadores económicos y financieros del proyecto, así como también, la viabilidad y rentabilidad del mismo. El proyecto genera un VAN de USD 475 mil y una TIR de 29% con un “Payback” de 5 a 6 años.

La inversión inicial requerida para materializar el proyecto es USD 300 mil, de los cuales se requiere un aporte por parte del inversionista de USD 120 mil, lo cual representa el 40% de la inversión inicial, por lo cual, al inversionista se le ofrece un 40% de propiedad de la Empresa, con derecho al 30% sobre los flujos anuales generados por el proyecto.

Adicionalmente, el inversionista tendrá derecho al 40% sobre el valor de venta de la Compañía, como también, la opción preferente de comprar la Empresa al finalizar el proyecto en el año 10 (último periodo).

Por último, y en el caso de querer disolver la sociedad, al inversionista se le garantiza la recuperación de la inversión inicial.

X. Conclusiones

De acuerdo con la elaboración del plan de negocio para el proyecto “**The Wine Booklet**”, se concluye y se aconseja **invertir en el proyecto dado su viabilidad y rentabilidad**.

La decisión de inversión se sustenta bajo el análisis y estudio desarrollado para la industria del vino embotellado en China, en donde podemos destacar lo siguiente:

1. Crecimiento actual de la Industria del vino en China y sus perspectivas para los próximos años:

- Tasa de crecimiento de la industria CAGR de 35% desde 2013 a la fecha.
- Expectativa de crecimiento estable hasta alcanzar un crecimiento de mercado más maduro como el CAGR de la industria del vino “*Premium*” en USA (12% últimos 10 años).

2. Patrón de consumo y cambio cultural en China:

- Aumento de demanda por vinos extranjeros, los cuales son considerados como “*Premium*” por el consumidor chino.
- El consumidor chino tipo “*millennial*” se ha vuelto cada vez más exigente en sus patrones de compra.
- Tendencia hacia la occidentalización de la cultura China como consecuencia del aumento en el poder adquisitivo.

3. Posicionamiento de la imagen país Chile en China con relación al vino:

- Chile es el tercer exportador de vino al mercado chino, solo por debajo de Francia y Australia, alcanzando el 13,5% del mercado total del vino embotellado importado en el gigante asiático en 2017.

4. Boom de la industria del vino independiente (vinos de autor) en Chile:

- En Chile existe un gran movimiento de productores de vinos independientes de gran calidad y vanguardistas, más conocidos como “vinos de autor”.
- El nuevo modelo de negocio para la elaboración de vino, no requiere tener un campo ni cuidar del activo biológico (reducción de costos y selección de uvas).
- Los productores independientes en Chile no han desarrollado ni posicionado el concepto de vinos de autor chilenos en China.

5. Oportunidad de negocio:

- El poder identificar la mejor selección de vinos de autor chilenos, para luego crear un portafolio de vinos de autor que satisfaga las necesidades y capte el interés del consumidor en China, genera una excelente oportunidad de negocio, al tratarse de un producto diferenciador único, llamativo y novedoso, que representa la nueva tendencia de los vinos del “nuevo mundo”, y en particular de Chile, en el mercado del vino en China.

6. Equipo gestor:

- El proyecto “**The Wine Booklet**” será desarrollado y administrado por un equipo de profesionales con experiencia y habilidades complementarias que le dan solidez y aseguran el éxito del emprendimiento.

7. Principales indicadores financieros del proyecto y oferta al inversionista:

Proyecto	
Valor Actual Neto (VAN)	USD 475.382
Tasa Interna de Retorno (TIR)	29%
Retorno Sobre la Inversión (ROI) en año 10	79%
Margen Bruto Promedio 10 años	54%
Inversión Inicial	USD 300.000
Plazo de Recuperación (Payback)	5 a 6 años
Inversionista	
Tasa Interna de Retorno (TIR)	24%
Retorno Sobre la Inversión (ROI) en año 10	59%
Inversión Inicial	USD 120.000

