

**Escuela de Negocios**

**Tipo de documento:** Tesis de maestría



*EMBA | Executive MBA*

# **Business Plan. Pastas elaboradas en base a Harina Integral**

**Autoría:** Lewin, Diana

**Año:** 2016

## **¿Cómo citar este trabajo?**

Lewin, D. (2016). "*Business Plan. Pastas elaboradas en base a Harina Integral*". [Tesis de maestría. Universidad Torcuato Di Tella]. Repositorio Digital Universidad Torcuato Di Tella.

<https://repositorio.utdt.edu/handle/20.500.13098/14050>

El presente documento se encuentra alojado en el **Repositorio Digital de la Universidad Torcuato Di Tella** bajo una licencia Creative Commons Atribución-No Comercial-Compartir Igual 4.0 Internacional  
**Dirección:** <https://repositorio.utdt.edu>



**BUSINESS PLAN**  
**Pastas Elaboradas en Base a**  
**Harina Integral**

Diana Lewin, MBA 2014 Vespertino 2

**Junio 2016**

## TABLA DE CONTENIDOS

|   |           |
|---|-----------|
| Listado de Figuras .....                            | 4         |
| Listado de Tablas.....                              | 5         |
| Listado de Abreviaturas .....                       | 7         |
| <b>AGRADECIMIENTOS .....</b>                        | <b>8</b>  |
| <b>RESUMEN EJECUTIVO.....</b>                       | <b>9</b>  |
| <b>LA INDUSTRIA Y EL MERCADO DE PASTAS .....</b>    | <b>11</b> |
| PRODUCTOS ELABORADOS EN BASE A HARINA INTEGRAL..... | 14        |
| DEMANDA DE PASTAS NATURALES .....                   | 14        |
| <b>EL PLAN DE NEGOCIO .....</b>                     | <b>16</b> |
| ZAFRAN .....  | 16        |
| FODA DE ZAFRAN .....                                | 18        |
| <i>Fortalezas</i> .....                             | 18        |
| <i>Oportunidades</i> .....                          | 18        |
| <i>Debilidades</i> .....                            | 18        |
| <i>Amenazas</i> .....                               | 18        |
| ECONOMIC ASSUMPTIONS .....                          | 19        |
| MISIÓN, VISIÓN Y VALORES .....                      | 21        |
| <i>Visión</i> .....                                 | 21        |
| <i>Misión</i> .....                                 | 21        |
| <i>Valores</i> .....                                | 21        |
| <b>MARKETING PLAN .....</b>                         | <b>23</b> |
| ESTRATEGIA DE PRODUCTO .....                        | 23        |
| ESTRATEGIA COMERCIAL.....                           | 27        |
| <i>Clientes</i> .....                               | 27        |
| <i>Posicionamiento</i> .....                        | 27        |
| <i>Distribución</i> .....                           | 27        |
| <i>Promoción y Branding</i> .....                   | 31        |
| <i>Precio</i> .....                                 | 32        |
| <b>PLAN OPERACIONAL.....</b>                        | <b>34</b> |
| ESTRATEGIA PRODUCTIVA.....                          | 34        |

|  |    |
|--|----|
| <i>Proceso Productivo de Fabricación de Pastas Secas</i> .....           | 34 |
| <i>Terciarización versus Planta Propia</i> .....                         | 35 |
| <i>Riesgos de la Terciarización y Estrategias de Mitigación</i> .....    | 36 |
| <i>Costos Asociados a la Terciarización del Proceso Productivo</i> ..... | 37 |
| <i>Datos del Proveedor de Fabricación</i> .....                          | 38 |
| <b>ESTRATEGIA DE COMPRAS</b> .....                                       | 38 |
| <i>Materias Primas</i> .....   | 38 |
| <i>Packaging</i> .....   | 41 |
| <i>Logística</i> .....   | 45 |
| <b>PLAN ORGANIZACIONAL</b> .....   | 50 |
| ESTRUCTURA JURÍDICA .....  | 50 |
| HABILITACIONES .....   | 51 |
| ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....   | 52 |
| <b>FINANZAS</b> .....  | 54 |
| ESTRATEGIA FINANCIERA.....   | 54 |
| FINANCIACIÓN DEL PROYECTO .....  | 58 |
| <b>RESULTADOS ESPERADOS DEL NEGOCIO</b> .....                            | 59 |
| ESTADO DE RESULTADOS.....  | 59 |
| TIR Y VAN DEL PROYECTO .....   | 59 |
| <i>Hipótesis para el cálculo de VAN</i> .....                            | 59 |
| <i>Valor Actual Neto (VAN) y Tasa Interna de Retorno (TIR)</i> .....     | 60 |
| <b>ANÁLISIS DE SENSIBILIDADES</b> .....                                  | 61 |

## LISTADO DE FIGURAS

|   |    |
|---|----|
| Figura 1: Ciclo de vida de una industria .....  | 11 |
| Figura 2: Modelo de Fuerzas de Porter.....  | 12 |
| Figura 3: Número de Establecimientos productores de Pastas Secas y Market Share ..... | 13 |
| Figura 4: Promedio de Ventas Mensuales de Zafran .....                                | 16 |
| Figura 5: Ventas de Zafran por Línea de Producto.....                                 | 17 |
| Figura 6: Puntos de Venta de Zafran.....  | 17 |
| Figura 7: Evolución BADLAR (01/01/2014 al 23/03/2016).....                            | 19 |
| Figura 8: Oportunidad de mercado.....   | 23 |
| Figura 9: Los componentes de la harina de trigo.....                                  | 24 |
| Figura 10: Estrategia de distribución .....   | 28 |
| Figura 11: Proceso productivo de pastas industriales .....                            | 34 |
| Figura 12: Composición accionaria .....   | 50 |
| Figura 13: Perfiles de los integrantes del equipo.....                                | 51 |
| Figura 14: Estructura organizativa .....  | 52 |
| Figura 15: Tasas de interés según línea de financiamiento (Banco Hipotecario) .....   | 57 |
| Figura 16: Sensibilidad a los días de cobro .....                                     | 61 |
| Figura 17: Sensibilidad al sobreprecio con respecto a fideos “comunes” .....          | 62 |
| Figura 18: Sensibilidad a variaciones en el costo de transformación .....             | 62 |
| Figura 19: Sensibilidad a variaciones en el costo de materia prima .....              | 63 |
| Figura 20: Sensibilidad a la penetración de mercado .....                             | 63 |

## LISTADO DE TABLAS

|  |    |
|--|----|
| Tabla 1: Supuestos macroeconómicos.....  | 20 |
| Tabla 2: Supuestos sobre consumo nacional de pastas.....                                   | 20 |
| Tabla 3: Vitaminas y minerales en 100g de pastas integrales.....                           | 24 |
| Tabla 4: Características de los productos a ofrecer.....                                   | 26 |
| Tabla 5: Estimación del mercado potencial.....   | 27 |
| Tabla 6: Listado de cadenas relevantes para acuerdos de comercialización del producto..... | 29 |
| Tabla 7: Precio de venta al público, costos e ingreso por paquete de pastas.....           | 30 |
| Tabla 8: Estrategias de promoción por canal de ventas.....                                 | 31 |
| Tabla 9: Ingreso por paquete de pastas para Zafran, según canal de ventas.....             | 32 |
| Tabla 10: Costo total de conversión.....   | 38 |
| Tabla 11: Composición de los fideos integrales (Fórmula I).....                            | 40 |
| Tabla 12: Composición de los fideos integrales (Fórmula II).....                           | 40 |
| Tabla 13: Gastos por compra de materia prima.....  | 41 |
| Tabla 14: Estructura de packaging de productos existentes en el mercado.....               | 41 |
| Tabla 15: Estructura de packaging propuesto para las pastas integrales Zafran.....         | 41 |
| Tabla 16: Costos de packaging.....   | 44 |
| Tabla 17: Costos de las cajas de fideos.....   | 44 |
| Tabla 18: Costos totales de packaging.....   | 45 |
| Tabla 19: Costos de fletes por hora.....   | 45 |
| Tabla 20: Costos de transporte en los años 2017 y 2018.....                                | 46 |
| Tabla 21: Ventas por canal, en porcentaje y en kilogramos.....                             | 47 |
| Tabla 22: Costos totales de transporte.....  | 47 |
| Tabla 23: Hipótesis para el cálculo de espacio de depósito en los años 2017 a 2019.....    | 48 |
| Tabla 24: Costos de depósito en los años 2017 a 2019.....                                  | 48 |
| Tabla 25: Hipótesis para el cálculo de espacio de depósito en los años 2020 a 2021.....    | 49 |
| Tabla 26: Costos totales de depósito.....  | 49 |
| Tabla 27: Cantidad de personal por área y sueldos básicos por persona*.....                | 52 |
| Tabla 28: Total personal y salarios.....   | 53 |
| Tabla 29: Plazos de pago según canal de ventas.....  | 54 |
| Tabla 30: Días de stock y costos asociados.....  | 55 |
| Tabla 31: Cuentas a pagar.....   | 56 |

|   |    |
|---|----|
| Tabla 32: Necesidad de fondos (NOF).....                | 57 |
| Tabla 33: Gastos de financiamiento de la NOF .....      | 58 |
| Tabla 34: Costos de ventas de cheques .....             | 58 |
| Tabla 35: Estado de resultados .....                    | 59 |
| Tabla 36: Tasa de descuento para el cálculo de VAN..... | 59 |
| Tabla 37: VAN y TIR.....                                | 60 |

## LISTADO DE ABREVIATURAS

IPO – International Pasta Organisation

RNE – Registro Nacional de Establecimientos

RNPA – Registro Nacional de Productos Alimenticios

TIR - Tasa Interna de Retorno

VAN – Valor Actual Neto

## **AGRADECIMIENTOS**

Agradezco enormemente a toda mi familia, quienes me han acompañado durante los dos años del MBA y en la elaboración de esta tesis, incluso con el nacimiento de mi primer hijo mediante. Agradezco a mi tutor Rodolfo Bartoli quién me guió en el armado del plan de negocios en sus diferentes etapas y a mi compañero Juan Ignacio d'Amorim Lima Lewin con quien hemos encarado un proyecto en el rubro de pastas de harina integral.

## RESUMEN EJECUTIVO

En Argentina se consumen entre 325 y 350 mil toneladas de pastas secas al año. Este mercado está dominado por pocos jugadores con alta concentración de mercado. Los 6 establecimientos líderes tienen el 72% del market share de pastas secas. Según datos de la consultora Nielsen, en el 2013 el mercado ascendió a los USD 620 millones anuales; comercializándose en un 71% a través de Supermercados y Autoservicios<sup>1</sup>. Tanto a nivel mundial como local, los consumidores buscan comer de manera más saludable y productos más naturales. Basado en esta tendencia, este plan de negocios se propone el lanzamiento de una línea de productos de pastas secas elaborados en base a harina integral.

Los beneficios de la harina integral incluyen: la incorporación al organismo de nutrientes importantes tales como vitaminas y minerales, brinda una sensación de saciedad prolongada, evita excesos de insulina y/o glucosa circulante en la sangre, beneficia la regulación de los niveles de lipoproteínas ya que carece de triglicéridos y colesterol, menor ingesta de calorías, alto contenido de fibras y bajo contenido de sodio.

La oferta actual de pastas secas elaboradas en base a harina integral está caracterizada por pequeños jugadores de pequeña escala que producen productos de manera cuasi artesanal y comercializan sus productos en dietéticas, es decir, no alcanzan un mercado masivo. En contraste, este plan de negocios plantea lograr un alcance masivo a través de producción industrializada y distribución en supermercados.

El producto de fideos integrales está orientado a personas de clases socio-económicas media, media-alta y alta de entre 20 y 40 años que tienen una preocupación por comer de manera más saludable. Según nuestras estimaciones, este grupo de personas reúne unas 6,8 millones de personas con un potencial total de consumo de 20.492 toneladas de pasta anual. Con un market

---

<sup>1</sup> [http://actualidadensupermercados.com/index.php?option=com\\_content&view=article&id=3810:pastas-secas-tradicionales-e-innovadoras&catid=43:informes&Itemid=190](http://actualidadensupermercados.com/index.php?option=com_content&view=article&id=3810:pastas-secas-tradicionales-e-innovadoras&catid=43:informes&Itemid=190)

share del 7% sobre este mercado potencial, se pretende alcanzar una venta de 1.434 toneladas en el quinto año del negocio. Esto equivale al 0,39% del mercado total de pastas.

Para alcanzar dicho objetivo, nos proponemos comenzar a establecer la marca durante los primeros dos años del proyecto a través de acuerdos con diferentes cadenas relevantes y distribución en dietéticas. En una segunda etapa del proyecto, a partir del tercer año y sobre la base de una marca con un reconocimiento inicial en el mercado, se comenzará la penetración en los supermercados.

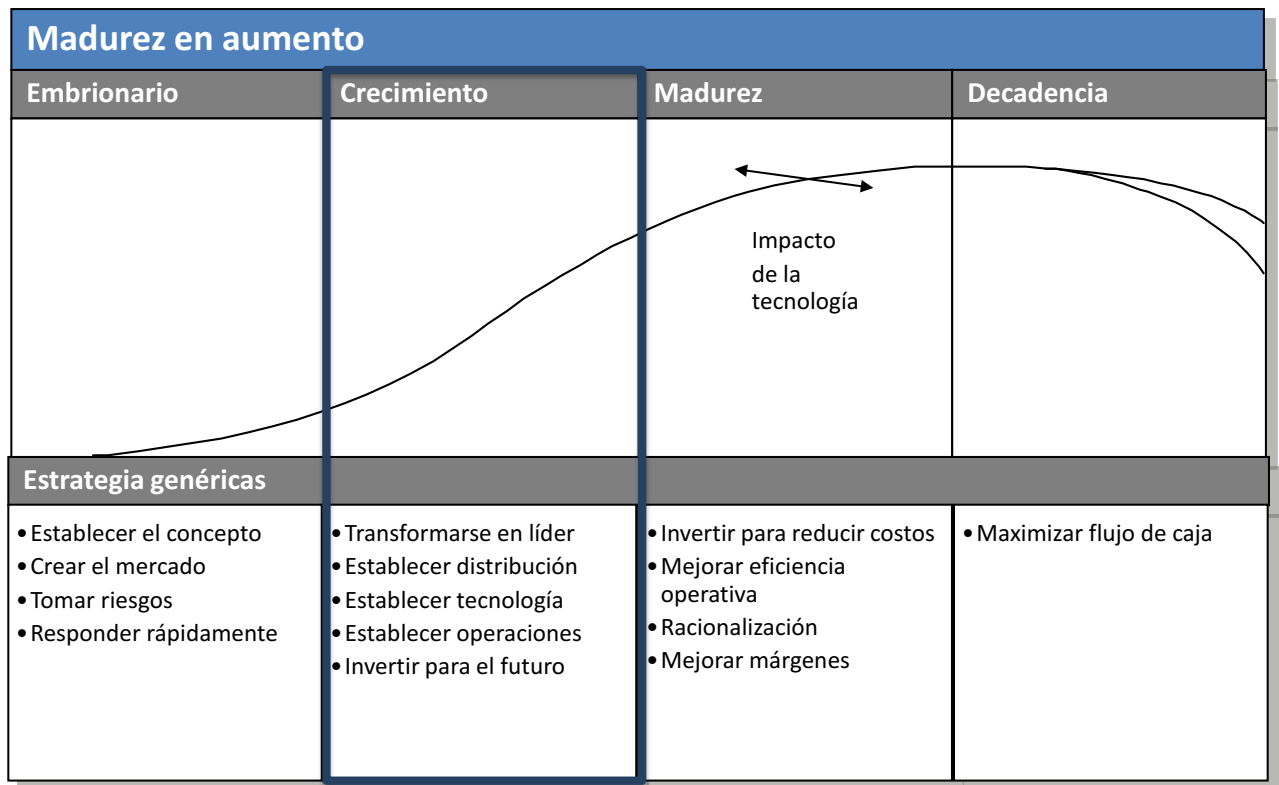
La estrategia productiva consiste en la tercerización del proceso productivo. Esto aprovecha el exceso de capacidad existente en la industria y minimiza la inversión necesaria para el negocio.

El negocio resulta altamente atractivo, con un VAN de USD 614.560 y una TIR del 99%.

## LA INDUSTRIA Y EL MERCADO DE PASTAS<sup>2</sup>

Tal como se detalla en el informe “Mercado de Pastas Secas en Argentina” , la industria de pastas secas se encuentra en un período de crecimiento. En el 2014, el aumento fue del 5% respecto al año anterior. Si se tomara una foto más amplia, se percibe que el crecimiento en materia productiva, desde el 2001 fue mayor al 40% (aunque con comportamientos disímiles, ya que entre el 2001 y el 2008 el crecimiento fue del orden del 5,4%; y a partir del 2009 este disminuyó al 3,2%)<sup>3</sup>. El número de competidores está ciertamente convulsionado.

Figura 1: Ciclo de vida de una industria



Fuente: Elaboración propia.

En Argentina se consumen entre 325 y 350 mil toneladas de pastas secas al año. Según datos de la consultora Nielsen, en el 2013 el mercado ascendió a los USD 620 millones anuales;

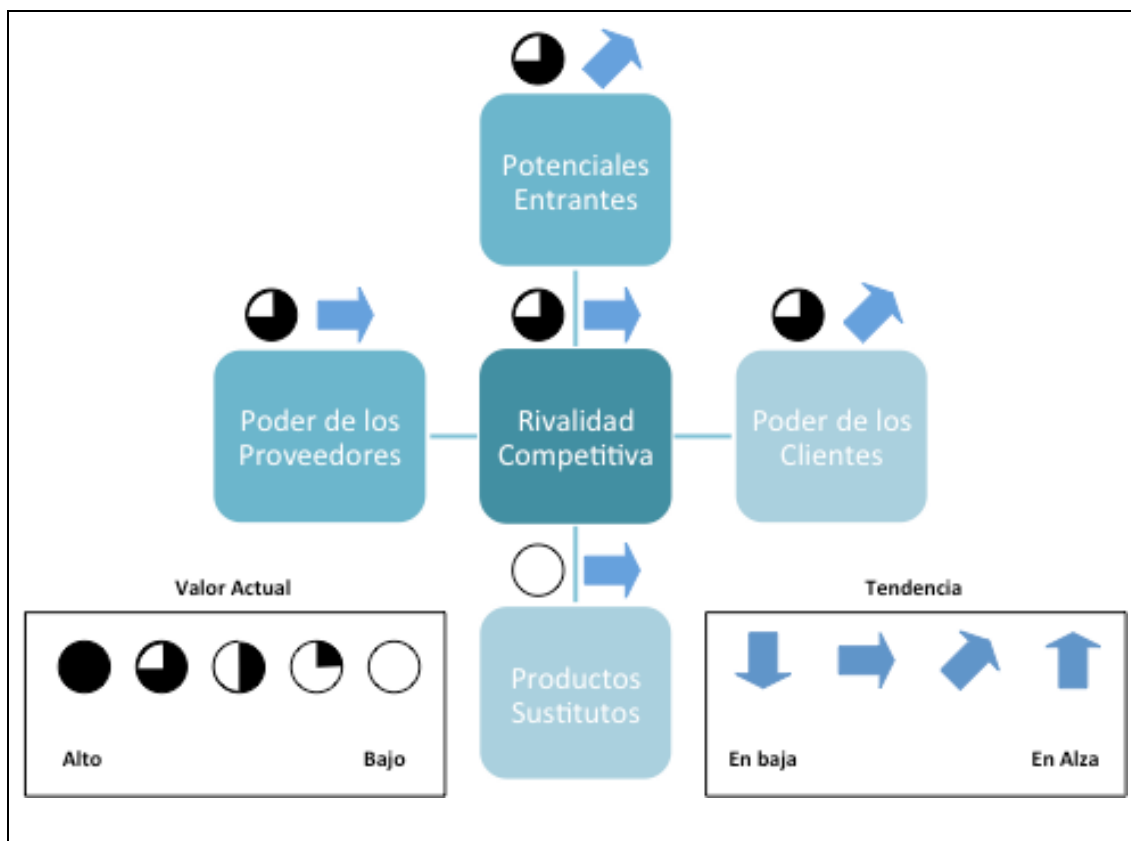
<sup>2</sup> Esta sección está elaborada en base al informe: d'Amorim Lima, J. (2016). Mercado de Pastas Secas en Argentina.

