



Caso: Resurgiendo con éxito luego de una época de crisis...

Maestrando: Carolina Valeria Escubet

UADE Business School

Master of Business Administration MBA

Legajo: 122089

Cohorte: 2012

Director del Trabajo Final: Dra. Marcela Rizzo

Agradezco a todos aquellos que de una u otra forma me dieron su apoyo para el desarrollo y finalización de éste trabajo.

A SUCCESSFUL RE-EMERGENCE AFTER A CRISIS...

Since 2012, the motorbike market has been undergoing several downturns that predict that hard times are coming.

José Gonzalez, CEO of a motorbike business, had to deal with one of the worst crises that he had ever gone through as general manager of the company. It was one of the biggest challenges of his career.

In May 2013, the Argentine government made changes in policies governing foreign trade that directly affected this kind of business when import restrictions were implemented.

The preceding measure was devastating for the company since the segment with greater profitability for their company came from the imported luxury range motorbikes (CBU) and spare parts (CKD) which were assembled in their plant in Argentina.

Therefore, after analyzing the various alternatives, it was decided that the overall global strategy of the company would be redefined; on one hand, by seeking partners who would allow their company to make the required exports, and secondly, by working on the development and implementation of a plan to nationalize parts, which would involve a 30% of component integration.

As a conclusion of this work, we can say that while established companies are governed by values and defined strategies, they are also part of a variable and constantly changing environment in which every player exerts its own influence and inevitably affects each other too.

In this case, the primary objective was to show how a well-established and solid company with strong principles and work philosophies saw its entire business undergo a serious risk when faced to a change in a completely uncontrollable and variable environment.

Probably the alternative to close the subsidiary in Argentina and move it to another country with better economic and more convenient conditions would have been the quickest and least expensive choice for this Japanese company. Instead, they chose to put into practice their KANDO: a work philosophy and decision-making applied at all levels of work by creating emotions, transforming the dream, enriching people's lives through wisdom and passion, and providing new emotions. This way of thinking shows the way to continue moving forward and fighting for your ideals and dreams.

Indice

1. Objetivo General	Pág. 5
2. Objetivos Particulares	Pág. 5
3. Marco Teórico	Pág. 5
4. Marco Metodológico	Pág. 33
5. Caso: resurgiendo con éxito luego de una época de crisis	Pág. 35
2012 el comienzo de los problemas	Pág. 35
¿Qué pasaba en Argentina en ese momento?	Pág. 37
Perspectiva general del mercado	Pág. 39
La compañía global	Pág. 43
La compañía en Argentina	Pág. 47
Conociendo la compañía en Argentina	Pág. 48
La decisión	Pág. 53
6. Conclusiones	Pág. 54
Objetivos de enseñanza	Pág. 54
Preguntas disparadoras	Pág. 54
Preguntas de desarrollo	Pág. 56
Preguntas de cierre	Pág. 72
Conclusión final	Pág. 73
7. Bibliografía	Pág. 74
8. Anexos	Pág. 76
9. Extras	Pág. 82

1. Objetivo General

Desarrollar un caso de estudio para analizar y evaluar las distintas alternativas de negocio con las que cuenta la compañía de motos situada en una localidad de la provincia de Buenos Aires, como consecuencia del cambio en las políticas gubernamentales respecto a las restricciones impuestas a las importaciones a principios de 2013.

2. Objetivos Particulares

- Describir la empresa
- Presentar los cambios implementados respecto a las políticas de importación.
- Analizar el impacto de estos cambios de políticas en el negocio particular.
- Definir alternativas de negocio.
- Analizar cada alternativa de negocio, determinar su factibilidad económica y técnica para la implementación.

3. Marco Teórico

El estudio de las problemáticas con que día a día se enfrentan las grandes corporaciones, obliga al management a definir la dirección y alcance de su estrategia con el fin de crear valor para sus stakeholders. Sin embargo, es de vital importancia que sus directivos no pierdan de vista que se encuentran contenidas en un entorno cambiante.

Con el objeto de poder realizar un análisis completo de la situación actual de la compañía y del contexto macroeconómico, es de fundamental importancia el estudio del caso desde tres perspectivas de estudio como son: Economía, Finanzas y Estrategia. Estas disciplinas brindarán herramientas teóricas que se irán desarrollando a lo largo de éste trabajo y permitirán realizar un diagnóstico completo que servirá de input para

determinar el camino a seguir como consecuencia de la problemática acontecida recientemente.