- Para poder llevar a cabo el proyecto, se requiere de una inversión inicial de USD 300.000, los cuales serán utilizados para compra de terreno y construcción de bodega, compra de vehículos, equipos computacionales, mobiliario y “*Layout*” (diseño), y para destinar un capital extra que será utilizado como estrategia de entrada.
- El proyecto genera un VAN de USD 475.382 y una tasa interna de retorno (TIR) de 29%, y su plazo de recuperación o “*Payback*” es entre 5 a 6 años. Además, se estima un retorno sobre la inversión (ROI) de 79% en el año 10.
- Por último, el proyecto se llevará a cabo por profesionales y ejecutivos muy competentes, y con gran experiencia en la industria del vino tanto en Chile como en China, ofreciendo un respaldo sumamente importante al inversionista.

Bibliografía

- “State of The Vitiviniculture World Market”, Abril de 2018, OIV.
- “The IWSR Vinexpo Report 2011-2021”, VINEXPO.
- “Boletín del vino”, Enero de 2018, ODEPA, Ministerio de Agricultura, Gobierno de Chile.
- “Los consumidores millennials en China”, Mayo 2018, Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Pekín, ICEX España Exportación e Inversiones.
- “State of the Wine Industry 2018”, Silicon Valley Bank.
- “El mercado del vino en China”, Diciembre 2015, Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Cantón, ICEX España Exportación e Inversiones.
- “Estudio Imagen de Chile en China”, Agosto 2017, Gerencia de Planificación Estratégica, Imagen de Chile, Marca Chile.
- “Comisión Nacional del Vino”, Junio 2018, ODEPA, Ministerio de Agricultura, Gobierno de Chile.
- “50 preguntas para entender el mercado chino”, Mayo 2017, Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Cantón, ICEX España Exportación e Inversiones.
- “Wine in China”, Octubre 2016, MarketLine.
- “Assessment of China’s Wine Market 2017”, Abril 2017, Smart Research Insights.
- “China Wine Market Seminar”, Enero 2018, Sophie Liu, Wine Consultant.
- “China’s Alcoholic Beverages Market”, 2017, Mersol & Luo.
- “Still & Sparkling Wine Market in China-Market Snapshot to 2021”, Enero 2018, GlobalData.
- “Wine Market in China to 2021”, Septiembre 2017, Global Research & Data Services.
- “Marketing Estratégico”, 4ta edición, Roger J. Best, Pearson Education.
- <https://www.movi.cl/>
- <https://tandem.wine/>
- <https://www.rawwine.com/>
- <https://www.cultivarwines.com.au/>
- <https://www.wine-searcher.com/>
- <http://www.winesofchile.org/>
- <https://www.prochile.gob.cl/>
- <http://english.customs.gov.cn/>
- <http://www.stats.gov.cn/>
- <https://www.thedrinksbusiness.com/>

Anexos

Anexo 1: Países que consumen más vino en el mundo (en millones de hectolitros).