<sup>3</sup> [http://actualidadensupermercados.com/index.php?option=com\\_content&view=article&id=3810:pastas-secas-tradicionales-e-innovadoras&catid=43:informes&Itemid=190](http://actualidadensupermercados.com/index.php?option=com_content&view=article&id=3810:pastas-secas-tradicionales-e-innovadoras&catid=43:informes&Itemid=190)

comercializándose en un 71% a través de Supermercados y Autoservicios, dejando en canales tradicionales sólo el 29% restante<sup>4</sup>.

En relación a la oferta, según la Unión de Industriales Fideeros de la República Argentina (UIFRA)<sup>5</sup>, en 2014 existían 70 establecimientos productores de pastas secas, comparado con 110 establecimientos en el año 2000. En los últimos años se ha producido una fuerte concentración de la industria y la participación del mercado por parte de Molinos, pero han surgido nuevos jugadores (Complejo San Salvador por ejemplo) o grandes firmas que se interesaron en el mercado (Unilever o Alicorp).

Figura 2: Modelo de Fuerzas de Porter



Fuente: d'Amorim Lima, J. (2016). Mercado de Pastas Secas en Argentina.

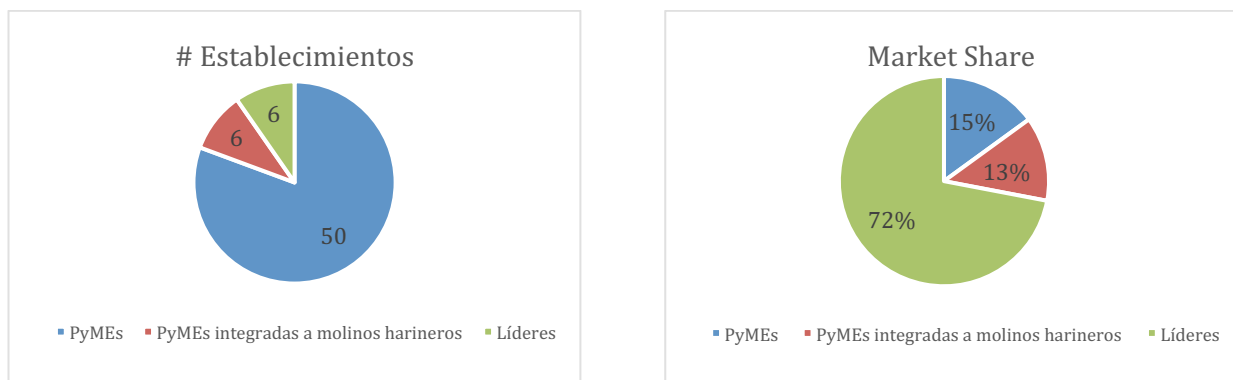
<sup>4</sup> [http://actualidadensupermercados.com/index.php?option=com\\_content&view=article&id=3810:pastas-secas-tradicionales-e-innovadoras&catid=43:informes&Itemid=190](http://actualidadensupermercados.com/index.php?option=com_content&view=article&id=3810:pastas-secas-tradicionales-e-innovadoras&catid=43:informes&Itemid=190)

<sup>5</sup> Fuente: Unión de Industriales Fideeros de la República Argentina (Mayo 2014). La Industria Argentina de Pastas Secas, Guía práctica. Disponible en: [http://copal.org.ar/wp-content/uploads/2015/06/pastas\\_secas\\_argentinas.pdf](http://copal.org.ar/wp-content/uploads/2015/06/pastas_secas_argentinas.pdf).

Este mismo informe presenta un análisis detallado de las fuerzas de porter de la industria, del cual se extraen las siguientes conclusiones:

- **Potenciales Entrantes:** En los últimos años se ha concentrado la industria a través de procesos de M&A y también han ingresado nuevos jugadores. Asimismo, firmas locales han invertido y crecido en estos últimos años, afianzándose en fuertes eslabones del mercado, especialmente en el interior del país. En cuanto al potencial de entrada de nuevos jugadores, existe un exceso de capacidad actual que impone una fuerte barrera al ingreso. Por otro lado, ante el cambio de gobierno y el aumento en la apertura del país a las importaciones, se presenta la posibilidad de que ingresen al país productos importados de Italia u otros países.
- **Poder de los Clientes:** Los clientes de la industria son dos: por un lado el consumidor final y por otro lado los retailers quienes hacen llegar el producto a los consumidores finales. En el caso de los clientes, estos no están agrupados por lo que no representan una amenaza. Sin embargo, la industria se caracteriza por una alto poder de los retailers, específicamente de los supermercados quienes representan entre un 70% y un 80% de las ventas.
- **Productos Sustitutos:** Al ser un alimento, las pastas secas tienen un sinfín de productos sustitutos por lo que el poder de los productos sustitutos es insignificante.
- **Poder de los Proveedores:** Los principales proveedores de la industria son aquellos de Harina, Logística y Packaging. En el caso de la Harina, el producto es un commodity. En los casos de proveedores de logística y packaging, ambas industrias están atomizadas. Por lo tanto, ningún proveedor representa una amenaza significativa.

Figura 3: Número de Establecimientos productores de Pastas Secas y Market Share



Fuente: Unión de Industriales Fideeros de la República Argentina.

- **Rivalidad Competitiva:** La industria de las pastas en Argentina se presenta como fuertemente competitiva y con una alta concentración. En el caso de las pastas elaboradas en base a Harina Integral, estos son insignificantes respecto a su market share y sus marcas no son conocidas en el mercado.

## PRODUCTOS ELABORADOS EN BASE A HARINA INTEGRAL

Los consumidores globales buscan cada vez más consumir productos orgánicos, de calidad, y a precios razonables. En Argentina en particular y según un informe realizado por Kantar World Panel<sup>6</sup>, la preocupación por la salud y el estado físico es una de las más importantes para los argentinos, luego de la inseguridad y la violencia, la inflación y la crisis económica global.

En este contexto, se destaca la poca oferta de productos considerados “saludables”. Por el momento existen los fideos Tibaldi y los comercializados bajo la marca Dr. Cormillot. Estos productos no están elaborados a base de harina integral y apuntan al segmento de la población que busca hacer dieta para bajar de peso y no particularmente a aquellos que buscan comer de manera más saludable. En cuanto a fideos elaborados en base a harina integral, solamente existen aquellos de pequeñas marcas y elaborados más bien de manera artesanal, como son los fideos Hausbrot, Lilen y Campo Claro.

## DEMANDA DE PASTAS NATURALES

d'Amorim Lima<sup>7</sup> realizó una encuesta para comprender los hábitos de consumo de pastas de la población. Esta encuesta permite arribar a las siguientes conclusiones:

- El **89,3% de las personas de clases media a alta entre 21 y 40 años** come pastas secas:
  - Matarazzo, Don Vicente y Lucchetti son las marcas más consumidas
  - Actualmente **15,4%** consume pastas de Harina Integral
  - 80% consume pastas **más de 1 vez x semana**

---

<sup>6</sup> Del Pozo Mitschele, D. (2014). Panorama del Consumidor y las Pastas, Kantar World Panel.

<sup>7</sup> d'Amorim Lima, J. (2016). Mercado de Pastas Secas en Argentina.

- **70%** compra en el supermercado
- Los atributos más valorados en pastas secas son:
  - Que sea **rico** (94,9%)
  - Que sea de **buena calidad** (93,5%)
  - Que esté **disponible en comercios donde se hacen las compras habitualmente** /disponibilidad (73,4%)
  - Que sea de una marca reconocida (63,6%)
  - **Que sea saludable (41,1%)**
  - Precio bajo (24,3%)
- **69,2%** de los encuestados está interesado en un producto de pastas secas elaborado en base a Harina Integral:
  - 55% lo consumiría 1 vez por semana o más
  - Casi 80% quisiera comprarlo en un supermercado

## EL PLAN DE NEGOCIO

En base a los resultados del análisis de industria elaborado por d'Amorim Lima, se presenta un proyecto para la generación de una nueva unidad de negocios para la empresa Zafran orientada a la producción de pastas de harina integral.

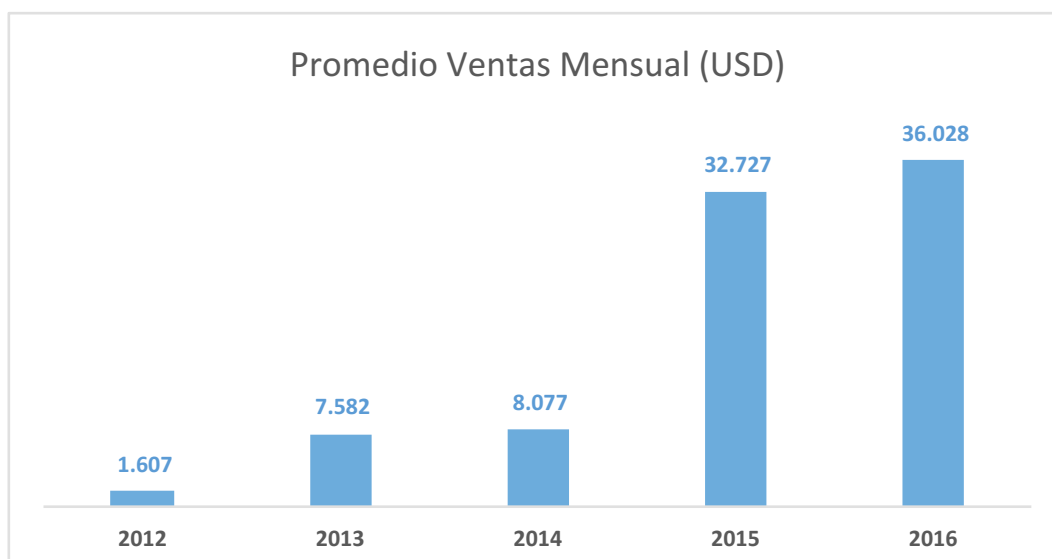
### ZAFRAN

Zafran es una joven empresa producto del proyecto Naves del IAE; fundada por Nito Anello y Charlie Rivero Haedo en el año 2012. La empresa comercializa Snacks Naturales (desde su concepción), Galletitas Integrales (desde el 2014) y Granolas (incorporadas a mediados del 2015). Tiene como doble misión la mejora en la manera de alimentarse y de producir alimentos.

En materia de operaciones, actualmente Zafran terciariza la fabricación y el envasado de sus productos y posee un depósito en capital federal, desde el que distribuye la mercadería a través de fletes también subcontratados.

En materia comercial, se adjunta la evolución de las ventas; desde su fundación.

Figura 4: Promedio de Ventas Mensuales de Zafran

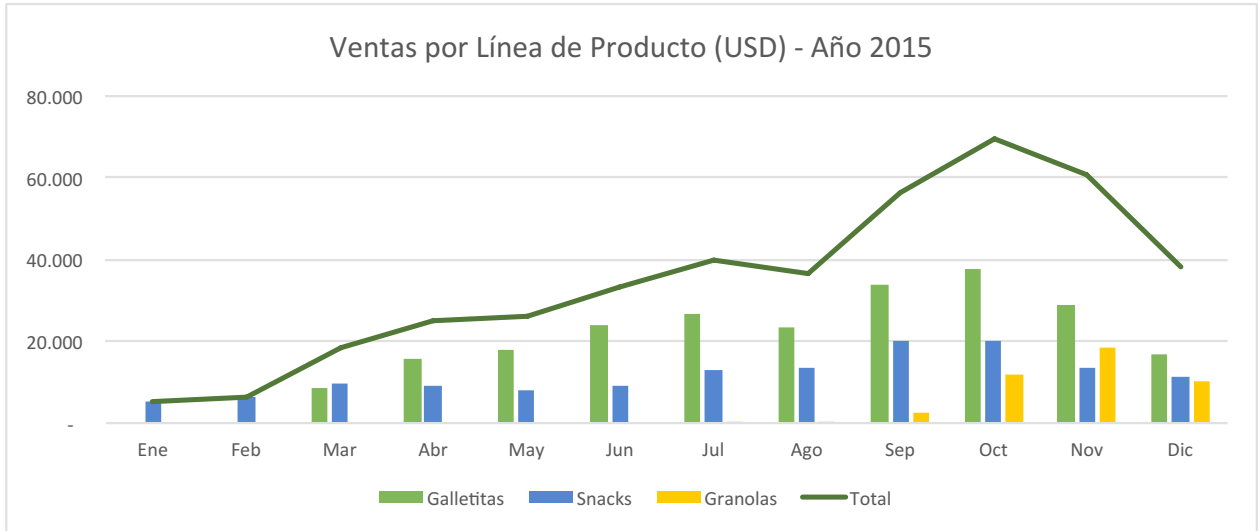


Fuente: Zafran

Como se puede apreciar, el nivel de la operación ha ido creciendo fuertemente, en especial durante el 2015, año con picos de facturación por encima de los USD 65.000 mensuales. En gran

medida esto se corresponde con la incorporación de la línea de Galletitas, la cual hoy lidera fuertemente el mix de ventas interno (ver Figura 5).

Figura 5: Ventas de Zafran por Línea de Producto



Fuente: Zafran

Zafran realiza ventas directas a firmas como Farmacity, Petrobras, Open 25 (entre las más destacadas); aunque el principal canal comercial son los más de 40 distribuidores que comercializan los productos tanto para el AMBA como para buena parte del interior del país (ver Figura 6).

Figura 6: Puntos de Venta de Zafran



Fuente: Zafran

## FODA DE ZAFRAN

### *Fortalezas*

- Empresa existente, en plena expansión; con experiencia en lanzamiento de nuevos productos.
- Productos sin aditivos ni conservantes, sin presencia de escala en el mercado.
- Experiencia en la comercialización de productos saludables.
- Canales de Ventas desarrollados.
- Posibilidad de Proveedores Compartidos: Logística / Packaging.
- Posibilidad de Costos Hundidos con estructura preexistente (depósito, logística a puntos de ventas compartidos).

### *Oportunidades*

- Potencial salida rápida del negocio; en rubro de fuerte compra – venta de empresas.
- Foco en alimentación “sana”; cambio de paradigma del modelo de negocios.
- Exceso de capacidad instalada en la industria, posibilidades de conseguir oportunidades de fasón.
- Mercado dispuesto a pagar fuerte premio por producto diferencial saludable (según estudios, 56% por encima de los productos estándar).
- Potencial de desarrollo de nuevos canales de venta, que impulsen productos nuevos y preexistentes.

### *Debilidades*

- Falta de desarrollo del principal canal de ventas: Supermercados.
- Fuerte necesidad de capital para financiar el proyecto.
- Fuerte dependencia de proveedor productor de la pasta.

### *Amenazas*

- Grandes compañías multinacionales con capacidad de invertir, copiando el modelo de negocio; pero con mucho mayor desarrollo de canales de venta y

poder de distribución.

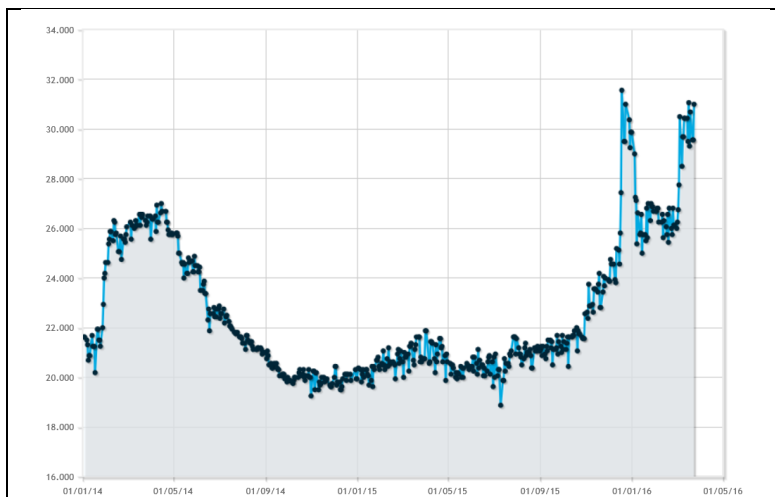
- Liberación de las importaciones, posible ingreso de pasta extranjera en mayor caudal.
- Situación macroeconómica inestable, tanto a nivel nacional como internacional. Los productos premium suelen ser los primeros castigados.

## ECONOMIC ASSUMPTIONS

Para efectuar los diferentes cálculos económicos y a partir de los movimientos producidos por el equipo económico del nuevo gobierno, se está considerando una devaluación del orden del 25% para los primeros años, atenuándose a partir del año 3. La lógica detrás de dicha estimación se basa en el efecto de recuperación de la competitividad a partir del proceso devaluatorio iniciado en diciembre del 2015 y no contempla situaciones extremas, como por ejemplo sería una nueva devaluación en Brasil. Originariamente se tomó como referencia Rofex, pero ha sufrido una fuerte volatilidad en los últimos meses avanzando y retrocediendo al compás de la evolución del cambio.

En materia inflacionaria, se estima una posición similar a la evolución cambiaria, puesto que el gobierno procurará mantener el nivel de competitividad conseguida, fruto de la devaluación.

Figura 7: Evolución BADLAR (01/01/2014 al 23/03/2016)



Fuente: <http://www.ambito.com/economia/mercados/tasas/info>

En relación a la tasa de interés, los valores vigentes cuyo fin es desestimular la demanda de divisas deberían ser coyunturales y de corto plazo (ya que de lo contrario, serían muy onerosas para el

Banco Central). En épocas de mayor tranquilidad cambiaria, las tasas oscilaron alrededor de la tasa de inflación, en general algunos puntos por debajo.

A partir de lo expuesto, se utilizaran los siguientes supuestos:

**Tabla 1: Supuestos macroeconómicos**

|         |            | 2016          | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  |
|---------|------------|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| FX Rate | AR\$ / USD | 16,00         | 20,00 | 25,00 | 30,00 | 34,50 | 37,95 |
|         |            |               | 25%   | 25%   | 20%   | 15%   | 10%   |
| IPC     | %          |               | 25%   | 25%   | 20%   | 15%   | 10%   |
| BADLAR  | %          | 31%           | 23%   | 23%   | 18%   | 13%   | 8%    |
|         |            | al 23/03/2016 |       |       |       |       |       |

En lo concerniente al mercado de pastas, se realiza una proyección altamente conservadora, para poner a prueba los números del proyecto de manera más exigente. Por lo tanto se consolidarán los números a partir del crecimiento vegetativo de la población; estimando un crecimiento al 1,04% anual.