El estudio de este caso se desarrolló en base a una empresa multinacional con filial en Argentina. El negocio de la misma comprende la producción y comercialización de motocicletas, vehículos todo terreno, motores fuera de borda, vehículos acuáticos, motores de combustión interna, embarcaciones, generadores, entre otros. En este análisis se estudiará la línea de motocicletas en sus diferentes segmentos de clientes.

En función a lo expuesto, el estudio del comportamiento del contexto macroeconómico es significativo y fundamental para la determinación de la estrategia corporativa. Éste análisis le permite a los directivos de una compañía entender como las políticas adoptadas por los gobiernos influyen en la determinación de los objetivos corporativos.

De acuerdo con la visión de Dornbusch (2009, p3) “la macroeconomía se ocupa del comportamiento de la economía en su conjunto, de las expansiones y recesiones, de la producción total de bienes y servicios, del crecimiento de la producción, de las tasas de inflación y desempleo, de la balanza de pagos y los tipos de cambio. La macroeconomía trata el crecimiento económico de largo plazo y de las fluctuaciones de corto plazo que constituyen el ciclo económico”.

Por otro lado, Krugman (2013) define a la “Economía como la ciencia social que estudia la producción, la distribución y el consumo de bienes y servicios”. (p2). Y siguiendo la visión del economista Marshall la Economía es el “estudio de la humanidad en los asuntos de la vida cotidiana” (en Krugman, p2).

Se puede evidenciar que el análisis económico se basa en un conjunto de principios comunes que se pueden aplicar a muchas cuestiones diferentes. Como se puede ver en el estudio de la macroeconomía y sus implicancias, y la microeconomía que trata aspectos concretos como la oferta y demanda, los mercados o el comportamiento de las empresas.

Para el desarrollo de este trabajo es de fundamental importancia conocer como las variables macroenomicas generan influencias en el negocio particular.

“La Macroeconomía se enfoca en el comportamiento económico y las políticas que influyen en el consumo y la inversión, el dinero y la balanza comercial, los determinantes del cambio en salarios y precios, las políticas monetaria y fiscal, la cantidad de dinero, el presupuesto federal, las tasas de interés y la deuda nacional” (Dornbusch, 2009, p3).

Por su parte Blanchard (2000) asume que dada la complejidad de la disciplina es necesario encontrar la manera de simplificar con el objetivo de explicar la conducta de las variables agregadas. Los economistas simplifican suponiendo que el mundo es mucho más simple de lo que realmente es, por ejemplo en lugar de analizar los millones de bienes que existen y los mercados en que se venden se simplifica pensando en un solo bien con curvas de demanda y oferta únicas y en un único mercado. A partir de estas simplificaciones se construyen los modelos de análisis.

Esta línea de pensamiento es necesaria para poder entender y generar nuevas políticas de acción para las empresas, teniendo en cuenta además las implicancias que pueden tener éstas simplificaciones, como así también el riesgo que se toma realizándolas.

“Por lo expuesto se pueden describir tres objetivos principales de las políticas macroeconómicas:

- Un elevado y creciente nivel de producción nacional (PBI real),
- Un elevado nivel de empleo con un bajo nivel de desempleo,
- Un nivel de precios estable o levemente ascendente” (Samuelson / Nordhaus: 1999, 380).

Una vez definido el objeto de estudio de la ciencia macroeconómica, es necesario explicar que instrumentos se utilizan para la medición de los factores mencionados anteriormente.

Generalmente se juzgan los resultados macroeconómicos revisando algunas variables importantes, de las cuales las más importantes son el PBI (producto bruto interno), la tasa de desempleo y la inflación. En este trabajo nos ocuparemos de explicar las relaciones que presentan las variables que pueden generar impacto directo en la compañía que analizaremos.

En relación a la línea de pensamiento de Samuelson/ Nordhaus que coinciden con lo definido por Krugman (2013) el producto bruto interno “mide el valor de mercado de todos los bienes y servicios finales (copos de avena, cerveza, automóviles, espectáculos, viajes en avión, asistencia sanitaria, etc.) que produce un país durante un año. El PIB puede medirse de dos formas. El PBI nominal que se mide en precios corrientes de mercado y el PBI real que se calcula en precios constantes (refiriéndose a un año base)”. (Samuelson / Nordhaus: 1999, p378).