<i>mhl</i>	2013	2014	2015	2016 ^b	2017 ^c	2017/2016 Variation in volume	2017/2016 Variation in %
United States	30.8	30.6	30.9	31.7	32.6	0.9	2.9%
France	27.8	27.5	27.3	27.1	27.0	-0.1	-0.4%
Italy	20.8	19.5	21.4	22.4	22.6	0.2	0.9%
Germany	20.4	20.3	19.6	20.1	20.2	0.1	0.3%
China*	16.5	15.5	16.2	17.3	17.9	0.6	3.5%
United Kingdom	12.7	12.6	12.7	12.9	12.7	-0.2	-1.4%
Spain	9.8	9.9	10.0	9.9	10.3	0.3	3.1%
Argentina	10.4	9.9	10.3	9.4	8.9	-0.5	-5.2%
Russia	10.4	9.6	9.2	9.1	8.9	-0.2	-2.5%
Australia	5.4	5.4	5.5	5.5	5.8	0.3	4.9%
Canada	4.9	4.7	4.9	5.0	4.9	-0.1	-1.7%
Portugal	4.2	4.3	4.8	4.6	4.5	-0.1	-2.0%
South Africa	3.7	4.0	4.3	4.4	4.5	0.1	2.4%
Romania	4.6	4.7	4.0	3.8	4.1	0.3	8.5%
Japan	3.4	3.5	3.5	3.5	3.5	0.0	0.0%
Netherlands	3.3	3.4	3.5	3.4	3.5	0.1	2.2%
Brazil	3.5	3.2	3.3	3.1	3.3	0.2	6.0%
Belgium	2.9	2.7	3.0	3.0	3.0	0.0	0.0%
Switzerland	2.7	2.8	2.9	2.8	2.8	0.0	0.0%
Austria	2.8	3.0	2.4	2.4	2.5	0.1	4.4%
Hungary	2.0	2.3	2.2	2.3	2.4	0.1	4.5%
Sweden	2.4	2.3	2.4	2.4	2.4	0.0	-0.3%
Greece	3.0	2.6	2.4	2.3	2.3	0.0	1.4%
Chile	2.9	3.0	2.6	2.4	2.2	-0.2	-9.6%
Serbia	2.3	2.4	2.4	2.8	2.2	-0.6	-21.3%
Czech Rep.	1.6	1.6	1.9	1.9	1.8	-0.1	-5.5%
Denmark	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5	0.0	-2.4%
Poland	0.9	1.0	1.1	1.1	1.2	0.1	7.3%
Croatia	1.4	1.2	1.1	1.2	1.1	-0.1	-8.9%
World	243	240	241	242	243	1.7	0.7%

Fuente: OIV.

Anexo 2: Exportaciones de vinos chilenos con denominación de origen por país de destino.

País	Volumen (miles de litros)				Valor (miles de USD FOB)				
	enero - diciembre				enero - diciembre				
	2015	2016	2017	Var. % 17/16	2015	2016	2017	Var. % 17/16	% Part.2017
China	49.375	56.767	73.344	29,2%	163.192	193.182	250.809	29,8%	16,5%
Japón	50.785	49.335	54.717	10,9%	147.332	137.402	151.234	10,1%	9,9%
Brasil	37.436	42.407	49.408	16,5%	111.594	120.518	143.228	18,8%	9,4%
Estados Unidos	40.695	38.757	38.066	-1,8%	157.687	144.829	135.178	-6,7%	8,9%
Reino Unido	56.864	57.343	52.670	-8,1%	162.527	147.723	133.902	-9,4%	8,8%
Holanda	28.750	33.796	31.986	-5,4%	82.720	96.078	93.828	-2,3%	6,2%
Canadá	14.135	14.925	16.505	10,6%	62.938	64.144	68.657	7,0%	4,5%
Irlanda	13.623	14.931	14.489	-3,0%	39.374	42.503	43.215	1,7%	2,8%
Corea del Sur	8.467	8.558	8.445	-1,3%	38.003	37.675	36.767	-2,4%	2,4%
México	12.854	13.933	12.578	-9,7%	35.708	35.974	36.216	0,7%	2,4%
SUB - TOTAL	312.983	330.752	352.208	6,5%	1.001.077	1.020.028	1.093.034	7,2%	71,9%
OTROS PAÍSES	124.772	120.315	124.985	3,9%	442.299	407.454	427.203	4,8%	28,1%
TOTAL	437.756	451.067	477.193	5,8%	1.443.376	1.427.482	1.520.237	6,5%	100%

Fuente: ODEPA con información del Servicio Nacional de Aduanas.

Anexo 3: Los 10 principales países proveedores de vino a China, 2016-2020e (en millones de cajas).

排名	Country	2016 年	2020 年	涨幅
1	France	22.2	32.85	47.97%
2	Australia	8.58	18.99	121.33%
3	Spain	7.75	16.7	115.48%
4	Chile	6.38	16.58	159.87%
5	Italy	2.62	3.05	16.41%
6	USA	1	1	0.00%
7	South Africa	0.86	0.98	13.95%
8	Portugal	0.82	0.99	20.73%
9	Argentina	0.62	0.8	29.03%
10	Germany	0.46	0.63	36.95%

Unit: mln cases (12*75cl)

Fuente: "China Wine Market Seminar", 22 de Enero de 2018, Sophie Liu, Consultora de Vinos.