**Tabla 2: Supuestos sobre consumo nacional de pastas**

|                                  |     | 2013       | 2014       | 2015       | 2016       | 2017       | 2018       | 2019       | 2020       | 2021       |
|----------------------------------|-----|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Market</b>                    |     |            |            |            |            | Y1         | Y2         | Y3         | Y4         | Y5         |
| Pasta Consumption per Inhabitant | Kg  |            | 9,35       | 9,35       | 9,35       | 9,35       | 9,35       | 9,35       | 9,35       | 9,35       |
| Dry Pasta Share                  | 85% |            | 7,95       | 7,95       | 7,95       | 7,95       | 7,95       | 7,95       | 7,95       | 7,95       |
| Fresh Pasta Share                | 15% |            | 1,19       | 1,19       | 1,19       | 1,19       | 1,19       | 1,19       | 1,19       | 1,19       |
| Argentine Population             | #   | 42.538.304 | 42.980.026 | 43.426.335 | 43.877.278 | 44.332.904 | 44.793.262 | 45.258.399 | 45.728.367 | 46.203.215 |
| Growth Rate                      | %   |            | 1,04%      | 1,04%      | 1,04%      | 1,04%      | 1,04%      | 1,04%      | 1,04%      | 1,04%      |
| Dry Pasta Consumption            | Tns |            | 341.584    | 345.131    | 348.715    | 352.336    | 355.994    | 359.691    | 363.426    | 367.200    |
| Target Consumption               | Tns |            | 19.062     | 19.260     | 19.460     | 19.662     | 19.867     | 20.073     | 20.281     | 20.492     |

Adicionalmente, las diferentes cuentas económicas que se presentan a continuación están exentas del Impuesto al Valor Agregado, por ser este un impuesto recuperable.

## MISIÓN, VISIÓN Y VALORES

A continuación se detalla la misión, visión y valores de Zafrán.

### Visión

Un mundo en donde las personas se alimentan de manera simple, rica, saludable y natural.

### Misión

**Simplemente, hacemos buenos alimentos.** Buscamos que comer bien sea fácil y accesible en todo momento. Para eso, ofrecemos productos alimenticios elaborados con ingredientes naturales y 100% integrales, sin aditivos, sin colorantes, sin conservantes, pero con mucha creatividad y cuidando al detalle el sabor final de nuestros productos.

### Valores

**Somos buenos y honestos:** Nos preocupamos por los otros. Somos sinceros. Damos sin buscar recibir. Somos honestos y francos en las relaciones. No incentivamos los conflictos sino que los enfrentamos con diálogo y apertura. No cometemos actos de corrupción.

**Sorprendemos con excelencia:** Sorprendemos superando las expectativas. Dando un poco más de lo esperado. Con calidad de servicio, de producto y de atención. Generamos un impacto emocional positivo. Innovamos. Nos diferenciamos. Sorprendemos dando un poco más internamente, a nuestros compañeros y sorprendemos dando un poco más externamente, con clientes, proveedores, socios y la comunidad.

**Somos emprendedores:** Hacemos. Hacemos con curiosidad y con pasión. Hacemos más con menos. Nos equivocamos, aprendemos, corregimos y volvemos a hacer. Mejoramos constantemente. Nos esforzamos un poco más, damos un poco más. Hacemos propios los problemas y los resolvemos. Buscamos crecer siempre. Aceptamos los cambios, es más, buscamos los cambios. Nos contactamos y conectamos con otros, sabemos escuchar. Ayudamos y pedimos ayuda. Trabajamos con alegría, contagiando alegría.

**Apuntamos alto y tenemos espíritu internacional:** Somos una gran empresa, llena de emprendedores. No nos da miedo decirlo. Buscamos crecer, personalmente y como empresa.

Somos ambiciosos. Tenemos espíritu internacional no sólo por pensar en mercados externos, también por aceptar e incentivar la diversidad de pensamiento y culturas. Estamos atentos al mundo y sus cambios.

**Nos comunicamos con franqueza:** Hablamos bien, pero sobre todo, escuchamos bien. Buscamos entendernos y ser sinceros. Nos comunicamos abiertamente, con honestidad. Somos abiertos en las relaciones y buscamos fortalecerlas. No hablamos a espaldas de los otros. Evitamos hablar mal. Resolvemos los problemas con dialogo y acciones, no los tapamos. Compartimos conocimientos y experiencias. Compartimos errores y aprendizajes.

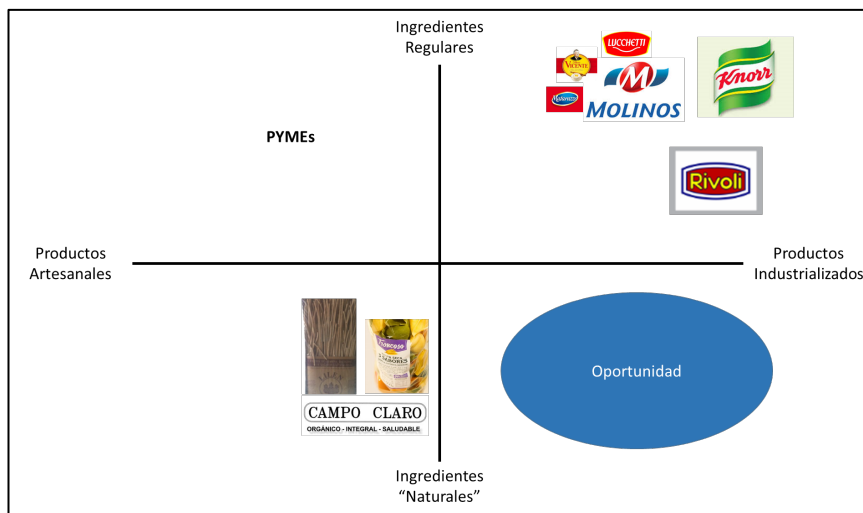
## MARKETING PLAN

### ESTRATEGIA DE PRODUCTO

Conforme se observara en el estudio de mercado sobre las pastas secas elaborado por d'Amorim Lima (2016), existe un mercado convulsionado, con empresas multinacionales apuntando al mercado, y compañías de segunda línea con fuertes crecimientos a partir de nuevas inversiones. Todos los grandes jugadores del mercado apuntan a la competencia por volumen, dentro de un entorno de productos tradicionales (a lo sumo diferenciaciones mediante la utilización de harina de trigo candeal).

Sin embargo, los paradigmas alimenticios están mutando a nivel internacional. Existen nuevos enfoques que tienden a priorizar los alimentos saludables. En lo concerniente a las pastas secas en el mercado argentino, hoy está representado principalmente por la elaboración de productos artesanales.

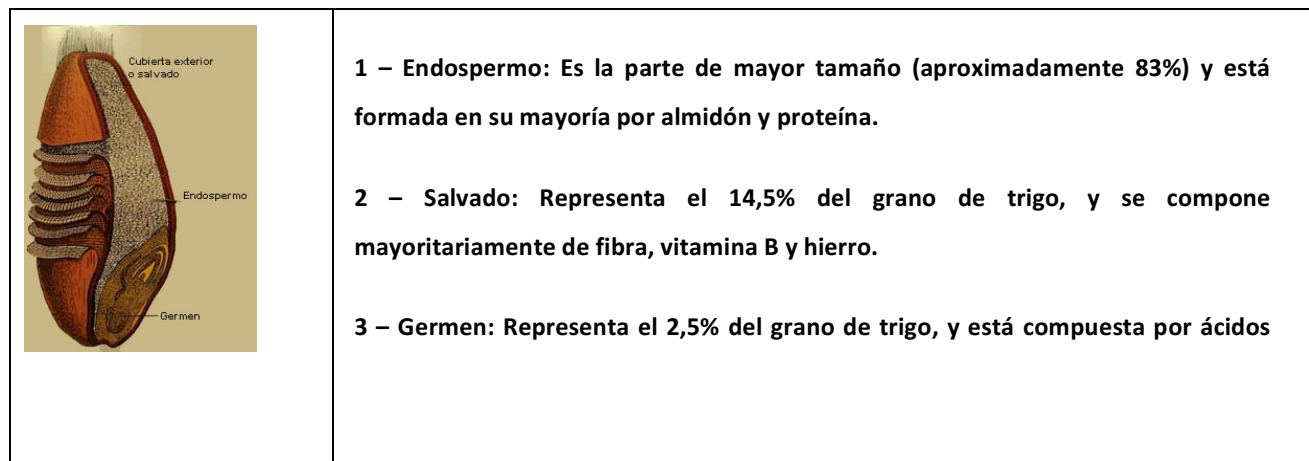
Figura 8: Oportunidad de mercado



Fuente: Elaboración propia

El componente principal para la elaboración de una pasta seca saludable será la utilización de harina integral. La harina es un derivado del trigo. Dicho cereal se divide en tres partes, principalmente<sup>8</sup>:

Figura 9: Los componentes de la harina de trigo



Fuente: <http://facildedigerir.com/2011/04/harinas-refinadas-vs-harinas-integrales/>

La harina refinada es fabricada a partir de la molienda únicamente del endospermo; y tiene como ventaja principal la durabilidad, ya que los ácidos grasos del germen se arrancian rápidamente. Además, y a diferencia de la harina integral, se obtiene un producto fino y de color blanco homogéneo. En contraposición, la harina integral es consecuencia de la molienda de la totalidad del grano de trigo. Por ende, al comer productos elaborados con dicho tipo de harina, se incorpora a los organismos nutrientes importantes tales como vitaminas y minerales, aportados por el salvado y el germen del grano de trigo. Cien gramos de pastas integrales aportan 330 calorías y las siguientes vitaminas y minerales<sup>9</sup>:

Tabla 3: Vitaminas y minerales en 100g de pastas integrales

| Componente  | Unidad | Cantidad | Principales Beneficios (*)   |
|-------------|--------|----------|--|
| Vitamina B1 | mg     | 0,31     | Ayuda a las células a convertir carbohidratos en energía   |
| Vitamina B2 | mg     | 0,13     | Crecimiento Corporal; Producción de glóbulos rojos; Ayuda a liberar energía de los carbohidratos                     |
| Vitamina B3 | mg     | 3,10     | Ayuda en el funcionamiento del aparato digestivo, piel y nervios; Ayuda a liberar energía de los carbohidratos       |
| Hierro      | mg     | 3,80     | Transporte de Oxígeno; Producción de compuestos de la sangre; Síntesis de ADN; Sistema inmune en buen estado         |
| Calcio      | mg     | 25,00    | Parte de huesos, tejidos y dientes; correcta coagulación de la sangre; Prevención de la osteoporosis                 |
| Magnesio    | mg     | 53,00    | Liberación de la energía; Mantenimiento de huesos, dientes y corazón; Formación de proteínas; Buen estado de células |
| Fósforo     | mg     | 172,00   | Utilización de energía; Ión intracelular; Útil para varios ácidos nucleicos y enzimas                                |

(\*) Información extraída de: <http://www.natursan.net/>

<sup>8</sup> <http://facildedigerir.com/2011/04/harinas-refinadas-vs-harinas-integrales/>

<sup>9</sup> <http://www.revistabuenasalud.com/pastas-integrales-contienen-todos-los-nutrientes-de-los-granos-sin-refinar/>

Otra propiedad importante es que los alimentos elaborados a base de harina integral poseen un índice glicémico bajo, favoreciendo la sensación de saciedad prolongada y evitando excesos de insulina y/o glucosa circulante en la sangre. Cien gramos de pastas secas a base de harina refinada, equivalen a 70 gramos de sacarosa; dicha relación es 40 gramos menor en las pastas a base de harina integral. Ello implica que la glucosa es de absorción lenta, tardando más tiempo en digerirse y en pasar a la sangre, aliviando el trabajo del páncreas. Además, no se convierte en grasa, y por ende, no se acumula en los tejidos.

Otro beneficio es que carecen de triglicéridos y colesterol, beneficiando la regulación de los niveles de lipoproteínas. Siendo menos calóricas también, son altamente recomendables para dietas, y debido a su contenido de fibras y el bajo contenido de sodio, ayudan a personas con problemas de estreñimiento e hipertensión.

Últimamente se han puesto de moda las pastas al dente, producto del trigo candeal. Estas últimas tienen la particularidad de ser más sanas que aquellas de harina regular ya que la sémola contiene fundamentalmente hidratos de carbono y proteínas y el contenido de grasa y de sodio es despreciable (el porcentaje de grasa es del orden del 1% y el de sodio de 10 mg por kilogramo de pasta seca). Este hecho no es menor ya que la convierte en un alimento sano cuando pensamos en bajar nuestra ingesta de grasas y en evitar la hipertensión. Más allá de ello, los beneficios de este grupo no se equiparan con aquellos provistos por las pastas de harina integral.

Adicionalmente a las pastas en base a harina integral, se prevé agregar una segunda línea de producto que incorpore semillas de Chía a la formulación. Estas también poseen propiedades saludables, proveyendo al organismo de fibras y antioxidantes, además de calcio, proteínas y omega 3. Además, acentuará la sensación de saciedad, ya que absorben 10 veces su peso en agua, conformando un gel voluminoso que es el que produce dicha sensación<sup>10</sup>.

En conclusión, Zafrán ofrecerá dos productos de fideos elaborados en base a harina integral. El primer producto contendrá solamente harina integral y será el primero en ser lanzado al mercado,

---

<sup>10</sup> <http://www.chiasemillas.es/>

durante el primer año del proyecto. Un segundo producto elaborado a base de harina integral y semillas de Chía será lanzado al mercado en una segunda etapa, durante el tercer año del proyecto. Estimamos que los fideos de harina integral y semillas de chíá serán el 20% de las ventas una vez lanzado el producto.

Teniendo en cuenta los datos obtenidos del relevamiento de la demanda, los productos tendrán las siguientes características:

Tabla 4: Características de los productos a ofrecer

|  | Producto 1               | Producto 2                                       |
|--|--------------------------|--|
| <b>Fórmula</b>                                   | 100% Harina Integral     | 95% Harina Integral<br>5% Semillas de Chía       |
| <b>Fórmula TN<br/>(Incluye 3,2% Merma)</b>       | 1.032 Kg Harina Integral | 980 Kg Harina Integral<br>52 Kg Semillas de Chía |
| <b>Nombre del producto</b>                       | Pura Vida                | Pura Vida + Chía                                 |
| <b>Fecha de lanzamiento</b>                      | Año 1 (2017)             | Año 3 (2019)                                     |
| <b>Precio de venta sugerido en dietéticas</b>    | AR\$ 43,75<br>(USD 2,19) | AR\$ 48,13<br>(USD 2,41)                         |
| <b>Precio de venta sugerido en supermercados</b> | AR\$ 29,87<br>(USD 1,49) | AR\$ 32,85<br>(USD 1,64)                         |

Otro factor importante en la estrategia del producto es la denominación del producto y sus ramificaciones. Actualmente están de moda términos como “natural”, “integral” u “orgánico”. El único de estos que tiene una entidad a base de certificación es el concepto “orgánico”<sup>11</sup>. Ante el desconocimiento social de dicha propiedad (que escoge un alimento principalmente por ser saludable; más allá de su condición orgánica), sumado a los costos incrementales que la misma conlleva (materias primas más elevadas, costos de certificación); se optará continuar con la

<sup>11</sup> Según la Ley 25.127 (Ley Argentina de Producción Ecológica, Biológica u Orgánica), el proceso se define de la siguiente manera: “Se entiende por “orgánico”, “ecológico” o “biológico”, a todo sistema de producción agropecuaria, su correspondiente agroindustria, como así también a los sistemas de recolección, captura y caza, sustentables en el tiempo y que mediante el manejo racional de los recursos naturales y evitando el uso de los productos de síntesis química y otros de efecto tóxico real o potencial para la salud humana, brinde productos sanos, mantenga e incremente la fertilidad de los suelos y la diversidad biológica, conserve los recursos hídricos y presente o intensifique los ciclos biológicos del suelo para suministrar los nutrientes destinados a la vida vegetal y animal, proporcionando a los sistemas naturales, cultivos vegetales y al ganado condiciones tales que les permitan expresar las características básicas de su comportamiento innato, cubriendo las necesidades fisiológicas y ecológicas”.

estrategia actual de Zafran que enfatiza la condición de “Naturales” en la comercialización de sus productos actuales.

## ESTRATEGIA COMERCIAL

### Clientes

Los fideos integrales están orientados a personas de clase socio-económica media, media-alta y alta de entre 20 y 40 años que tienen una preocupación por comer de manera más saludable.

Según nuestras estimaciones, este

grupo de personas reúne unas 6,8 millones de personas con un potencial total de consumo de 20.492 toneladas de pasta anual. Con un market share del 7% sobre este mercado potencial, se pretende alcanzar una venta de 1.434 toneladas en el quinto año del negocio. Esto equivale al 0,39% del mercado total de pastas.

**Tabla 5: Estimación del mercado potencial**

|   |                   |
|---|-------------------|
| Población total 2010  | 40.117.096        |
| Crecimiento anual de la población                             | 1,04%             |
| <b>Población estimada 2021</b>                                | <b>44.944.963</b> |
| Población en edad 20 a 40 años <sup>1</sup>                   | 31,7%             |
| Población en clases socioeconómicas media a alta <sup>1</sup> | 53,3%             |
| Población en áreas urbanas <sup>1</sup>                       | 89,9%             |
| <b>Total personas mercado potencial</b>                       | <b>6.830.806</b>  |
| Kilos de pasta cada dos personas por mes                      | 0,5               |
| Toneladas de pasta anuales                                    | 20.492            |
| Market share  | 7%                |
| <b>Toneladas totales</b>                                      | <b>1.434</b>      |

### Posicionamiento

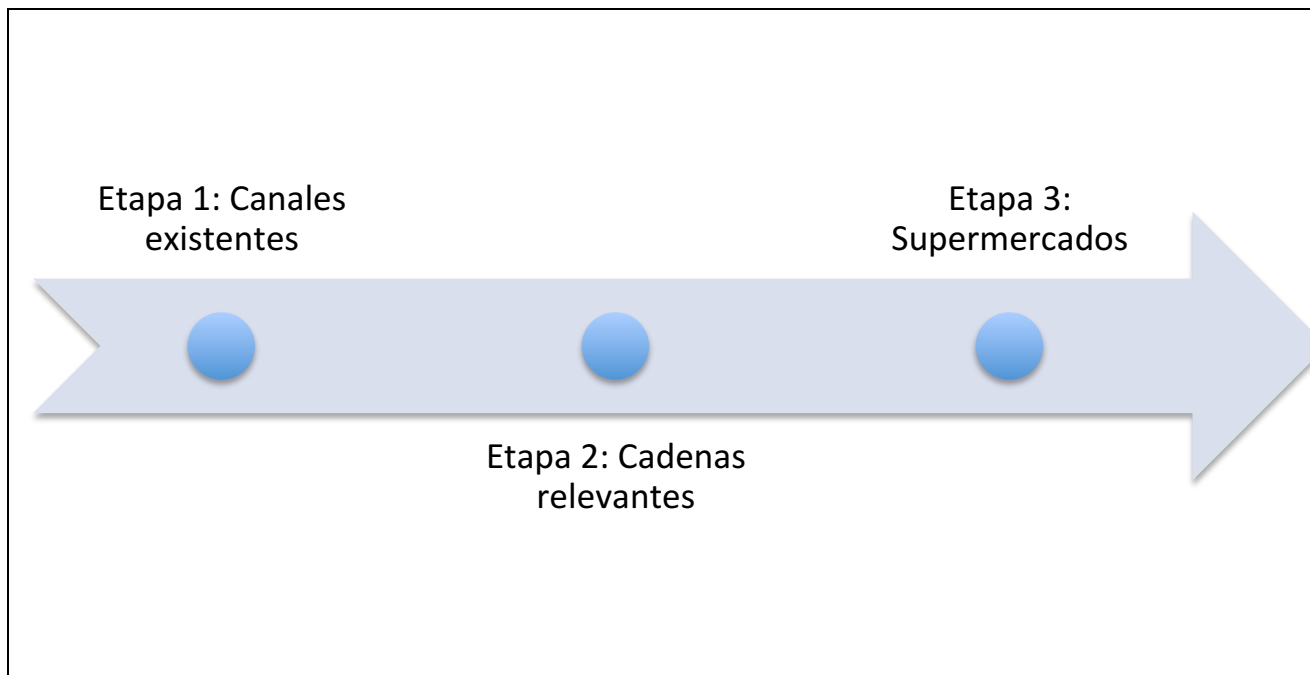
Los fideos Zafran son los únicos fideos saludables ya que son elaborados en base a harina integral sin aditivos ni conservantes. Los fideos Zafran son los únicos que permiten a los consumidores comer unas ricas pastas sin descuidar su salud.