Por su parte Blanchard (2000) además lo define como “la suma del valor agregado de la economía durante un determinado período” (p26). El término agregado se refiere al valor que una empresa agrega en el proceso de producción y que puede medirse como:

Valor agregado: valor de la producción – valor de los bienes intermedios utilizados (Blanchard, 2000).

Por otro lado siguiendo el concepto de Samuelson (1999), la fórmula para medir el PBI considerándolo en su acepción como del lado del gasto sería:

$$\text{PBI: } C + I + G + X_n$$

Dónde:

C: gastos de consumo de las familias

I: gastos de inversión de las empresas

G: gasto público

X_n: exportaciones netas, esto es la diferencia que existe entre las exportaciones y las importaciones. A esta diferencia se la denomina también balanza comercial.

Siguiendo a Krugman (2013) el principal beneficio en el cálculo del PBI es como medida del tamaño de una economía y que proporciona una medida que sirve para comparar con los valores obtenidos en años anteriores, o también el comportamiento económico de otros países.

Otra consideración a tener en cuenta es el concepto de PBI potencial, dicho término hace referencia a la máxima capacidad de producción que puede alcanzar un país manteniendo los precios razonablemente en el mismo nivel, considerando los recursos con los que cuenta. Cuando la economía se encuentra en este nivel, la tasa de desempleo es baja y la producción alta, y estos indicadores son lógicos dado que no existe capacidad ociosa.

Samuelson / Nordhaus (1999) consideran que la producción potencial tiende a crecer de una manera lenta e ininterrumpida dado que determinados factores como el trabajo, el capital y la tecnología cambian a un ritmo lento con el paso del tiempo.

En cambio, el PBI efectivo sufre fluctuaciones cíclicas si los patrones de gasto cambian bruscamente. El estado puede influir mediante la aplicación de políticas monetarias y fiscales con el objeto de llegar a los niveles deseados de cada componente del PBI real o efectivo, pero más lentamente sobre el PBI potencial. (Samuelson / Nordhaus: 1999).

Antes de explicar cómo el Estado puede influir en las variables económicas es importante definir dos conceptos clave, como son la tasa de inflación y la tasa de

desempleo. Altos niveles de estas variables generan recesión y crisis en los países y a nivel global.

Según expresa Blanchard (2000) “la tasa de inflación es consecuencia de una subida duradera del nivel general de precios”. Se utilizan para medir los niveles de dicha tasa indicadores económicos, como indicadores del nivel de precios: el deflactor del PBI y el índice de precios al consumo. (p36)

En Argentina el encargado de realizar las mediciones y cálculos es el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Los indicadores calculados por dicho organismo son: índice de precios al consumidor (IPC), índice de precios mayoristas (IPM), el de precios de la construcción (ICC) entre otros.

Por su parte Krugman (2013) define a la “tasa de inflación como la variación porcentual anual de un índice de precios oficial generalmente del IPC”. (p322)

Otra de las variables importantes para entender la intervención del estado es la tasa de desempleo. Se considera que “una persona está desempleada si no tiene un puesto de trabajo pero lo ha buscado activamente”. (Krugman, 2013: p332)

El valor de la tasa de desempleo en un período se define como:

$$\text{Tasa de desempleo} = \text{número de trabajadores desempleados} / \text{población activa}$$

Dónde:

Población activa: es la suma del empleo y el desempleo

Por lo expuesto se puede inferir que cuando existen entornos de recesión o cuando los mercados no consiguen la eficiencia que se busca, la intervención del Estado puede mejorar la situaciones de crisis. Los gobiernos disponen de instrumentos para influir sobre el nivel de gasto agregado. El principal objetivo de su intervención es mantener la economía alejada del riesgo de recesión y de inflación.

Las herramientas de intervención mencionadas utilizadas por el Estado para regular la economía, se basan en políticas fiscales y monetarias. El objetivo es mantener el equilibrio general de la economía de un país. A continuación se describen éstas políticas:

Se conoce por “política fiscal, a aquella que se refiere a la utilización de los impuestos y del gasto público. El gasto público influye en la magnitud relativa del consumo colectivo frente al privado. Los impuestos se deducen de las rentas, reducen el gasto privado y afectan el ahorro privado. También afectan a la inversión y a la producción potencial.