Anexo 7: Listado de Viñateros Independientes Chilenos.

Viña	Autor	Página Web
Bodega Montsecano	Julio Donoso	http://www.montsecano.com/
Cacique Maravilla	Manuel Moraga Gutierrez	https://www.caciquemaravilla.cl/
Clos Andino	José Luis Martin-Bouquillard	http://www.closandino.cl/
Curauma Wines	Roberto Millán	http://www.curaumawines.cl/
Flaherty Wines	Ed Flaherty y Jenny Hoover	http://flahertywines.com/
Garage Wine Co.	Pilar Miranda	https://garagewineco.cl/
Gillmore Wines	Andrés Sánchez	http://gillmorewines.cl/
InsTinto Wines	Felipe Riveros	http://www.insintowines.cl/
Javiera Ortúzar	Javiera Ortúzar	https://www.javieraortuzar.cl/
Kingston Family Vineyards	Amael Orrego and Byron Kosuge	https://www.kingstonvineyards.com/
La Despensa Boutique Winery	Matt Ridgway y Ana Cattán	https://www.ladespensaboutique.com/
Laura Hartwig Premium Wines	Alejandro Hartwig Bisquertt	http://www.laurahartwig.cl/
Maturana Wines	José Ignacio Maturana	http://www.maturana-wines.cl/
Moretta Wines	Natalia Poblete y María José Ortúzar	https://www.morettawines.cl/
Mujer Andina	Andrea Paola Jure Duarte	http://mujerandina.cl/
Nerkihue Vineyards	Alberto Eckholt	http://www.nerkihue.com/
OC Wines	Ornella Pastene	http://www.ocwines.cl/
OWM Wines	Jaime Núñez y José Antonio Bravo	http://www.owmwines.cl/
P.S. Garcia	Felipe García, Patricio y Sergio Mendoza	http://www.psgarcia.cl/
Pandolfi Price	Enzo Pandolfi	http://pandolfiprice.cl/
Polkura	Sven Bruchfeld y Gonzalo Muñoz	http://www.polkura.cl/
Schwaderer Wines	Constanza Schwaderer	https://www.schwadererwines.com/
Trabun Wines	Sergio Avendaño	https://www.trabunwines.cl/
Tringario	José González y Trinidad Fuenzalida	http://www.tringario.com/
Trueke Wines	Barón Von Trueke	http://truekewines.com/
Vidacycle	Familia Vidacycle	https://vidacycle.com/
Villalobos Wine	Familia Villalobos	http://www.villaloboswine.cl/
Villard Fine Wines	Charlie Villard	http://www.villard.cl/
Vinos Roberto Henríquez	Roberto Henríquez	http://www.robertohenriquez.com/
Viña Acróbata	Jaime Roselló	http://www.apaltachile.cl/
Viña Armidita	Gudelio Ramirez Muñoz	http://armidita.cl/
Viña Attilio & Mochi	Marcos Attilio y Angela Mochi	http://attiliomochi.com/
Viña Buzeta	Eduardo Buzeta	https://vinabuzeta.cl/
Viña Catrala	Felipe Rodríguez	https://www.catrala.cl/vinos.php
Viña Clos Santa Ana	Luiz Allegretti	https://www.clossantaana.com/
Viña González Bastías	José Luis Gómez Bastías	http://www.vinosgonzalezbastias.com/
Viña La Reserva de Caliboro	Francesco Marone Cinzano	http://erasmo.bio/
Viña Lagar de Codegua	Benjamín Leiva	http://www.lagardecodegua.cl/
Viña Maurizio Garibaldi	Maurizio Garibaldi	http://www.maurizogaribaldi.com/
Viña Meli	Adriana Cerda	http://www.meli.cl/
Viña Riveras del Chillán	Gonzalo Chandía Tolosa	http://riverasdelchillan.cl/
Viña Rukumilla	Angélica Grove y Andrés Costa	https://rukumilla.com/
Viña TIPAUME	Familia Pouzet-Grez	http://www.tipaume.cl/
Viña von Siebenthal	Mauro von Siebenthal	http://vinavonsiebenthal.com/
Viña Zaranda	Juan Ignacio Acuña y Catalina Ugarte	http://www.zaranda.cl/
Vultur Wines	Daniel Miranda	https://www.vulturwines.cl/

Fuente: Elaboración propia con información de MOVI, Tandem Wines, RAW WINE y Cultivar.