### Distribución

El objetivo a largo plazo del proyecto es alcanzar a un público masivo con los productos de fideos integrales. Dado que el 80% de los fideos son comprados en supermercados, será esencial la penetración en este canal de distribución en el largo plazo y con el fin de lograr un alcance masivo. Sin embargo, lidiar con los supermercados en las etapas iniciales resulta completamente inviable por los costos que conlleva, tal como se menciona en el estudio realizado por d'Amorim Lima (2016).

Por lo tanto, la estrategia que se plantea tiene 3 etapas, tal como se detalla a continuación. Es importante destacar que esta misma estrategia de varias etapas ha sido implementada exitosamente por Zafran para su oferta de productos existente.

Figura 10: Estrategia de distribución



### ***Etapa 1: Canales Existentes***

Actualmente, Zafran realiza ventas directas a firmas como Farmacity, Petrobras, Open 25 (entre las más destacadas) y su principal canal comercial son los más de 40 distribuidores que comercializan los productos en dietéticas de todo el país. En el caso de los fideos, las cadenas como Farmacity, Open 25 y Petrobras no son lugares en donde se venda este tipo de producto, por lo que en una segunda etapa se buscarán cadenas similares de gran alcance donde ofrecer el producto. En un primer momento, los fideos serán comercializados en las dietéticas, llegando a ellas a través de los más de 40 distribuidores con los que Zafran ya tiene establecida una relación comercial. Esta primera etapa servirá para validar inicialmente el producto y su demanda sin necesidad de invertir en publicidad ni distribución ya que se apalanca en la estructura existente.

### ***Etapa 2: Canales Relevantes***

Durante una segunda etapa, que se prevé comenzará durante este mismo año, se identificarán cadenas relevantes y se establecerán acuerdos de distribución en estos canales. Esta etapa consiste en identificar canales masivos de venta como lo son Farmacity, Open 25 y Petrobras, pero

adecuados para la distribución de pastas secas. Estas cadenas relevantes deben comercializar productos o servicios complementarios a los fideos y poseer un número interesante de puntos de venta. Algunas cadenas ya han sido identificadas y se iniciará el contacto y negociación en los próximos meses.

Por un lado, se deberán conseguir alianzas con comercios que vendan el producto en paquetes para su posterior cocción en el hogar. También se intentará comercializar el producto en restaurantes de comidas saludables / naturales, en donde los consumidores podrán probar el producto elaborado y se dará a conocer la marca. Esto implicará acuerdos especiales con restaurantes para que ofrezcan el producto en sus menús, pero que además den a conocer la marca (ello requiere algún tipo de publicidad, ya sea en el menú mismo o en el local a través de afiches u otras técnicas de branding).

Es importante destacar que el objetivo principal de esta segunda etapa es dar a conocer el producto en un volumen mucho mayor que a través de las dietéticas. El objetivo es lograr un volumen interesante de ventas así como un reconocimiento de marca que permitan ir a conversar con los supermercados con una trayectoria ya recorrida y un producto validado por el mercado.

Abajo se incluye un listado preliminar de cadenas relevantes identificadas.

Tabla 6: Listado de cadenas relevantes para acuerdos de comercialización del producto

| Establecimiento                                   | Puntos de Venta | Comentarios   |
|---|-----------------|---|
| <b>Cadenas de alimentos especializadas</b>        |                 |   |
| <b>Avicar</b>                                     | 15+             | Carnicería y venta de productos complementarios, comidas preparadas, vinos.   |
| <b>Pastas La Juvenil</b>                          | 21              | Elaboración y venta de pastas artesanales. Ofrece en su local productos alimentarios como ser postres, quesos, y panes de otras marcas. |
| <b>Restaurantes de comida natural / saludable</b> |                 |   |
| <b>Tea Connection</b>                             | 11              | Cadena especializada en té y comidas saludables.  |
| <b>Le Pan Quotidien</b>                           | 7               | Restaurante de comida pura, simple, orgánica. Venden productos de terceros con co-  |

|   |   |  |
|---|---|--|
|   |   | branding.  |
| <b>Green Eat</b>  | 5 | Minimercados naturales de comida rica y saludable, venden comidas elaboradas.  |
| <b>Naturally</b>  | 3 | Venta de ensaladas en zonas comerciales, ofrecen algunos productos seleccionados de terceras marcas (snacks) y podrían vender el producto elaborado y/o en paquetes. |
| <b>Sitios web de venta de alimentos saludables / naturales</b>                      |   |  |
| <a href="http://www.alimentoscormillot.com/">http://www.alimentoscormillot.com/</a> |   | Venta de productos saludables con co-branding.   |
| <a href="http://www.laorganicadelivery.com/">http://www.laorganicadelivery.com/</a> |   | Venta de productos orgánicos y naturales.  |
| <a href="http://www.jardinorganico.com.ar/">http://www.jardinorganico.com.ar/</a>   |   | Venta de productos orgánicos y naturales   |

### ***Etapa 3: Supermercados***

Una vez que se haya logrado una penetración del producto en diferentes canales, se haya alcanzado un volumen importante y un reconocimiento al menos incipiente del producto y la marca, se procederá a establecer la relación comercial con los supermercados. Es a través de este canal que se pretende lograr la masificación del producto. El vínculo con supermercados se plantea para el tercer año del proyecto y conllevará gastos e inversiones en cuanto a capital de trabajo y promociones. Además de la reputación construida (en las etapas precedentes), existe una ventaja competitiva en el apalancamiento de las pastas mediante el ofrecimiento de todos los productos que comercializa la compañía; para fortalecerse frente al esquema de monoproducto.

En este canal se vende con un margen mucho menor pero se logra un volumen masivo. A continuación se detallan los costos de comercialización y márgenes para Zafran, por canal.

**Tabla 7: Precio de venta al público, costos e ingreso por paquete de pastas**

|                                   | Dietéticas y otros canales relevantes                                   | Supermercado*   |
|-----------------------------------|---|---|
| <b>Precio de venta al público</b> | Producto I: AR\$ 43,75 (USD 2,19)<br>Producto II: AR\$ 48,13 (USD 2,41) | Producto I: AR\$ 29,90 (USD 1,49)<br>Producto II: AR\$ 32,85 (USD 1,64) |
| <b>Costos asociados</b>           | 30% Distribuidor  | 50% Supermercado  |

|                            |   |   |
|----------------------------|---|---|
|                            | 60% Comercio  | 5% Campañas de Marketing<br>1% Inversiones<br>6,5% Logística            |
| <b>Ingreso por paquete</b> | Producto I: AR\$ 21,03 (USD 1,05)<br>Producto II: AR\$ 23,14 (USD 1,16) | Producto I: AR\$ 16,18 (USD 0,81)<br>Producto II: AR\$ 17,80 (USD 0,89) |

*\*Los precios se reflejan al día de hoy y serán ajustados por inflación al momento de inicio de operaciones en el canal.*

### Promoción y Branding

La estrategia de promoción estará basada en acciones “Below the Line” tales como descuentos a distribuidores, acciones en el punto de venta y promociones. También se participará en ferias de alimentos saludables, como ser la feria “Buenos Aires Market” y se hará promoción en redes sociales. Los gastos asociados a los dos primeros años del proyecto ascenderán a USD 10.000 por cada uno de ellos.

A partir del tercer año, y con el avance pretendido en las cadenas de supermercados, el proyecto requiere de una fuerte porción de su presupuesto para realizar acciones “Above The Line”. En mercados de consumo masivo, el posicionamiento de una marca es clave para el éxito del proyecto. Medios masivos (sean estos gráficos o audiovisuales), se vuelven vitales para tal fin. Se estima una inyección publicitaria creciente, que excede los USD 65.000 en el año 3, superando los USD 130.000 para el año 5.

Algunas estrategias que serán utilizadas por canal se detallan a continuación:

**Tabla 8: Estrategias de promoción por canal de ventas**

| Canal de venta                     | Estrategias de Promoción   |
|------------------------------------|--|
| <b>Etapa 1: Canales existentes</b> | - Displays en el punto de venta<br>- Incentivos a los distribuidores según ventas  |
| <b>Etapa 2: Cadenas relevantes</b> | - Sorteos<br>- Eventos<br>- Cupones de descuento<br>- Redes sociales<br>- Participación en ferias de comidas (tipo Buenos Aires Market y otras similares). |
| <b>Etapa 3: Supermercados</b>      | - Descuentos y promociones (2x1)   |

- Sorteos
- Degustación en el punto de venta
- Publicación en revistas de los supermercados
- Publicidades Ingeniosas (Radio y TV)
- Presencia en medios digitales.

### **Precio**

Para el precio de venta sugerido al público se toma como referencia el precio de los productos de fideos disponibles actualmente en el mercado, por canal de distribución.

#### **Producto 1: Fideos de Harina Integral**

Para el canal de **dietéticas** se toma el precio de productos similares disponibles actualmente, rondando los AR\$ 43,75 (USD 2,19). Para el canal **supermercados**, tomamos el precio promedio de los fideos disponibles en el mercado y asumimos que el público estará dispuesto a pagar por nuestros fideos naturales alrededor de un 56% adicional (esto se extrae de un estudio elaborado por Kantar Worldpanel), lo que da un precio de AR\$ 29,90 (USD 1,49) para el primer año del proyecto.

#### **Producto 2: Fideos de Harina Integral con Semillas de Chía**

Este producto tiene una propuesta de valor adicional ya que contiene semillas y se estima que el precio de venta al público puede ser un 10% mayor que el producto de harina integral. Esto indica un precio de venta al público en dietéticas de AR\$ 48,13 (USD 2,41) y en supermercados de AR\$ 32,85 (USD 1,64).

Tomando en cuenta los diferentes márgenes y costos de cada uno de los canales, el ingreso para Zafran por paquete se indica a continuación.

Tabla 9: Ingreso por paquete de pastas para Zafran, según canal de ventas

|                      | Producto 1: 100% Harina Integral | Producto 2: 95% Harina Integral y 5% Semillas Chía |
|----------------------|----------------------------------|--|
| <b>Dietéticas</b>    | AR\$ 21,03 (USD 1,05)            | AR\$ 23,14 (USD 1,16)                              |
| <b>Supermercados</b> | AR\$ 16,18 (USD 0,81)            | AR\$ 17,80 (USD 0,89)                              |

*(precios 2016 a ser ajustados por inflación en el año de lanzamiento)*

Otro aspecto que fue considerado para establecer la política de pricing fue el precio de las pastas frescas. Actualmente, según nuestros cálculos, las pastas frescas cuestan a partir de un 60% adicional con respecto a las pastas secas, es decir, que tienen un precio muy cercano al propuesto para las pastas elaboradas a base de harina integral. Sin embargo, las pastas elaboradas en base a harina integral mantendrán su diferenciación por el mismo hecho de estar elaboradas con harina integral y por ser más saludables.

## PLAN OPERACIONAL

### ESTRATEGIA PRODUCTIVA

#### *Proceso Productivo de Fabricación de Pastas Secas*

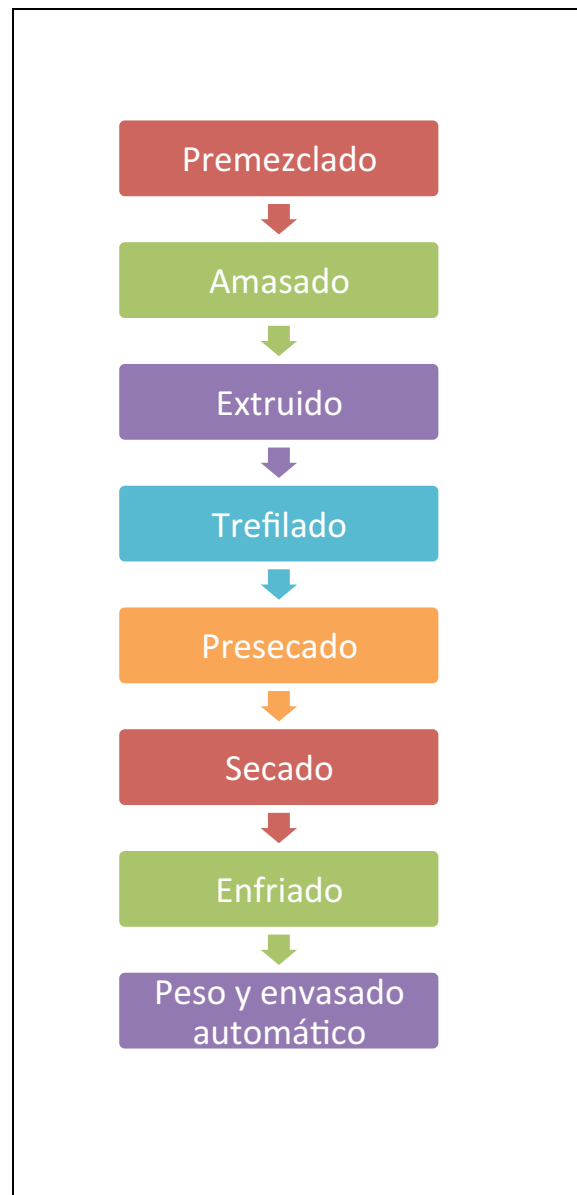
El proceso productivo para la fabricación de pastas industriales se muestra en la Figura 11 y se describe a continuación. La duración del proceso depende del tipo de fideo y de la maquinaria pero es de aproximadamente de 8 horas de principio a fin.

**Premezclado:** La planta debe contar con silos de harina y dosificadores automáticos que introducen los ingredientes en forma automática en un compartimento para realizar la premezcla. En estos compartimentos se mezclan harina, agua y demás ingredientes según la composición del producto, como ser huevo en polvo, cúrcuma, acelga, tomate, semillas, etc.

**Amasado:** Luego de conformada la pre-mezcla, se realiza el amasado en otro compartimento, donde se busca llegar a un nivel adecuado y homogéneo de humedad en la masa para así evitar defectos posteriores. La falta de humedad genera que los fideos se quiebren, mientras que el exceso de humedad aumenta el riesgo de que se produzcan bichos.

**Extruido:** La masa luego ingresa a la sección de extrusión, en donde una prensa automática continua comprime la masa y la pasa por una abertura en la cual se le da la forma al producto y se

Figura 11: Proceso productivo de pastas industriales



lo corta - para fideos de corte como son los guiseros, moños, nidos. En el caso de los fideos largos, en esta etapa del proceso se extiende la masa y se realiza el corte.

**Presecado:** Una vez que las pastas tienen su forma, son sometidas a un proceso de presecado, lo que previene que las mismas se deformen o se peguen.

**Secado:** Luego del presecado, las pastas son transportadas en una cinta de tela hacia el equipo de secado.

**Enfriado:** Una vez que las pastas fueron secadas, un elevador de cangilones las traslada hacia unas tolvas en donde se lleva a cabo el enfriado. Luego de este proceso se transporta la pasta por cinta de tela hacia una máquina envasadora.

**Peso y envasado automático:** La pasta ya enfriada es pesada y envasada según la presentación correspondiente (por ejemplo paquetes de 500g). La máquina envasadora cuenta con bobinas pre-impresas con el packaging del producto. Luego se procede al agrupado de los paquetes (bolsas de 10 paquetes por ejemplo) y se paletiza para facilitar el posterior almacenamiento y transporte.

### *Terciarización versus Planta Propia*

Para la fabricación de pastas de harina integral existen dos alternativas: por un lado, el establecimiento de una planta productiva propia, y por el otro, la terciarización del proceso productivo. En el caso de Zafran, se ha optado por la terciarización del proceso productivo por los motivos que se detallan a continuación:

#### **1. Alta inversión requerida para el establecimiento de la planta y capacidad ociosa existente en el mercado local para fabricación de pastas:**

Establecer una planta industrial propia requiere una inversión inicial superior a 1,5 millones de dólares (según expertos de la industria). En el contexto actual argentino de la industria de pastas en donde existe un número importante de fabricantes de pastas con capacidad ociosa, la terciarización del proceso productivo se vuelve una alternativa atractiva por su casi nulo costo inicial y por la flexibilidad que brinda en cuanto a la posibilidad de contar con costos variables de producción durante toda la etapa inicial.

## **2. Flexibilidad para aumentar y/o reducir la producción según la demanda sin incurrir en costos fijos:**

Durante los primeros 3 años del proyecto el principal objetivo es demostrar que el producto puede tener una penetración interesante en el mercado y que efectivamente existe una demanda latente de pastas de harina integral que aún no ha sido explotada. Los primeros años del proyecto resulta esencial contar con flexibilidad para aumentar y reducir el nivel de producción según lo dictamine la demanda y la evolución de los canales de venta. Por lo tanto, resulta altamente atractiva la posibilidad de terciarizar el proceso productivo.

## **3. Modelo de terciarización probado para Zafran:**

Desde sus inicios, Zafran ha utilizado un modelo de negocios en el cual la empresa se ocupa del diseño del producto y su comercialización, mientras que se terciariza el proceso productivo. Hasta la fecha, este modelo ha sido exitoso para la empresa y ha permitido concentrar los esfuerzos en la difusión del producto y el concepto de alimentos naturales así como en la comercialización de los productos en un número cada vez más importante de puntos de venta.

### ***Riesgos de la Terciarización y Estrategias de Mitigación***

En el caso de la terciarización (incluye know how, ciclo logístico, productos en consignación), se presenta un esquema de fuerte dependencia hacia el proveedor.