Habitualmente la política fiscal se utiliza principalmente para influir en el crecimiento económico a largo plazo a través de su influencia en el ahorro nacional y en los incentivos para trabajar y ahorrar”. (Samuelson / Nordhaus, 1999: p381)

El Estado controla en forma directa el consumo público en bienes y servicios, pero las políticas fiscales pueden influir además mediante cambios de los impuestos y de las transferencias sobre el consumo privado y en algunos casos sobre la inversión. (Krugman, 2013)

Siguiendo con lo expresado por Krugman (2013), dado que los impuestos y las transferencias afectan el comportamiento de las empresas y de los consumidores, el Estado puede influir sobre éstas variables para lograr desplazar la curva de demanda agregada.

Esta intervención tiene como objetivo principal cerrar brechas recesivas (políticas fiscales expansivas) que surge cuando la producción agregada cae por debajo del nivel potencial. Por otro lado estas mismas medidas son eficientes para cerrar brechas inflacionarias (políticas fiscales contractivas) que surgen cuando la producción agregada es mayor a la producción potencial. Todo esto siguiendo el supuesto de que la Economía tiende al equilibrio.

Las políticas fiscales expansivas tienen como objeto aumentar la demanda agregada, normalmente el Estado podría tomar alguna de éstas medidas: (Krugman, 2013: p433)

- Aumentar del consumo o inversión públicos,
- Bajar los impuestos,
- Aumentar las transferencias.

En contraposición una política fiscal contractiva busca disminuir la demanda agregada, con lo cual el Estado podría intervenir de la siguiente forma: (Krugman, 2013: p433)

- Reducir el consumo o inversión públicos
- Aumentar los impuestos,
- Disminuir las transferencias.

Define también Samuelson la “política monetaria, dirigida por el banco central, fija la oferta monetaria, cuyas variaciones elevan o reducen los tipos de interés y afectan al gasto en sectores como la inversión empresarial, la vivienda y las exportaciones netas”.

La política monetaria influye tanto en el PBI efectivo como el potencial. (Samuelson / Nordhaus: 1999, p382).

En líneas similares a lo explicado para las políticas fiscales, las políticas monetarias también pueden ser expansivas o contractivas con el objeto de aumentar o disminuir la demanda agregada respectivamente. La diferencia radica en las variables que se controlan en uno y otro caso.

Como ejemplifica y define Krugman (2013), si se bajaran por ejemplo los tipos de interés (si todo lo demás se mantuviera constante), aumentaría la inversión, y a su vez provocaría que el PBI real aumente, por lo que aumentaría el consumo y así sucesivamente por el efecto multiplicador.

Por lo tanto cuando aumenta la demanda de dinero, aumenta también la demanda de bienes y servicios trasladando la curva de Demanda Agregada a la derecha. Este sería un ejemplo de política monetaria expansiva. (Krugman, 2013)

En contraposición a lo expresado en el párrafo precedente, Si lo que se busca es trasladar la Demanda hacia la izquierda o disminuirla, se deberá aplicar una política monetaria contractiva, como por ejemplo aumentar el tipo de interés.

Otro tema importante es el estudio del comercio exterior, es este sentido, entran en juego distintos factores que hacen al análisis del contexto. Estas variables además de tener un comportamiento propio ejercen influencias recíprocas con el resto de las variables relevantes.

En este sentido se toman en cuenta la interacción del comercio, la producción, el gasto, el empleo y las exportaciones netas.

Se definen como exportaciones netas a la diferencia entre las Exportaciones y las Importaciones. Como define Samuelson, “las Importaciones de un país son todas aquellas compras de bienes y servicios realizadas. Por otro lado, define a las Exportaciones como los bienes y servicios producidos en el país y comprados por extranjeros” (Samuelson / Nordhaus: 1999, p594).

En relación a esta definición Blanchard asume, que la cantidad de importaciones dependen de nivel global de la demanda nacional, como también del tipo de cambio real. Cuanto más altos son los precios de los bienes extranjeros en relación a los nacionales menor es la demanda relativa de bienes extranjeros y menor la cantidad de importaciones. Por otro lado, las importaciones dependen de la renta, un aumento de la renta provoca un aumento de las importaciones. (Blanchard, 2000, p259)

En lo que tiene que ver con las exportaciones dependen de la producción extranjera, con lo cual un aumento en ésta variable provoca un aumento en las exportaciones.