Anexo 8: Comparativo Márgenes de la Competencia.

Comparativo Margenes de la Competencia	 	CONCHA Y TORO	<i>Santa Rita</i>	LOS VASCOS
Margen Bruto	53,8%	36,0%	39,7%	47,4%
Margen Operacional	11,3%	9,6%	10,4%	19,5%
Margen Neto	8,3%	7,7%	8,0%	14,8%

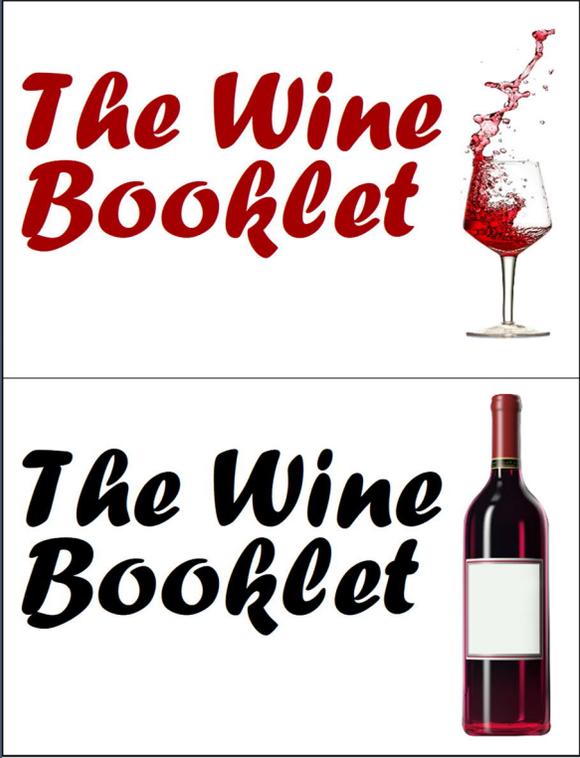
Fuente: Elaboración propia con información de Estados Financieros de la competencia.

Anexo 9: Comparativo Precios de la Competencia; Precio Importador, "Retail" y HORECA.

Competidores en China		 	CONCHA Y TORO	<i>Santa Rita</i>	CASABLANCA ^{VINA}	LOS VASCOS	Casa Lapostolle	TORRES
Precio por Botella (en USD)	Vino Precio	The Wine Booklet	Marques de Casa Concha	Casa Real	Nimbus	Reserve Speciale	Cuvee Alexandre	Cordillera
Importador	-	\$ 15	\$ 18	\$ 14	\$ 20	\$ 19	\$ 19	\$ 20
Retail	x 2	\$ 30	\$ 36	\$ 28	\$ 39	\$ 37	\$ 37	\$ 40
HORECA	x 3	\$ 45	\$ 54	\$ 42	\$ 59	\$ 56	\$ 56	\$ 60

Fuente: wine-searcher.com

Anexo 10: Imagen Corporativa de The Wine Booklet.



Fuente: Elaboración Propia

Anexo 11: Detalle Gastos de Administración y Venta.