La mitigación de dicha dependencia, basada en un escenario de competencia por capacidad ociosa (varios transformadores ofrecen servicios de fason; por lo que se podría modificar el proveedor con cierta simpleza), se sustenta en acuerdos de largo plazo que garanticen de manera dual las siguientes condiciones:

- Calidad de Producto
  - El proveedor se hace responsable de las fallas en el producto terminado.
  - Zafran se responsabiliza por la entrega de la materia prima y packaging. En caso de material defectuoso, el proveedor deberá informar previo a la inclusión de la materia prima en el proceso productivo.
- Servicio en tiempo y forma.

- Preaviso en un plazo no menor a 3 meses ante la necesidad de finalización anticipada del acuerdo.
- En caso de incumplimiento, el proveedor deberá abonar en concepto de multa, un 50% del precio por kilo pautado e incumplido.
- Volumen mínimo garantizado por Zafran (10 tns. año 1, 20 tns. año 2; 40 tns. año 3).
  - En caso de no ser alcanzados, Zafran deberá pagar el 50% del precio por kilo pautado e incumplido.

Aún así existen otras contingencias de mayor gravedad que podrían limitar la duración del contrato con el proveedor. Estas contingencias se relacionan con dos aspectos decisivos:

1. Copia de Producto: Argentina es un país endeble en términos de cumplimiento de contratos. Si el proveedor de fasson observase que el modelo es viable; a pesar de contratos contingentes, podría copiar el negocio llevando a las góndolas productos iguales.
2. Producto en Mal Estado: Al no controlar el proceso productivo, si hubiese negligencia por parte del productor, el garante es el responsable del RNPA (es decir Zafran). Ello, además de un daño de imagen sobre una industria como la de consumo masivo, en el que la imagen es fundamental, también conllevaría penalidades económicas considerables, a pesar de ser, “inocentes”.

Es por ello, que una vez validados el producto y la viabilidad del negocio, se analizará la posibilidad de migrar la estrategia hacia la producción propia.

#### ***Costos Asociados a la Terciarización del Proceso Productivo***

En el caso en el que se terciariza el proceso productivo, el costo de conversión se negocia directamente con el proveedor en base a la cantidad de kilos / toneladas que se contratan. El costo del servicio se negocia en pesos argentinos por kilo o por tonelada. Actualmente según un relevamiento del mercado, este costo ronda los AR\$ 3/kilo (USD 0,19/kilo). Este costo asume que el proveedor recibe todos los insumos y los acopia, tanto de materia prima como para el packaging, y entrega los fideos envasados y empaquetados. Adicionalmente, y siendo productos en consignación; incluye una prima de seguro de cobertura del 80% del material consignado. Este costo no incluye el depósito ni el traslado del producto terminado. También se incluye un 3,2% de merma que conlleva el proceso productivo.

Debido al crecimiento en el volumen de producción que se logrará sobre todo a partir del año 3, se espera que este costo por kilo sufra mejoras, inicialmente del 5% y hasta el 15% en el año 5.

El costo total de conversión se refleja en la tabla a continuación.

**Tabla 10: Costo total de conversión**

|                 |           | 2016 | 2017   | 2018   | 2019    | 2020      | 2021      |
|-----------------|-----------|------|--------|--------|---------|-----------|-----------|
| Sales           | Kilograms |      | 10.570 | 21.360 | 172.652 | 697.778   | 1.433.916 |
|                 | Packages  |      | 21.140 | 42.719 | 345.303 | 1.395.557 | 2.867.832 |
| Conversion Cost | USD / Kg  | 0,19 | 0,19   | 0,19   | 0,18    | 0,16      | 0,14      |
| Improvement     | %         |      |        |        | 5%      | 10%       | 15%       |
| Conversion Cost | USD       |      | 3.964  | 8.010  | 61.507  | 223.725   | 390.787   |

Un aspecto importante a tener en cuenta es que el proveedor exige un lote mínimo de producción de 6 toneladas. Debido a la naturaleza incipiente del negocio, se ha negociado este lote mínimo para ser reducido a 1 tonelada durante el primer año y 3 toneladas durante el segundo año. Ya a partir del tercer año se trabajará con el lote mínimo exigido por el proveedor.

### **Datos del Proveedor de Fabricación**

El proceso de fabricación será terciarizado con la firma Alimentos Fransro S.R.L. (CUIT 30-70957893-2) cuya planta está ubicada en José Melian 3120, Parque Industrial Burzaco, Partido de Almirante Brown, Provincia de Buenos Aires. La firma cuenta con todas las habilitaciones correspondientes para la fabricación de alimentos, posee maquinaria para la producción de fideos de tipos largo (spaghetti, foratti, tallarín), guisero (tirabuzón, mostachol, rigatti, celentano, codo, pennette, dedalon) y soperó (ave maría, dedalito, semillita).

La empresa cuenta actualmente con una planta de más de 2.000 m<sup>2</sup> y 4 líneas de producción. Actualmente están en proceso de instalación de una planta de mayor capacidad productiva.

## **ESTRATEGIA DE COMPRAS**

### **Materias Primas**

El principal componente del costo de la pasta seca es obviamente la harina. Mientras que las pastas representan el 9% del consumo anual de harinas en la Argentina, en un paquete de pastas representa más del 50% de su costo.

De acuerdo con estadísticas de la F.A.I.M.; a partir de los resultados de la molienda entre 2010 y 2014, existen en Argentina, más de 150 molinos harineros, entre los que se destacan grandes compañías multinacionales como Cargill, empresas integradas verticalmente como Molino Cañuelas, y un fuerte conglomerado de molinos locales, algunos de gran porte (el principal es Lagomarsino), así como otros más pequeños. En relación a la comercialización de harina integral, no todos los molinos han avanzado en dicha dirección, ya que el consumo nacional es muy bajo. Igualmente, a raíz de cuestiones productivas (al producir harina refinada, aproximadamente el 30% es descartado como subproducto mientras que al procesar harina integral, el resultado de la molienda arroja mermas inferiores al 10%; en otras palabras, el molino puede vender Full Price, más del 90% del trigo procesado), y de tendencias de mercado (alimentos saludables), molinos importantes como Cargill, están avanzando en dirección a la comercialización de harina integral. Dicha tendencia es beneficiosa para el devenir del proyecto.

Actualmente Zafran ha desarrollado una compleja estrategia para el abastecimiento de la harina integral. Están comprando el trigo en una firma que se dedica a la comercialización de cereales y semillas al por mayor. Seguidamente, realiza la molienda en la fábrica que produce todas las líneas de galletas para la empresa. Dicha ecuación de negocios, resultó conveniente, frente a la compra directa de harina integral negociada oportunamente.

Frente a dicho escenario, se plantean varias posibilidades de mejora. En primera instancia, trabajar sin intermediarios. Uno entendería que se requiere de cierto volumen para ello, sin embargo molinos como Cargill realizan ventas minoristas de entre 10 y 15 bolsones de 25 kilogramos. En segundo lugar, el establecimiento de alianzas estratégicas con proveedores importantes. En tercera instancia, un ahorro en fletes, producto de no tener que realizar tres pasos para poseer la materia prima en el pie de la máquina productora de pastas. Inclusive; hasta se puede llegar a utilizar los fletes de una firma como Cargill, cuyo poder de negociación siempre será más importante que el de Zafran.

Expresado en términos numéricos; con un nivel de AR\$ 6,965 (USD 0,44) por kilo de harina integral<sup>12</sup>, la fórmula quedaría expresada en:

Tabla 11: Composición de los fideos integrales (Fórmula I)

| Fórmula I       |           |            |         |            |
|-----------------|-----------|------------|---------|------------|
| Ingredientes    | Fórmula % | Fórmula TN | US\$/TN | US\$/TN PT |
| Harina integral | 100       | 1.032      | 0,44    | 0,45       |
| Total           | 100       | 1.032      | 0,44    | 0,45       |

Merma: 3,2%

Conforme se explicara en la estrategia de marketing, una segunda formulación incluirá semillas de Chía. Existe un incremento en el costo de formulación, el cual queda más que compensado por el incremental del precio de venta. El costo de la semilla asciende a AR\$ 10,6 por kilo de la misma (precio que paga actualmente Zafran). Expresada en términos numéricos:

Tabla 12: Composición de los fideos integrales (Fórmula II)

| Fórmula II      |           |            |         |             |
|-----------------|-----------|------------|---------|-------------|
| Ingredientes    | Fórmula % | Fórmula TN | US\$/TN | US\$/TN PT  |
| Harina integral | 95        | 980        | 0,44    | 0,43        |
| Chía            | 5         | 52         | 0,66    | 0,03        |
| Total           | 100       | 1.032      |         | <b>0,46</b> |

Merma: 3,2%

En el caso de la harina, ante el crecimiento del negocio, se prevé mejoras en los precios a partir del año tres, reduciendo en 5% cada año el precio de compra vigente. Las estimaciones se realizan a partir de los precios del año base, ya que según expertos en la materia, existen fuertes oscilaciones de precios en función a las condiciones climáticas mundiales. Siendo un commodity, con un nivel de demanda cuya evolución se relaciona con el crecimiento vegetativo de la población mundial, el precio viene dado por el juego de oferta y demanda. Estas oscilaciones tendrán aparejadas presiones en el capital de trabajo, pero no en resultados, ya que se entiende

<sup>12</sup> Fuente: Cargill; el 18/03/2016. (El precio incluye la entrega en AMBA. No incluye IVA).

que el impacto en el crecimiento del precio de la harina será para todos los jugadores del mercado. Como resumen de lo expuesto, en términos numéricos, se estima el siguiente gasto como concepto de compra de materia prima:

**Tabla 13: Gastos por compra de materia prima**

|                     |            | 2016 | 2017         | 2018         | 2019          | 2020           | 2021           |
|---------------------|------------|------|--------------|--------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>Sales</b>        |            |      |              |              |               |                |                |
| Formula I           | Kg         |      | 10.570       | 21.360       | 138.121       | 558.223        | 1.147.133      |
| Formula II          | Kg         |      | 0            | 0            | 34.530        | 139.556        | 286.783        |
| <b>Raw Material</b> |            |      |              |              |               |                |                |
| Flour               | USD / Kg   | 0,44 | 0,44         | 0,44         | 0,41          | 0,39           | 0,37           |
| Improvement Terms   | %          | 0%   | 0%           | 0%           | 5%            | 5%             | 5%             |
| Chía Seeds          | USD / Kg   | 0,66 | 0,66         | 0,66         | 0,66          | 0,66           | 0,66           |
| Formula I           | USD / Kg   |      | 0,45         | 0,45         | 0,43          | 0,41           | 0,39           |
| Formula II          | USD / Kg   |      | 0,46         | 0,46         | 0,44          | 0,42           | 0,40           |
| Formula I           | USD        |      | 4.749        | 9.596        | 58.948        | 226.327        | 441.840        |
| Formula II          | USD        |      | 0            | 0            | 15.180        | 58.523         | 114.741        |
| <b>TOTAL</b>        | <b>USD</b> |      | <b>4.749</b> | <b>9.596</b> | <b>74.128</b> | <b>284.850</b> | <b>556.581</b> |

Este análisis no contempla las mejoras sobre otras unidades de negocio de la compañía.

### Packaging

Primeramente se analiza la estructura de packaging de algunos productos ya existentes en el mercado. Se toman dos marcas líderes y se confluye en el siguiente resultado de estructura:

**Tabla 14: Estructura de packaging de productos existentes en el mercado**

| Pastas secas largas | Envases de Fideos     | Estructura | Composición          | Peso gr (paquete) |
|---------------------|-----------------------|------------|----------------------|-------------------|
|                     | Spaghetties Lucchetti | 43,6 μ     | opp 20 μ + cast 20 μ | 2,6               |
|                     | Tallarines Matarazzo  | 44,1 μ     | opp 20 μ + cast 20 μ | 2,7               |
| Promedio (gr)       |                       |            |                      | 2,65              |

**Tabla 15: Estructura de packaging propuesto para las pastas integrales Zafran**

| Composicion en peso de 1 paquete pastas largas |      | %    |
|--|------|------|
| gr/m2 de (tinta + adhesivo)                    | 3,0  | 8%   |
| BOPP gr/m2                                     | 18,2 | 46%  |
| CAST gr/m2                                     | 18,2 | 46%  |
| Gramaje para 1 m2                              | 39,4 | 100% |

Es decir, cada envase de 500 gramos de pasta seca, pesa entre 2,6 y 2,7 gramos.

Además, todas estas estructuras se imprimen en Flexografía, dato fundamental a la hora de trazar la estrategia con los proveedores.

A partir de dicho análisis, se alinean los pasos a seguir:

### **1. Inversión en Polímeros**

El polímero es el “molde” de impresión; es decir, el dibujo que copiará la impresora en el film; por lo que para cada diseño será necesario un juego diferente de polímeros. Las grandes empresas que utilizan decenas de toneladas mensuales de packaging flexible, suelen incluir en la negociación la compra de dichas matrices por parte de los convertidores quienes luego se encargan de la impresión. En contrapartida, quienes comercializan pequeñas cantidades, deben invertir ellos mismos en los polímeros<sup>13</sup>.

El número de oferentes no es demasiado extenso, pero en el mercado existe una cantidad de jugadores que permite establecer un precio razonable de mercado. Naturalmente, a diferentes poderes de negociación por parte del comprador, mayor o menor será el diferencial por sobre el precio medio de plaza. Consultados convertidores que se especializan en el mercado de pastas (el precio del fotopolímero varía en función al tamaño y a la dispersión de imágenes inmersas sobre el mismo), los precios oscilan entre los AR\$ 30.000 y AR\$ 40.000 (entre USD 1.500 y USD 2.000). Siendo una firma pequeña, y sin poder de negociación, uno puede concluir que mínimamente deberá invertir entre un 30% y un 40% por encima del valor de mercado; por lo que el juego de polímeros para cada línea de producto alcanzará aproximadamente los AR\$ 55.000 (USD 2.750).

Los fotopolímeros se entregan al convertidor escogido en consignación; siendo Zafran el dueño de los mismos.

### **2. Elección del Convertidor**

Actualmente Zafran trabaja con la empresa Diflex S.R.L. en la impresión de sus envases de galletitas. Diflex es un convertidor pequeño que utiliza como tecnología de impresión la flexografía y es capaz de realizar tiradas pequeñas. Por ejemplo Zafran, en todo el 2015, compró

---

<sup>13</sup> Zafran es un ejemplo, ya que ha invertido en los polímeros para sus líneas de galletitas.

1.000 kgs. de envases flexibles. Convertidores como este (trabajando en tres turnos); pueden imprimir no menos de 50 toneladas de envases mensuales.

La elección de convertidores pequeños frente a este tipo de escenarios es prácticamente fáctica. Impresores grandes basan sus negocios en tiradas de impresión largas que les permiten competir por productividad; por lo que negocios como el que puede proporcionarles Zafran es contrario a sus matrices productivas. Como toda ley de oferta y demanda, los convertidores de escala consiguen mejores precios en el abastecimiento de films, tintas y adhesivos. Esas brechas pueden alcanzar hasta un 30 o 40% en muchos casos.

Consultado un convertidor importante en el rubro de pastas secas; su matriz de costos se compone aproximadamente de un 50% en films, 10% entre tintas y adhesivos, y el 40% restante se divide entre Mano de Obra, Gastos Variables (Logística, Energía, Embalajes, Scrap) y Margen. Dicha estructura se condice con el mercado en general, en la que se suele simplificar las cotizaciones en la duplicación del costo del film.

Como conclusión de lo expuesto anteriormente, cuando uno analiza los precios que pagados por Zafran respecto a los de mercado, entiende que existe un Bridge superior al 40%. Será difícil combatir dicha estrategia en un primer momento, pero si se tornará necesario contrastarla con la realidad, en la medida en que el negocio crezca en volumen. Por tal razón, en un primer momento, la estrategia será continuar trabajando con Diflex y los sobrecostos que ello implica.

El costo actual de la estructura analizada es aproximadamente USD 5,5/kg. en el mercado. Considerando los sobrecostos actuales de Zafran, el valor por Kg. ascenderá a USD 7,7/kg. Recordando que cada paquete pesa 2,7 gramos (equivalente a 370 paquetes de fideos por cada kg. impreso de envase flexible), el costo unitario de los mismos es de USD 0,0208 / paquete. El crecimiento del negocio abrirá oportunidades para que el poder de negociación se acreciente. Ello conllevará corridas más importantes, que por naturaleza implicarán mejores condiciones comerciales. Entre otras cosas, se podrá modificar el convertidor si fuese necesario y así obtener mejores condiciones comerciales. Se estima para el cuarto año una caída en el costo unitario en torno al 10%; y otra mejora similar para el quinto.

Tabla 16: Costos de packaging

|              |               | 2016 | 2017   | 2018   | 2019    | 2020      | 2021      |
|--------------|---------------|------|--------|--------|---------|-----------|-----------|
| Sales        | Kilograms     |      | 10.570 | 21.360 | 172.652 | 697.778   | 1.433.916 |
|              | Packages      |      | 21.140 | 42.719 | 345.303 | 1.395.557 | 2.867.832 |
| Packaging    | Kilograms     |      | 57,14  | 115,46 | 933,25  | 3.771,77  | 7.750,90  |
| Package Cost | USD / Kg      |      | 7,70   | 7,70   | 7,70    | 6,93      | 6,24      |
| Improvement  | %             |      |        |        |         | 10%       | 10%       |
| Package Cost | USD / Package |      | 0,021  | 0,021  | 0,021   | 0,019     | 0,017     |
| Package Cost | USD           |      | 440    | 889    | 7.186   | 26.138    | 48.342    |

Un factor adicional a ser detallado es el embalaje de entrega de los paquetes de pastas. Actualmente en el mercado, se acostumbra a entregar las pastas largas secas en film stretch, combinando 20 unidades. Ello sucede, por ejemplo con todas las marcas de Molinos Río de la Plata, con excepción de aquella considerada “Premium”, la cual se entrega en cajas. Entendiendo que nuestra estrategia será encaminar al producto como uno diferencial, y que el costo unitario por paquete asciende a AR\$ 0,24 (USD 0,012), se optará por este último tipo de presentación.

El mercado del cartón es dominado principalmente por tres jugadores de gran envergadura; Grupo Zucamor, Smurfit Kappa y Cartocor (división del Grupo Arcor). Muy atrás aparecen pequeñas empresas cuya orientación está en clientes de menor tamaño como Zafran, quien actualmente tiene como su proveedor de cajas de cartón (impresas) a la firma Quilmes Pack.

Tomando como base los precios actuales de las cajas de galletitas (AR\$ 3,97 ó USD 0,25 por caja), consideramos cajas impresas con el logo de Zafran, con capacidad de almacenamiento para 20 paquetes de pastas largas. Se prevee una evolución fija del costo en dólares, hasta el Y3, año en el que se estiman mejoras en los poderes de negociación a partir del incremento del volumen alcanzando inclusive, la posibilidad de trabajar con proveedores de mayor envergadura, que repercutan en mejores condiciones comerciales.

Tabla 17: Costos de las cajas de fideos

|             |                | 2016 | 2017   | 2018   | 2019    | 2020      | 2021      |
|-------------|----------------|------|--------|--------|---------|-----------|-----------|
| Sales       | Kilograms      |      | 10.570 | 21.360 | 172.652 | 697.778   | 1.433.916 |
|             | Packages       |      | 21.140 | 42.719 | 345.303 | 1.395.557 | 2.867.832 |
| Boxes       | Packages / Box | 20   |        |        |         |           |           |
|             | # Boxes        |      | 1.057  | 2.136  | 17.265  | 69.778    | 143.392   |
| Box Cost    | USD / #        | 0,25 | 0,25   | 0,25   | 0,23    | 0,21      | 0,17      |
| Improvement | %              |      |        |        | 7%      | 15%       | 30%       |
| Boxes Cost  | USD            |      | 262    | 530    | 3.984   | 14.717    | 24.905    |

Tras lo descripto precedentemente, el rubro packaging arroja los siguientes resultados:

**Tabla 18: Costos totales de packaging**

| TOTAL PACKAGING COSTS  |           | 2017   | 2018   | 2019    | 2020      | 2021      |
|------------------------|-----------|--------|--------|---------|-----------|-----------|
| Sales                  | Kilograms | 10.570 | 21.360 | 172.652 | 697.778   | 1.433.916 |
|                        | Packages  | 21.140 | 42.719 | 345.303 | 1.395.557 | 2.867.832 |
| Packaging TOTAL Cost   | USD       | 702    | 1.419  | 11.170  | 40.855    | 73.248    |
| Packaging Unitary Cost | USD       | 0,033  | 0,033  | 0,032   | 0,029     | 0,026     |

Dentro de este análisis, no se consideran los efectos positivos sobre el poder de compra que tendría la firma como efecto derrame, sobre sus productos actuales.

### Logística

En materia logística; Zafran basa su modelo de gestión actual supeditado a la escala de su negocio. Son muchos los puentes logísticos que debe tender:

1. Retiro de materia prima y packaging.
2. Transporte de materia prima y packaging a los centros productivos.
3. Transporte de producto terminado al depósito.
4. Transporte del depósito a los clientes.

Actualmente los precios relevados en el mercado son:

**Tabla 19: Costos de fletes por hora**

| Categoría      | Carga<br>Kilogramos | Costo Horario (*)<br>AR\$ | Tiempo Mínimo<br>Minutos |
|----------------|---------------------|---------------------------|--------------------------|
| Mini Flete     | 500                 | 149                       | 90                       |
| Furgón Corto   | 1000                | 240                       | 120                      |
| Furgón Mediano | 1300                | 250                       | 120                      |
| Sprinter Dual  | 3500                | 285                       | 180                      |
| Chásis         | 3500                | 345                       | 240                      |
| Sider          | 5000                | 425                       | 240                      |

(\*) Los precios no incluyen IVA

Fuente: d'Amorim Lima, J. (2016). Mercado de Pastas Secas en Argentina.

El foco para el abordaje logístico es dual. Por un lado, se debe propiciar el poder de negociación de proveedores de envergadura que pueden conseguir mejores condiciones comerciales; como por ejemplo Cargill con la provisión de harina. En este caso, la entrega se realizará en el

transformador de pasta seca, evitando así un puente y mejorando la tarifa. Por otro lado es necesario costear otros trayectos:

1. Transporte de packaging al centro productivo
2. Transporte de producto terminado al depósito
3. Transporte del depósito a los clientes

Considerando un grado de aprovechamiento del 35% (por cuestiones volumétricas, de inventario y lotes mínimos de producción); se deberán cargar viajes de CABA a Burzaco (entrega de packaging); de Burzaco a CABA (entrega de Producto Terminado), viajes de CABA a AMBA (entrega en puntos de venta). Por lo tanto, los costos logísticos ascienden a:

**Tabla 20: Costos de transporte en los años 2017 y 2018**

|                           |               | 2016  | 2017         | 2018          |
|---------------------------|---------------|-------|--------------|---------------|
| <b>Transportation</b>     |               |       |              |               |
| Finished Products         | To Warehouse  |       | 10.570       | 21.360        |
| Finished Products         | To Sale Point |       | 21.140       | 42.719        |
| Packaging                 |               |       | 57           | 115           |
| Quantity to be moved      |               |       | 31.767       | 64.194        |
| <b>Category Transport</b> |               |       |              |               |
| Furgón Corto Capacity     | Kg            |       | 1000         | 1000          |
| Furgón Corto Share        |               |       | 100%         | 100%          |
| Accuracy Ratio            |               |       | 35%          | 35%           |
| Trips                     |               |       | 91           | 183           |
| Duration                  | Hs            |       | 4            | 4             |
| Cost per Hour             | USD / Hs      | 15,00 | 15,00        | 15,00         |
| <b>TOTAL COST</b>         | <b>USD</b>    |       | <b>5.460</b> | <b>10.980</b> |

A partir del tercer año del proyecto, según se detallara en el plan de marketing, se incorporará la comercialización de los productos en los supermercados. Este será un punto diferencial sobre la situación actual, ya que conlleva el desarrollo de un nuevo y masivo canal de comercialización.

Las principales cadenas de supermercados ofrecen la entrega del producto en sus centros logísticos, y cobran un canon que oscila entre el 5% y el 8% del valor del producto por gestionar la distribución hacia todas sus tiendas.

A partir de este escenario, tenemos que incorporar diferentes elementos de análisis. En relación a las ventas a las dietéticas, se continuará con el modelo precedente. En el caso de las ventas a los supermercados, existen dos factores a considerar; por un lado, la entrega de la mercadería en los

centros de distribución; y por otro, el costo de distribución al interior de las cadenas, calculado como un 6,5% del precio de venta.

**Tabla 21: Ventas por canal, en porcentaje y en kilogramos**

| <b>Channel Distribution</b>   |    | 2017   | 2018   | 2019    | 2020    | 2021      |
|-------------------------------|----|--------|--------|---------|---------|-----------|
| Share Organic & Natural Shops | Kg | 10.570 | 21.360 | 34.530  | 48.844  | 28.678    |
| Share Supermarkets            | Kg | 0      | 0      | 138.121 | 648.934 | 1.405.238 |
| Share Organic & Natural Shops | %  | 100%   | 100%   | 20%     | 7%      | 2%        |
| Share Supermarkets            | %  | 0%     | 0%     | 80%     | 93%     | 98%       |

Asimismo, para que el negocio sea rentable, se precisa de un nivel de eficiencia logística mayor, que repercutirá en tres aspectos:

- I. Utilización de transportes de mayor porte (se utilizará una relación del 30% de vehículos grandes para el Y3, incrementándose en 10% cada año).
- II. Aumento en los niveles de eficiencia producto de mayores lotes a ser transportados.
- III. Mejora en las tarifas negociadas producto del aumento en el movimiento (se presupone un 10% de reducción de la tarifa en dólares, por año).

Por lo previamente expuesto, el resultado total de gasto logístico se incrementa fuertemente hacia los años 2020 y 2021.

**Tabla 22: Costos totales de transporte**

|                               |               | 2016 | 2017         | 2018          | 2019          | 2020           | 2021           |
|-------------------------------|---------------|------|--------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>Transportation</b>         |               |      |              |               |               |                |                |
| Finished Products             | To Warehouse  |      | 10.570       | 21.360        | 172.652       | 697.778        | 1.433.916      |
| Finished Products             | To Sale Point |      | 21.140       | 42.719        | 345.303       | 1.395.557      | 2.867.832      |
| Packaging                     |               |      | 57           | 115           | 933           | 3.772          | 7.751          |
| Quantity to be moved          |               |      | 31.767       | 64.194        | 518.888       | 2.097.107      | 4.309.500      |
| <b>Channel Distribution</b>   |               |      |              |               |               |                |                |
| Share Organic & Natural Shops | Kg            |      | 10.570       | 21.360        | 34.530        | 48.844         | 28.678         |
| Share Supermarkets            | Kg            |      | 0            | 0             | 138.121       | 648.934        | 1.405.238      |
| Share Organic & Natural Shops | %             |      | 100%         | 100%          | 20%           | 7%             | 2%             |
| Share Supermarkets            | %             |      | 0%           | 0%            | 80%           | 93%            | 98%            |
| <b>Category Transport</b>     |               |      |              |               |               |                |                |
| Furgón Corto Capacity         | Kg            |      | 1000         | 1000          | 1000          | 1000           | 1000           |
| Furgón Corto Share            |               |      | 100%         | 100%          | 70%           | 60%            | 50%            |
| Accuracy Ratio                |               |      | 35%          | 35%           | 50%           | 60%            | 70%            |
| Trips                         |               |      | 91           | 183           | 919           | 2.746          | 4.082          |
| Duration                      | Hs            |      | 4            | 4             | 4             | 4              | 4              |
| Cost per Hour                 | USD / Hs      |      | 15,00        | 15,00         | 13,50         | 12,15          | 10,94          |
| Sprinter Dual Capacity        | Kg            |      | 3500         | 3500          | 3500          | 3500           | 3500           |
| Sprinter Dual Share           |               |      | 0%           | 0%            | 30%           | 40%            | 50%            |
| Accuracy Ratio                |               |      | 35%          | 35%           | 50%           | 60%            | 70%            |
| Trips                         |               |      | 0            | 0             | 113           | 523            | 1.166          |
| Duration                      | Hs            |      | 4            | 4             | 4             | 4              | 4              |
| Cost per Hour                 | USD / Hs      |      | 17,81        | 17,81         | 16,03         | 14,43          | 12,99          |
| Supermarket Distribution      | USD           | 6,5% | 0            | 0             | 14.748        | 69.291         | 150.046        |
| <b>TOTAL COST</b>             | <b>USD</b>    |      | <b>5.460</b> | <b>10.980</b> | <b>71.620</b> | <b>232.930</b> | <b>389.156</b> |

El otro factor preponderante dentro del entorno logístico son los gastos de depósito. Según datos de mercado, el precio por m<sup>2</sup> en el mercado oscila entre los USD 6 y los USD 7 para galpones sin estanterías. De hecho, Zafran actualmente está pagando USD 6,25 por m<sup>2</sup> por el depósito con el que trabajan en CABA.

Para entender la capacidad requerida del depósito es necesario interpretar el espacio que ocupa cada caja así como los gastos de habilitación (que actualmente están en el orden de AR\$ 30.000 / USD 1.500). Por ello se presupone una estrategia en dos partes, un primer depósito que contemple los volúmenes de los primeros 3 años, y otro lugar de mayor superficie para cuando el mercado de supermercados se encuentre más desarrollado.

Si se considera que cada caja tiene una superficie de 600 cm<sup>2</sup>, conteniendo 10 paquetes (es decir 5 kgs.), y que se pueden apilar hasta 10 cajas (considerando un depósito sin estanterías), se puede afirmar que se necesitarán 235 m<sup>2</sup> (190 m<sup>2</sup> útiles y 20 m<sup>2</sup> para la circulación, 25 m<sup>2</sup> para cubrir excesos por encima de la capacidad media de stock).

**Tabla 23: Hipótesis para el cálculo de espacio de depósito en los años 2017 a 2019**

|                 |     |                      |
|-----------------|-----|----------------------|
| Caja            | 5   | kgs.                 |
| Largo           | 30  | cm                   |
| Ancho           | 20  | cm                   |
| Superficie      | 600 | cm <sup>2</sup>      |
| Superficie      | 0,6 | m <sup>2</sup>       |
|                 |     |                      |
| Cajas Apilables | 10  | #                    |
| Volumen         | 50  | kgs / m <sup>2</sup> |

**Tabla 24: Costos de depósito en los años 2017 a 2019**

|                   |                      | 2016 | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   |
|-------------------|----------------------|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Storage</b>    |                      |      |        |        |        |        |        |
| Warehouse Rent    | USD / m <sup>2</sup> | 6,50 | 6,50   | 6,50   | 6,50   | 10,00  | 10,00  |
| Volume            | Kgs / m <sup>2</sup> |      | 50     |        |        | 150    |        |
| Stocks            | Ave Tns              |      | 3      | 4      | 9      | 38     | 79     |
| Necessary Surface | m <sup>2</sup>       |      | 52     | 70     | 189    | 255    | 524    |
| Warehouse Rent    | m <sup>2</sup>       |      | 237    | 237    | 237    | 655    | 655    |
| Warehouse Rent    | USD                  |      | 18.448 | 18.448 | 18.448 | 78.571 | 78.571 |

A partir del cuarto año, el volumen de stock se incrementa considerablemente, por lo que se requiere un nuevo depósito; de mayor superficie (metros cuadrados, o cúbicos, es decir con estanterías que permitan una mejor distribución). Para la resolución de dicho esquema, se plantea un esquema con apilamiento de 30 cajas (a partir de las estanterías).

Por lo tanto, la estructura sería:

**Tabla 25: Hipótesis para el cálculo de espacio de depósito en los años 2020 a 2021**

|                 |     |                      |
|-----------------|-----|----------------------|
| Caja            | 5   | kgs.                 |
| Largo           | 30  | cm                   |
| Ancho           | 20  | cm                   |
| Superficie      | 600 | cm <sup>2</sup>      |
| Superficie      | 0,6 | m <sup>2</sup>       |
|                 |     |                      |
| Cajas Apilables | 30  | #                    |
| Volumen         | 150 | kgs / m <sup>2</sup> |

Para dicha aplicación, se proyecta un nuevo depósito (con valor de USD 10 m<sup>2</sup>), con una superficie de 655 m<sup>2</sup> (524 m<sup>2</sup> útiles y 65 m<sup>2</sup> para la circulación, 66 m<sup>2</sup> para cubrir excesos por encima de la capacidad media de stock). Para todo ello, se requiere una nueva habilitación y la inversión en un autoelevador<sup>14</sup>.

Adicionalmente se incluyen los gastos asociados al depósito (ABL y Servicios). La base de cálculo se basa en los gastos actuales de Zafran (posteriores a los incrementos de tarifas).

**Tabla 26: Costos totales de depósito**

|                      |            | 2016 | 2017          | 2018          | 2019          | 2020          | 2021          |
|----------------------|------------|------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Storage</b>       |            |      |               |               |               |               |               |
| Warehouse Rent       | USD        |      | 18.448        | 18.448        | 18.448        | 78.571        | 78.571        |
| ABL                  | USD        |      | 240           | 240           | 240           | 664           | 664           |
| Internet / Telephone | USD        |      | 600           | 600           | 600           | 600           | 600           |
| Cellphone            | USD        |      | 1.200         | 1.200         | 1.200         | 1.200         | 1.200         |
| Electricity          | USD        |      | 270           | 270           | 270           | 270           | 270           |
| Water & Gas          | USD        |      | 60            | 60            | 60            | 60            | 60            |
| Total Services       | USD        |      | 2.370         | 2.370         | 2.370         | 2.794         | 2.794         |
| <b>TOTAL COSTS</b>   | <b>USD</b> |      | <b>20.818</b> | <b>20.818</b> | <b>20.818</b> | <b>81.365</b> | <b>81.365</b> |

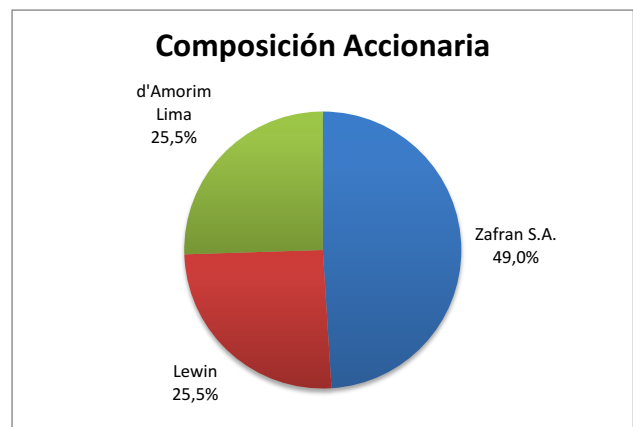
<sup>14</sup> [http://vehiculo.mercadolibre.com.ar/MLA-615448226-autoelevador-nuevo-iron-25-toneladas-\\_JM](http://vehiculo.mercadolibre.com.ar/MLA-615448226-autoelevador-nuevo-iron-25-toneladas-_JM)

## PLAN ORGANIZACIONAL

### ESTRUCTURA JURÍDICA

Para la implementación de esta nueva unidad de negocio se registrará una nueva sociedad anónima, cuya composición accionaria será del 49% para Zafrán y 51% para los nuevos socios (25,5% Lewin + 25,5% d'Amorim Lima). Zafran contribuirá a la sociedad con su marca, sus canales de distribución y depósito, además del conocimiento específico de la industria de alimentos. Los nuevos socios serán responsables por la ejecución de este plan de negocio. Además, se buscarán socios

Figura 12: Composición accionaria



inversores para solventar las pérdidas de los primeros años. Los socios iniciales diluirán su participación en la sociedad de manera uniforme con la entrada de los nuevos socios.

Los socios fundadores de Zafran (Charlie Rivero Haedo y Nito Anello) poseen amplio conocimiento de la industria alimenticia y de consumo masivo así como 3 años de experiencia llevando adelante Zafran. La firma cuenta también con una persona especialista en alimentos. La dirección de la empresa está completamente inmersa en su operación cotidiana y no cuenta con el tiempo para dedicarse a la nueva unidad de negocio.

Diana Lewin y Juan Ignacio d'Amorim Lima cuentan con la formación profesional que brinda el MBA para el análisis, formación y desarrollo de nuevos negocios. Además del MBA, Diana Lewin posee experiencia en el análisis y desarrollo de nuevos negocios así como en la realización de investigaciones de mercado cuantitativas y cualitativas y Juan Ignacio d'Amorim Lima posee experiencia en el rubro de packaging y una amplia red de contactos en la industria de pastas secas y otros productos a base de harina, así como experiencia comercial.

Figura 13: Perfiles de los integrantes del equipo

### Perfiles de los integrantes del Equipo

**DIANA LEWIN** – Licenciada en Comunicación y Economía por la Universidad de Maryland y MBA de la Universidad Torcuato Di Tella. Posee experiencia en desarrollo de modelos financieros, investigación de mercado y desarrollo de nuevos productos, así como en el análisis y desarrollo de nuevos negocios.

**JUAN IGNACIO d'AMORIM LIMA** – Licenciado en Economía por la Universidad de Buenos Aires y MBA de la Universidad Torcuato Di Tella. Posee experiencia en tareas de Planeamiento Estratégico y Control de Gestión, así como varios años de experiencia en el área comercial, negociando precios y desarrollando estrategias económicas y comerciales para el mantenimiento de clientes o el desarrollo de nuevos negocios.

**NITO ANELLO - SOCIO FUNDADOR ZAFRAN:** Emprendedor. Ingeniero Industrial UBA. Cuenta con 7 años de experiencia en consumo masivo y en manejo y administración de PyMEs.

**CHARLIE RIVERO HAEDO - SOCIO FUNDADOR ZAFRAN:** Emprendedor. Fanático del consumo masivo y en particular de la industria de la alimentación. Su abuelo fue el fundador de La Campagnola, vendida a Arcor en el 2005. Durante 7 años trabajó en ambas empresas en marketing y desarrollo de productos.