USD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Gastos de Administración	126.809	150.710	161.117	198.603	203.162	219.770	262.699	264.711	266.786	316.905	319.054
Sueldo Base	120.587	128.332	137.388	173.343	176.213	191.000	229.000	229.000	229.000	277.000	277.000
Gerente General / Comercial	33.600	33.600	33.600	34.150	34.150	34.150	46.800	46.800	46.800	54.000	54.000
Gerente Adm. y Finanzas / Operaciones	33.600	33.600	33.600	34.150	34.150	34.150	46.800	46.800	46.800	54.000	54.000
Asesor Experto Mercado Chino	18.000	18.000	18.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	30.000	30.000
Sommelier	0	0	0	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Sommelier (Outsourcing)	16.110	21.890	28.648	0	0	0	0	0	0	0	0
Jefe de Ventas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	18.600	18.600
Vendedor Senior	0	0	0	0	0	0	11.640	11.640	11.640	11.640	11.640
Vendedor Junior	0	0	0	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700
Vendedor Part-Time	5.770	5.770	5.770	0	0	0	0	0	0	0	0
Jefe de Bodega	0	0	0	24.000	24.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Bodeguero	8.030	8.030	8.030	0	0	0	0	0	0	0	0
Operario 1	0	0	0	6.000	6.000	6.000	7.060	7.060	7.060	8.030	8.030
Operario 2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	8.030	8.030
Contador General	0	0	0	0	0	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000
Contador (Outsourcing)	5.477	7.442	9.740	12.343	15.213	0	0	0	0	0	0
Sueldo Variable	3.222	4.378	5.730	7.260	8.949	10.770	12.699	14.711	16.786	18.905	21.059
Gerente Comercial	2.739	3.721	4.871	6.171	7.607	9.155	6.984	8.091	9.232	0	0
Jefe de Ventas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10.228	11.400
Vendedor Senior	0	0	0	0	0	0	3.810	4.413	5.036	5.709	6.360
Vendedor Junior	0	0	0	1.089	1.342	1.616	1.905	2.207	2.518	2.968	3.300
Vendedor Part-Time	483	657	860	0	0	0	0	0	0	0	0
Mantención Vehiculos	0	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Mantención Equipos Computacionales	0	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
Otros	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000
Gastos de Venta	60.630	82.216	107.384	135.808	167.062	200.669	236.149	273.049	310.968	349.566	388.569
Comercial y Marketing	47.750	64.881	84.911	107.600	132.622	159.612	188.195	218.020	248.769	280.175	312.018
Transporte	12.880	17.335	22.473	28.209	34.440	41.058	47.954	55.029	62.199	69.391	76.551
Flete Marítimo	2.640	3.552	4.602	5.774	7.046	8.396	9.802	11.243	12.702	14.163	15.617
- Flete	1.800	2.422	3.138	3.937	4.804	5.725	6.683	7.666	8.660	9.657	10.648
- B/L	300	404	523	656	801	954	1.114	1.278	1.443	1.609	1.775
- Fee de administración	360	484	628	787	961	1.145	1.337	1.533	1.732	1.931	2.130
- Solas	180	242	314	394	480	572	668	767	866	966	1.065
Flete Terrestre	2.484	3.342	4.330	5.433	6.630	7.900	9.223	10.578	11.951	13.326	14.694
Gastos de Puerto	3.192	4.294	5.564	6.981	8.520	10.152	11.851	13.594	15.357	17.125	18.882
- Recepción carga	948	1.275	1.653	2.073	2.530	3.015	3.520	4.037	4.561	5.086	5.608
- Extraportuario	1.212	1.631	2.113	2.651	3.235	3.855	4.500	5.161	5.831	6.502	7.170
- DUS	1.032	1.388	1.799	2.257	2.754	3.282	3.832	4.395	4.965	5.537	6.105
Seguros	780	1.049	1.360	1.706	2.082	2.481	2.896	3.322	3.753	4.185	4.614
Cobertura Térmica	3.204	4.310	5.585	7.008	8.552	10.190	11.896	13.645	15.415	17.189	18.953
- Costo de material	1.344	1.808	2.343	2.939	3.587	4.274	4.990	5.724	6.466	7.210	7.950
- Costo de instalación	1.860	2.502	3.242	4.068	4.964	5.916	6.906	7.921	8.949	9.979	11.003
Agente de Aduanas de Chile	580	788	1.031	1.307	1.611	1.939	2.286	2.648	3.021	3.403	3.790
Gastos de Administración y Venta	187.439	232.925	268.500	334.411	370.224	420.439	498.848	537.760	577.754	666.471	707.622

Fuente: Elaboración propia.