### HABILITACIONES

Para llevar adelante el negocio es imprescindible contar con las diferentes habilitaciones y registros, según se detalla a continuación:

1. **Habilitación Municipal:** Esta habilitación atañe a la actividad comercial.
2. **Registro Nacional de Establecimientos (RNE):** Toda persona física o empresa que en un establecimiento que quiera producir, elaborar, fraccionar, distribuir o expender productos alimenticios debe realizar los trámites para la inscripción en el RNE. Una vez inscripto el

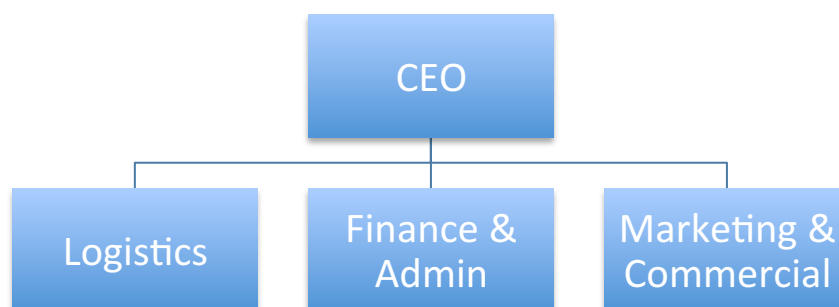
establecimiento, el mismo se encuentra habilitado para desarrollar las actividades declaradas. Para este negocio se utilizará el establecimiento de Alimentos Fransro S.R.L, quien ya posee RNE.

3. **Registro Nacional de Productos Alimenticios (RNPA):** Antes de comenzar a comercializar un producto alimenticio, se lo debe inscribir en el RNPA. Esto conlleva un costo de USD 391 por producto. Estos costos ya han sido contemplados en el flujo de fondos del negocio.

## ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

La estructura que se plantea para la organización consiste en un área de dirección general (CEO) y 3 áreas: logística, finanzas & administración y marketing & comercial.

Figura 14: Estructura organizativa



En la tabla a continuación se presenta un resumen de la cantidad de empleados por área así como de dirección y sus respectivos salarios. Tal como se muestra, la cantidad de personal va aumentando a lo largo de los años según el volumen del negocio y los salarios van aumentando por inflación.

Tabla 27: Cantidad de personal por área y sueldos básicos por persona\*

|                                 | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Cantidad</b>                 |       |       |       |       |       |
| Personal de Logística           | 1     | 1     | 2     | 2     | 3     |
| Personal Administrativo         | 0     | 1     | 2     | 2     | 3     |
| Personal Comercial              | 0     | 1     | 1     | 2     | 3     |
| Personal Management             | 0     | 0     | 2     | 2     | 2     |
| <b>Salarios Mensuales (USD)</b> |       |       |       |       |       |
| Personal de Logística           | 1.250 | 1.250 | 1.250 | 1.250 | 1.250 |
| Personal Administrativo         |       | 938   | 938   | 938   | 938   |
| Personal Comercial              |       | 1.563 | 1.563 | 1.563 | 1.563 |
| Personal Management             |       |       | 3.750 | 3.750 | 3.750 |
| Comisiones Personal Comercial   |       |       | 11%   | 12%   | 9%    |

\*Nota: Los sueldos mostrados en esta tabla son los sueldos iniciales y no contemplan aumentos por mérito ni seniority.

Es importante destacar que en un principio, uno solo de los socios trabajará en el proyecto. En la tabla esto se muestra como una persona en el área de logística ya que cobrará un sueldo relativamente bajo en el primer y segundo año del proyecto mientras se da comienzo a las operaciones. Recién en el año 3 el socio pasará a cobrar un sueldo como management y se sumará el segundo socio también con un sueldo de management. Uno de los socios actuará como CEO y el otro como CFO.

A partir del segundo año del proyecto se suma personal administrativo y comercial, además del socio. El comercial será responsable por desarrollar nuevos canales de distribución, específicamente los supermercados. A partir del tercer año del proyecto, se sumará nuevo personal en todas las áreas y el personal comercial pasará a cobrar comisiones por ventas además del salario fijo. Estas comisiones se irán incrementando desde un 11% del salario en el tercer año del proyecto hasta un 16% del salario en el quinto año del proyecto. Esta estructura de comisiones es consistente con aquella de la industria.

Adicionalmente, y en función al crecimiento del negocio, se contempla un efecto derrame sobre el personal, incrementando a partir del año 3 en un 5% los salarios reales, respondiendo a antigüedad y meritocracia.

El total de personal de la empresa y total de sueldos según la estrategia mencionada se presentan en la Tabla 28.

**Tabla 28: Total personal y salarios**

|                          | 2017   | 2018   | 2019    | 2020    | 2021    |
|--------------------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| Personal                 |        |        |         |         |         |
| Total Personal           | 1      | 3      | 7       | 8       | 11      |
| Sueldos                  |        |        |         |         |         |
| Sueldos USD              | 16.250 | 48.750 | 185.815 | 210.372 | 262.025 |
| Cargas Sociales USD      | 4.132  | 12.397 | 47.253  | 53.498  | 66.633  |
| <b>TOTAL</b>             |        |        |         |         |         |
| <b>Total Sueldos USD</b> | 20.382 | 61.147 | 233.068 | 263.870 | 328.657 |

## FINANZAS

### ESTRATEGIA FINANCIERA

Una de las claves del negocio será la posibilidad de financiar el capital del trabajo. Al ser una empresa joven, de bajo volumen, existen fuertes divergencias entre los tiempos de las cuentas a cobrar y los tiempos de las cuentas a pagar. Sumado a ello, se vuelve imprescindible brindar un buen servicio, para ser positivamente considerado por el cliente. En procesos de bienes transables, ello se relaciona con stocks que permitan el correcto abastecimiento.

En materia de cuentas a cobrar, se pueden dividir en dos grandes grupos. Por un lado, las dietéticas (ventas a través de mayoristas), cuyo plazo promedio de pago gira en torno a los 30 días, con adelanto de valores al momento de la entrega. En contraposición, los supermercados se desenvuelven de manera diferente, ejerciendo su elevado poder de negociación, al trabajar con plazos que fluctúan entre los 70 y los 80 días, y cobrando hasta el 2% por el adelanto del cheque diferido al momento de la entrega.<sup>15</sup> Por lo previamente expuesto, el plazo promedio de cobranza oscila entre los 30 días (al sólo comercializar el producto mediante los distribuidores de las dietéticas) y los 79 días al incrementarse la participación de los supermercado en las ventas de la compañía.

Tabla 29: Plazos de pago según canal de ventas

|                            |               | 2016 | 2017   | 2018   | 2019    | 2020      | 2021      |
|----------------------------|---------------|------|--------|--------|---------|-----------|-----------|
| <b>Account Receivables</b> |               |      |        |        |         |           |           |
| <b>Customers</b>           | <b>Days #</b> |      | 30     | 30     | 70      | 76        | 79        |
| Organic Shops              | Days #        |      | 30     | 30     | 30      | 30        | 30        |
| Supermarkets               | Days #        |      | 80     | 80     | 80      | 80        | 80        |
| <b>Sales</b>               |               |      |        |        |         |           |           |
| Organic Shops              | USD           |      | 22.233 | 44.927 | 74.083  | 104.793   | 61.527    |
| Supermarkets               | USD           |      | 0      | 0      | 280.523 | 1.317.978 | 2.854.024 |
| <b>Daily Sales</b>         |               |      |        |        |         |           |           |
| Organic Shops              | USD           |      | 61     | 123    | 203     | 287       | 169       |
| Supermarkets               | USD           |      | 0      | 0      | 769     | 3.611     | 7.819     |

<sup>15</sup> Según información extraída de d'Amorim Lima (2016).

En relación a los stocks, se solapan dos cuestiones. Por un lado, para los dos primeros años, considerando que existen lotes mínimos de producción por parte de quién realizará el proceso de fabricación (aún a pesar de la flexibilidad de las primeras campañas), se concentrarán altos niveles de producto terminado. A partir del tercer año, cuando dicho factor deje de ser un obstáculo, se comenzarán a abastecer supermercados. Ello implica necesariamente, altos niveles de stock por servicio en general, y por las promociones en particular, ya que estas son dirigidas directamente por las cadenas; por lo que el “timing” es dictaminado por ellas.

**Tabla 30: Días de stock y costos asociados**

|               |               | 2016 | 2017      | 2018      | 2019      | 2020      | 2021      |
|---------------|---------------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Stocks</b> | <b>Days #</b> |      | <b>90</b> | <b>60</b> | <b>20</b> | <b>20</b> | <b>20</b> |
| Stocks        | USD           |      | 3.092     | 4.157     | 9.977     | 35.620    | 64.535    |
| Sales         | Units per Y   |      | 2.017,00  | 2.018,00  | 2.019,00  | 2.020,00  | 2.021,00  |
| Cost          | JSD / Tn      |      | 1.187     | 1.184     | 1.055     | 932       | 821       |

Por último, el complejo mundo de las cuentas a pagar existe diversidad de actores y plazos:

- I. **Materia Prima:** A partir de lo relevado, en la medida en que el peso específico del cliente aumenta, se flexibilizan precios y plazos. Al ser clientes pequeños, las primeras operaciones son contado, o en el mejor de los casos, a una semana. Para clientes considerados medianos, los plazos pueden oscilar entre los 15 y los 20 días, alcanzando un plazo promedio de un mes, para el Y5.
- II. **Packaging:** A partir de una vasta oferta (consecuencia de un exceso de capacidad instalada, y de un gran número de jugadores en el mercado), el poder de negociación del cliente también puede plasmarse en el estiramiento de los plazos de pago.
- III. **Logística:** En dicho rubro se solapa, la contratación directa de la logística y la distribución propia que realiza el supermercado (monto descontado al momento del pago de la factura). Este eslabón de la cadena actualmente se maneja de contado, pero con contratos de abastecimiento puede transformarse en un rubro de 15 y hasta 30 días de plazo.
- IV. **Proceso de Fabricación:** El proveedor que tiene a cargo la transformación, adquiere la lógica de cualquier proveedor. Siendo un cliente pequeño dentro de su estructura, los plazos son cortos en un comienzo (una semana), pero pasibles de ser

negociados en el largo plazo, en la medida que el negocio vaya creciendo, junto con la relación comercial (hasta los 45 días).

- V. Salarios: Con el fin de descomprimir la caja, se procurará trabajar con salarios mensuales (en vez de pagos quincenales). Por la naturaleza de las posiciones, no deberá haber problemas. Los aportes, también serán efectuados dentro del mismo orden cronológico.
- VI. Impuestos: Los impuestos diferenciales del proyecto son Ganancias e Ingresos Brutos. Este último es de aporte mensual. En el caso del primero, su naturaleza es anual, pero se realizan adelantos en 11 cuotas, pagando el importe definitivo al cierre del ejercicio (lo que sería la cuota 12). Por lo tanto, dicho impuesto también debe computarse a 30 días.

Expuesto numéricamente, las cuentas a pagar serían:

**Tabla 31: Cuentas a pagar**

|                         |               | 2016 | 2017      | 2018       | 2019         | 2020         | 2021         |
|-------------------------|---------------|------|-----------|------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Account Payables</b> |               |      |           |            |              |              |              |
| <b>Suppliers</b>        | <b>Days #</b> |      | <b>21</b> | <b>23</b>  | <b>27</b>    | <b>30</b>    | <b>36</b>    |
| <b>Suppliers</b>        | <b>USD</b>    |      | 1.926     | 5.532      | 31.690       | 90.656       | 200.737      |
| Rax Material            | Days #        |      | 7         | 7          | 15           | 20           | 30           |
| Packaging               | Days #        |      | 30        | 30         | 60           | 60           | 75           |
| Logistics               | Days #        |      | 0         | 0          | 27           | 36           | 47           |
| Manufacturing           | Days #        |      | 7         | 7          | 15           | 30           | 45           |
| Headcount               | Days #        |      | 30        | 30         | 30           | 30           | 30           |
| Taxes                   | Days #        |      | 30        | 30         | 30           | 30           | 30           |
| Rax Material            | USD           |      | 4.749     | 9.596      | 74.128       | 284.850      | 556.581      |
| Packaging               | USD           |      | 702       | 1.419      | 11.170       | 40.855       | 73.248       |
| Logistics               | USD           |      | 5.460     | 10.980     | 71.620       | 232.930      | 389.156      |
| Manufacturing           | USD           |      | 1.982     | 4.005      | 30.754       | 111.863      | 195.393      |
| Headcount               | USD           |      | 20.382    | 61.147     | 233.068      | 263.870      | 328.657      |
| Taxes                   | USD           |      | 778       | 1.572      | 12.411       | 173.324      | 466.628      |
| <b>Daily Costs</b>      | <b>USD</b>    |      | <b>93</b> | <b>243</b> | <b>1.187</b> | <b>3.035</b> | <b>5.506</b> |

Por ende, existe una creciente diferencia entre el activo corriente (Cuentas a Cobrar + Stocks) y el pasivo corriente (proveedores). Ella puede dividirse en dos partes. Los primeros años, antes de abastecer a los supermercados, en los que el OPEX se mantiene medianamente controlado. A partir del tercero, con la provisión a los supermercados, el OPEX crecerá de manera considerable, debido a la brecha de plazos, cuestión que requerirá de una fuente de financiamiento. Plasmado en valores, la necesidad de fondos (NOF), es la siguiente:

Tabla 32: Necesidad de fondos (NOF)

|             |     | 2016 | 2017  | 2018  | 2019   | 2020    | 2021    |
|-------------|-----|------|-------|-------|--------|---------|---------|
| NOF         | USD |      | 2.994 | 2.317 | 45.860 | 242.449 | 494.394 |
| Assets      | USD |      | 4.920 | 7.850 | 77.551 | 333.105 | 695.131 |
| Liabilities | USD |      | 1.926 | 5.532 | 31.690 | 90.656  | 200.737 |

Los dos primeros años de la operación, son montos accesibles para ser financiados a partir de los negocios preexistentes, pero a partir del tercer año, la necesidad de fondos se torna fundamental.

Existen tres caminos de financiamiento:

1. Financiamiento propio a partir de las ganancias del ejercicio o inyecciones de capital.
2. Financiamiento bancario; a partir de líneas de crédito blando para Pymes con necesidad de financiar capital de trabajo.
3. Financiamiento a partir del descuento de valores; en especial de supermercados, que anticipan la entrega de los mismos a través del pago del 1,5% / 2% de fee.

Se tomará la tercera opción, debido a que, en el caso de las ganancias propias del ejercicio, los socios no han sido contemplados con retribuciones, por lo que, “de algo tienen que vivir”.

Figura 15: Tasas de interés según línea de financiamiento (Banco Hipotecario)

| NOMBRE DE LA LÍNEA         | Préstamo a Sola Firma                          | Descubierto en Cuenta Corriente | Descuento de Cheques | Préstamo Hipotecario                         | Préstamo a Sola Firma | Leasing       |
|----------------------------|--|---------------------------------|----------------------|--|-----------------------|---------------|
| DESTINO                    | Capital de trabajo                             |                                 |                      | Proy. de Inversión productiva                |                       |               |
| BENEFICIARIOS              | Empresas que califiquen como sujeto de crédito |                                 |                      | MIPyME que califiquen como sujeto de crédito |                       |               |
| MONTO MÁXIMO               | \$ 4,000,000                                   | \$ 12,000,000                   | \$ 20,000,000        | \$ 4,000,000                                 | \$ 12,000,000         | \$ 12,000,000 |
| PLAZO MÁXIMO               | 24   | 3                               | 6                    | 48   | 48                    | 43            |
| TNA FIJA MÍNIMA            | 35,00%   | 40,00%                          | 27,00%               | 18,00%                                       |                       |               |
| TNA VARIABLE MÍNIMA        | n/a  |                                 |                      |  |                       |               |
| CFT                        | 49,45%   | 54,37%                          | 37,94%               | 23,14%                                       | 24,03%                |               |
| SISTEMA DE AMORTIZACIÓN    | Alemán   | n/a                             |                      | Alemán                                       | Francés               |               |
| FRECUENCIA DE AMORTIZACIÓN | Mensual  | n/a                             |                      | Mensual                                      |                       |               |
| MONEDA                     | \$   |                                 |                      |  |                       |               |
| GARANTÍA                   | Fianza Personal                                |                                 |                      | Garantía Hipotecaria                         | Fianza Personal       |               |

Fuente: Banco Hipotecario <http://www.hipotecario.com.ar/default.asp?id=385>

En el segundo, se presentan dos inconvenientes. El primero es que la firma no posee activos de peso, que puedan servir de garantía para las instituciones financieras (requisito de algunas

instituciones financieras). El segundo, es que implica una mayor tasa, naturalmente asociada a un mayor riesgo (a modo ilustrativo, la oferta vigente del Banco Hipotecario <http://www.hipotecario.com.ar/default.asp?id=385>).

A partir del financiamiento de la NOF necesario, se incurrirá en los siguientes gastos:

**Tabla 33: Gastos de financiamiento de la NOF**

|                   |     | 2016  | 2017 | 2018 | 2019  | 2020  | 2021   |
|-------------------|-----|-------|------|------|-------|-------|--------|
| Check Acquisition | USD | 2,00% | 0    | 0    | 1.130 | 5.065 | 10.109 |
| Check Discount    | USD |       | 0    | 0    | 2.321 | 7.805 | 10.386 |
| BADLAR + 2%       | %   |       | 25%  | 25%  | 20%   | 15%   | 10%    |

Por otro lado, existe el costo del impuesto al cheque (equivalente a 0,3% del débito y otro tanto para el crédito bancario). Para reducir el impacto, se asumirá que se podrán traspasar los valores de los clientes para el pago de los proveedores externos (con excepción del gobierno). Por lo tanto, se computará el gasto sobre el excedente de ventas respecto a los proveedores externos:

**Tabla 34: Costos de ventas de cheques**

|                           |     | 2016  | 2017   | 2018   | 2019    | 2020      | 2021      |
|---------------------------|-----|-------|--------|--------|---------|-----------|-----------|
| Check Tax                 | USD | 0,30% | 28     | 57     | 387     | 1.723     | 3.948     |
| Sales Organic Shops       | USD |       | 22.233 | 44.927 | 74.083  | 104.793   | 61.527    |
| Net Sales Supermarkets    | USD |       | 0      | 0      | 227.925 | 1.070.857 | 2.318.895 |
| Raw Material              | USD |       | 4.749  | 9.596  | 74.128  | 284.850   | 556.581   |
| Packaging                 | USD |       | 702    | 1.419  | 11.170  | 40.855    | 73.248    |
| Logistic (No Supermarket) | USD |       | 5.460  | 10.980 | 56.872  | 163.639   | 239.110   |
| Manufacturing             | USD |       | 1.982  | 4.005  | 30.754  | 111.863   | 195.393   |

## FINANCIACIÓN DEL PROYECTO

Visto y considerando que se obtienen resultados negativos durante los primeros 4 años del proyecto, se buscarán socios inversores que apoyen el proyecto y brinden el capital necesario.

## RESULTADOS ESPERADOS DEL NEGOCIO

### ESTADO DE RESULTADOS

Como corolario de las estrategias trazadas, se adjunta el estado de resultados.

Tabla 35: Estado de resultados

| <b>INCOME STATEMENT</b>                                |  | 2016    | 2017    | 2018     | 2019      | 2020      | 2021  |
|--|--|---------|---------|----------|-----------|-----------|-------|
| Headcount  |  |         | 1       | 3        | 7         | 8         | 11    |
| FX Rate (ARS/\$)                                       |  | 16,00   | 20,00   | 25,00    | 30,00     | 34,50     | 37,95 |
| Net sales (1)  |  | 22.233  | 44.927  | 354.606  | 1.422.771 | 2.915.551 |       |
| Manufacturing expenses (-)                             |  | 12.893  | 26.000  | 191.109  | 670.497   | 1.214.379 |       |
| As % of sales  |  | 58%     | 58%     | 54%      | 47%       | 42%       |       |
| Gross cashflow (=)                                     |  | 9.340   | 18.928  | 163.496  | 752.273   | 1.701.173 |       |
| As % of sales  |  | 42%     | 42%     | 46%      | 53%       | 58%       |       |
| Labour, Mktg., Adm., Managerial & General Expenses (-) |  | 53.819  | 93.594  | 349.167  | 545.622   | 796.245   |       |
| As % of sales  |  | 242%    | 208%    | 98%      | 38%       | 27%       |       |
| Operating cashflow (=EBITDA, \$) (=)                   |  | -44.479 | -74.667 | -185.670 | 206.651   | 904.928   |       |
| As % of sales (EBITDA margin)                          |  | -200%   | -166%   | -52%     | 15%       | 31%       |       |
| Depreciations (-)                                      |  | 0       | 0       | 4.081    | 4.081     | 4.081     |       |
| As % of sales (5)                                      |  | 0%      | 0%      | 1%       | 0%        | 0%        |       |
| EBIT (=)   |  | -44.479 | -74.667 | -189.751 | 202.570   | 900.848   |       |
| As % of sales (EBIT margin)                            |  | -200%   | -166%   | -54%     | 14%       | 31%       |       |
| % tax rate (T) (4)                                     |  | 35%     | 35%     | 35%      | 35%       | 35%       |       |
| Taxes \$ (-)   |  | -15.568 | -26.133 | -66.413  | 70.900    | 315.297   |       |
| EBIT after taxes (=)                                   |  | -28.911 | -48.533 | -123.338 | 131.671   | 585.551   |       |

### TIR Y VAN DEL PROYECTO

#### Hipótesis para el cálculo de VAN

Para el cálculo de la tasa de descuento, consideramos las siguientes afirmaciones, según se detalla a continuación:

Tabla 36: Tasa de descuento para el cálculo de VAN

| # | Cost of Equity Capital Ce (discount rate) |               |
|---|---|---------------|
| a | Rf US (1)                                 | 2,7%          |
| b | Unlevered US beta (2)                     | 0,65          |
| c | Correlation Rho (3)                       | 35,2%         |
| d | Total unlevered US beta (4)               | 1,8           |
| e | (Rm-Rf) US                                | 5%            |
| f | Sigma return Burcap (ARG Market Index)    | 55%           |
| g | Sigma return SP500 (USA Market Index)     | 29%           |
| h | Venture Capital Premium VCP (5)           | 7,8%          |
| i | <b>Ce (6)</b>                             | <b>27,9%</b>  |
| j | D/E                                       | 36,9%         |
| k | Cd  | 35,0%         |
| l | Tax rate (%)                              | 35,0%         |
| m | WACC                                      | <b>26,48%</b> |

- a. Rf US (1): Tasa de Retorno del Bono del Tesoro Americano a 30 años (<http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=yield>)
- b. Unlevered US beta (2): Dato extraído de la industria norteamericana.
- c. Correlation Rho (3): Dato extraído de la industria norteamericana.
- d. Total unlevered US beta (4): Unlevered US beta (2) / Correlation Rho (3)
- e. (Rm-Rf) US: Prima de Riesgo de Mercado por encima de la tasa libre de Riesgo.
- f. Sigma return Burcap (ARG Market Index): Varianza del Mercado Bursatil Argentina
- g. Sigma return SP500 (USA Market Index) : Varianza del Mercado Bursatil Norteamericano
- h. Venture Capital Premium VCP (5): Prima de Riesgo del Negocio
- i. Ce (6): Venture Capital Pricing Model (VCPM):  $Ce = Rf\ US + Total\ Unlevered\ Beta\ x\ [Rm - Rf] + [Sigma\ R\ Burcap / Sigma\ R\ US] + VCP$

### Valor Actual Neto (VAN) y Tasa Interna de Retorno (TIR)

Tabla 37: VAN y TIR

| NPV & TIR  | 2016 | 2017           | 2018           | 2019            | 2020           | 2021           | 2022             |
|--|------|----------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|------------------|
| EBIT after taxes (=)                                     |      | -28.911        | -48.533        | -123.338        | 131.671        | 585.551        | 585.551          |
| Depreciations (+)  |      | 0              | 0              | -4.081          | -4.081         | -4.081         | -4.081           |
| Incremental OpEx (=WC) (-) (2)                           |      | 2.994          | -78            | 43.929          | 202.570        | 273.986        | 0                |
| OpEx (WC) as % of sales                                  |      | 13%            | 0%             | 12%             | 14%            | 9%             | 0%               |
| CapEx (-) (3)  |      | 0              | 0              | 20.403          | 0              | 0              | 0                |
| CapEx as % of sales                                      |      | 0%             | 0%             | 6%              | 0%             | 0%             | 0%               |
| FCFF (=) (6)   |      | -31.905        | -48.456        | -183.590        | -66.819        | 315.646        | 589.632          |
| Terminal Value (TV) = $[FCFF_6 \times (1+g) / (WACC-g)]$ |      |                |                |                 |                |                | 2.221.699        |
| g=   |      | 1%             |                |                 |                |                |                  |
| <b>Total FCFF (=FCFF+TV)</b>                             |      | <b>-31.905</b> | <b>-48.456</b> | <b>-183.590</b> | <b>-66.819</b> | <b>315.646</b> | <b>2.811.331</b> |
| Discount Rate  |      | 26%            |                |                 |                |                |                  |
| <b>TIR</b>   |      | <b>99%</b>     |                |                 |                |                |                  |
| <b>VAN</b>   |      | <b>614.560</b> |                |                 |                |                |                  |

En la tabla superior se muestra que el proyecto tiene una TIR significativamente alta y un VAN positivo, por lo que el proyecto resulta de gran atractivo para los socios.

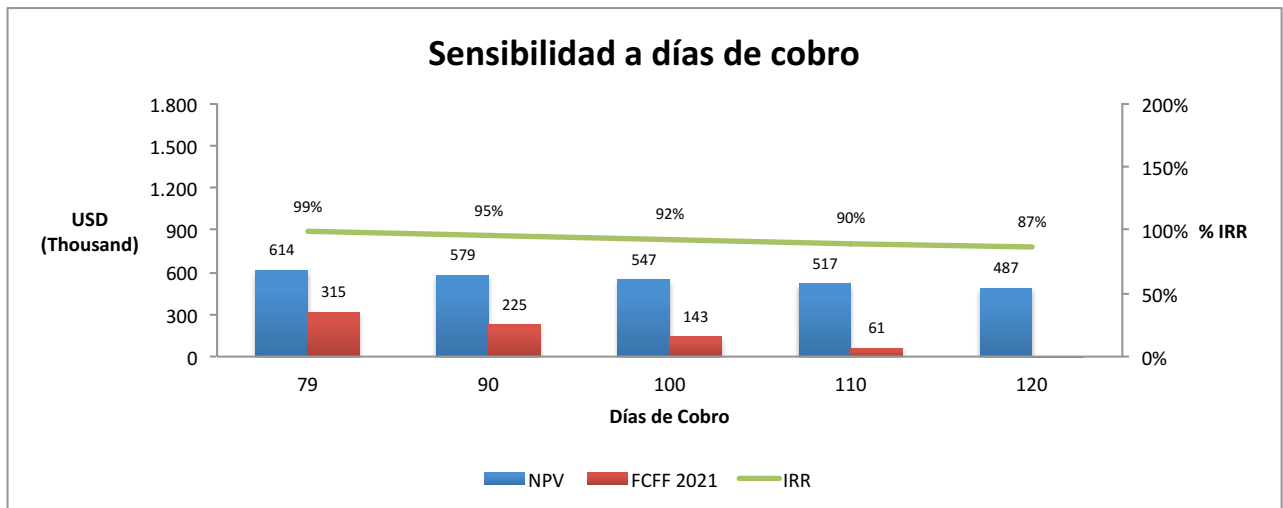
## ANÁLISIS DE SENSIBILIDADES

En las figuras que se presentan a continuación se muestran las sensibilidades a las variables críticas del negocio evaluados según su impacto en el VAN (NPV), TIR(IRR) y FCFF del quinto año del proyecto (FCFF 2021). Las variables críticas consideradas han sido las siguientes:

- días de cobro (promedio de supermercados y dietéticas),
- sobreprecio con respecto a fideos “comunes” (es decir, que tanto adicional los consumidores están dispuestos a pagar por fideos integrales),
- costo de transformación
- costo de materia prima
- penetración de mercado (market share)

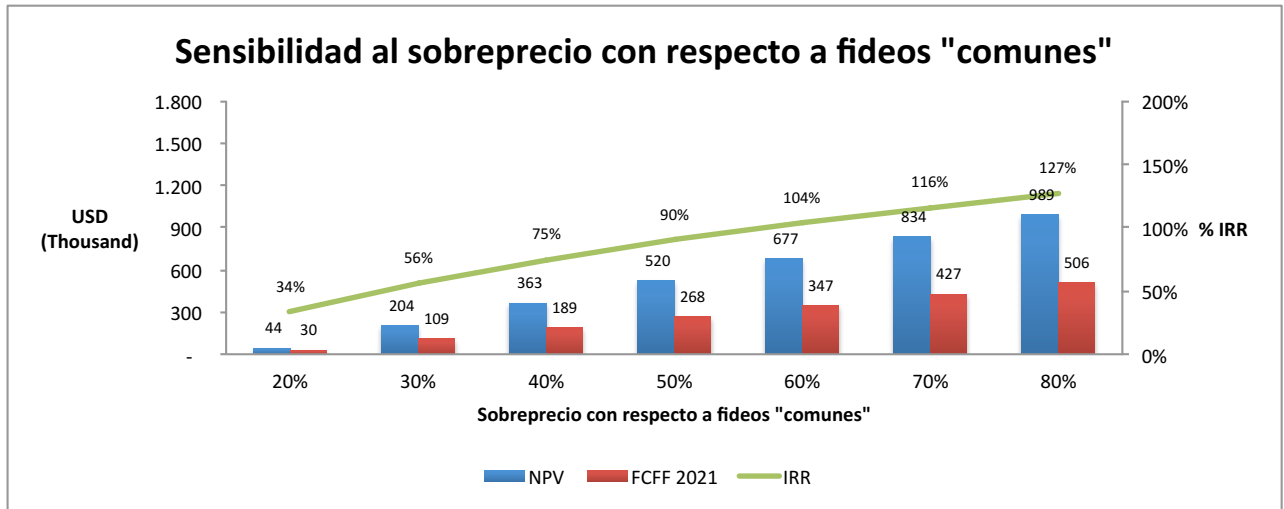
En términos generales, se puede concluir que si bien los resultados del proyecto son sensibles a variaciones en las variables críticas, ninguna de las variaciones contempladas hacen que el negocio se torne inviable.

Figura 16: Sensibilidad a los días de cobro



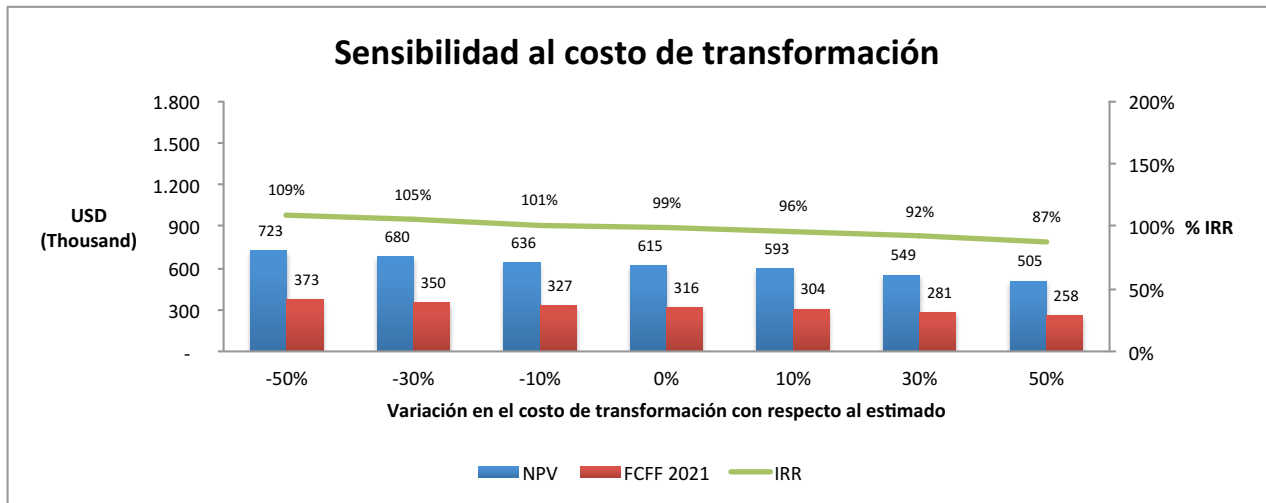
Una de las variables críticas del negocio son los días de cobro, especialmente por el gran poder que tienen los supermercados en manipular esta variable. Según se ha calculado, en caso de que se llegue a 120 días de cobro, esto resultaría en una TIR menor pero aún positiva y mayor que el WACC (ver Figura 16). Esto indica que el negocio es atractivo aún cuando se contemplan las presiones que pueden llegar a ejercer los supermercados sobre el mismo.

Figura 17: Sensibilidad al sobreprecio con respecto a fideos “comunes”



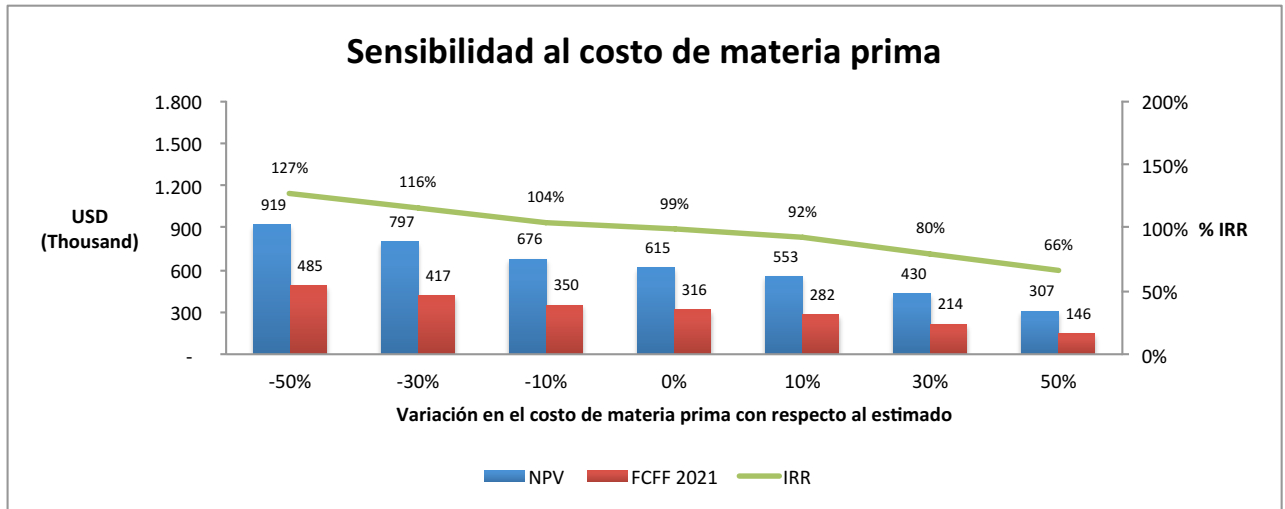
La variable de mayor relevancia es el sobreprecio con respecto a los fideos “comunes” para la venta en supermercados. El proyecto fue pensado utilizando una hipótesis de que se puede cobrar un 56% adicional. En el caso de que solamente se pueda cobrar un 20% adicional por encima del precio de los fideos comunes, los resultados del proyecto siguen siendo positivos pero se agrega menos valor – ver Figura 17.

Figura 18: Sensibilidad a variaciones en el costo de transformación



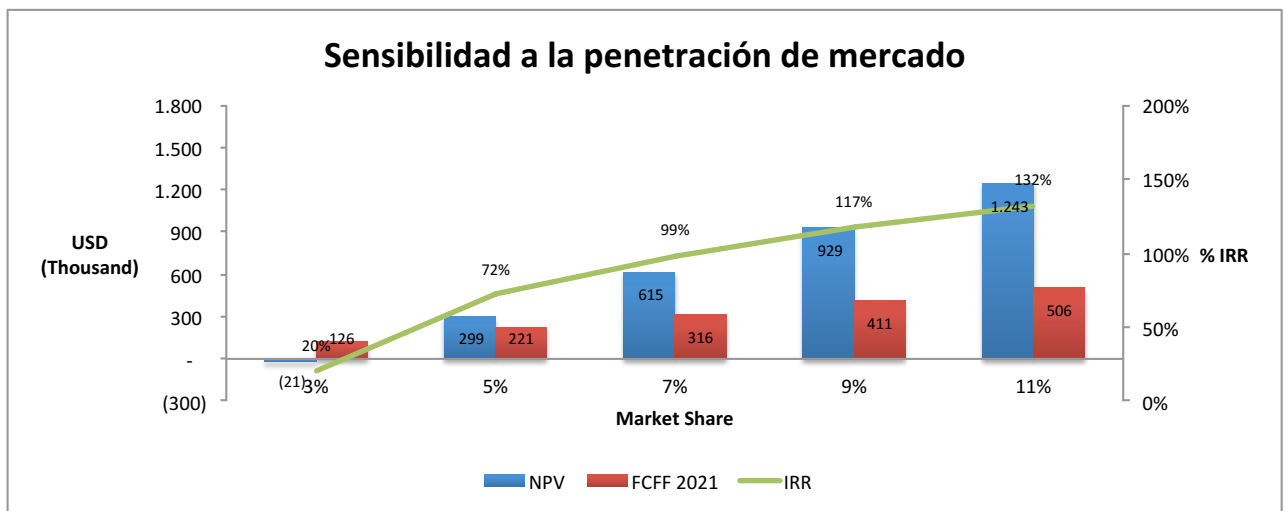
Con respecto al costo de transformación, el proyecto es sensible a esta variable (si sube el costo, empeora el resultado y viceversa). Sin embargo se observa que con un empeoramiento del 50% en el costo de transformación, el proyecto sigue siendo atractivo. Este análisis también permite mayor flexibilidad en un futuro con respecto al proveedor del servicio de transformación. Ver Figura 18.

Figura 19: Sensibilidad a variaciones en el costo de materia prima



Con respecto al costo de materia prima (ver Figura 19), las conclusiones son similares a las mencionadas en el costo de transformación. Aquí es importante destacar que en caso de aumentar los costos de materia prima, esto afectaría a toda la industria en general y es probable que tal aumento pueda ser trasladado total o parcialmente al precio. De esta manera el efecto sobre el resultado quedaría mitigado o bien anulado.

Figura 20: Sensibilidad a la penetración de mercado



Finalmente, el proyecto se ha diseñado con la meta de lograr un 7% de penetración sobre el mercado objetivo (consumo de pastas de población joven en zonas urbanas, de clase media a media alta). En caso de lograrse solamente un 3% de penetración sobre este mercado, los resultados del proyecto se reducen pero siguen siendo alentadores.