Para Krugman “las importaciones de un bien concreto perjudican a los productores nacionales, pero favorecen a los consumidores nacionales, mientras que las exportaciones de un bien concreto perjudican a los consumidores nacionales pero favorecen a los productores nacionales”. En ambos casos las ganancias son mayores que las pérdidas. (2013, p535)

En las economías abiertas el Estado también cuenta con herramientas para limitar el volumen de las importaciones. Desde que el economista David Ricardo estableció el principio de la ventaja comparativa, la mayoría de los economistas defienden el libre comercio, piensan que los Estados no deberían intervenir para reducir o aumentar las importaciones y las exportaciones. Sin embargo, muchos países utilizan impuestos y otras restricciones para limitar las importaciones. Con lo cual las políticas que tienen como objetivo limitar las importaciones, se conocen como políticas proteccionistas o barreras al comercio. (Krugman, 2013)

El estudio del caso que se plantea en este trabajo se centra en ver como la compañía rediseña su estratégica en función a las políticas proteccionistas que definió establecer el Gobierno. Las medidas proteccionistas más frecuentes son los aranceles y las cuotas o contingentes a la importación.

Como define Krugman, la aplicación de un “arancel se basa en un impuesto indirecto que grava las ventas de bienes importados”. Por su parte un “contingente o cuota a la importación, es un límite a la cantidad de un bien que se puede importar”. (2013, p538)

Por otro lado, según Rudiger Dornbusch “las exportaciones netas se definen como el excedente de las exportaciones sobre las importaciones” y establece algunas relaciones entre variables como el ingreso nacional, el ingreso del exterior y el tipo de cambio. El mismo autor establece que “un aumento en el tipo de cambio real (depreciación real) mejora la balanza comercial nacional, con lo cual la demanda se desplaza de los bienes producidos en el exterior a los que se producen en el país. Asimismo establece las siguientes conclusiones:

- Un aumento del ingreso en el exterior mejora la balanza comercial del país, y por lo tanto, eleva la demanda agregada nacional.
- Una depreciación real en el país mejora la balanza comercial, y como consecuencia aumenta la demanda agregada,

- Un aumento del ingreso nacional eleva el gasto en importaciones, provocando una situación desfavorable de la balanza comercial “(Rudiger Dornbusch y otros: 2004, 293).

Uno de los elementos importantes a tener en cuenta cuando se analiza la balanza comercial de un país, y como menciona Dornbusch en el párrafo precedente, es el tipo de cambio. Samuelson define al tipo de cambio como “el precio de la moneda de un país con respecto a otras”. Cuando el tipo de cambio de un país sube o se aprecia, bajan los precios de los bienes importados, y las exportaciones se encarecen en los mercados mundiales. En estos casos, los países pierden competitividad en los mercados mundiales, y sus exportaciones netas disminuyen. Las variaciones de los tipo de cambio pueden afectar a la producción, al empleo y a la inflación de un país. (Samuelson / Nordhaus: 1999, 595).

Luego de describir la perspectiva económica que permite encuadrar a la empresa en un contexto macro, el siguiente desarrollo explicará desde el punto de vista estratégico las herramientas necesarias para analizar el mercado y la posición estratégica de la empresa para crear valor.

Poder diseñar una estrategia competitiva implica definir metas y políticas que serán utilizadas en el desarrollo del negocio y en la manera en que dicha compañía competirá en el mercado en el cual actúa.

Para comprender mejor el entorno y sus influencias Johnson (2006) describe un modelo donde se visualizan las influencias del macro entorno (el marco PESTEL). El mismo incluye factores que generan influencias en la organización. Es de fundamental importancia al momento de generar estrategias que las compañías tengan en cuenta estos factores. El modelo contempla factores Políticos, Económicos, Socioculturales, Tecnológicos, Ecología y Legal. A pesar de que pueden existir muchos cambios en el macro entorno de la mayoría de las organizaciones, será sólo el efecto combinado de algunos esos factores independientes lo que será importante para formular la estrategia.

Siguiendo el pensamiento de Johnson “La estrategia se define como la dirección y el alcance de una organización a largo plazo.” (2006: p6) Asimismo, la estrategia de una compañía permite lograr una ventaja en un entorno cambiante, mediante la configuración de sus recursos y competencias, con el fin de satisfacer las expectativas de las partes interesadas. (Johnson, 2006)

Por lo expuesto precedentemente la estrategia de una organización no solo se ve influenciada por el entorno y su capacidad estratégica, sino también por los valores y

expectativas de agentes que tienen poder de influenciar en el entorno, como así también aquellos agentes internos a la organización.

Por su parte Porter define que “la estrategia competitiva es una combinación de fines (metas) que busca la compañía y de medios (políticas) con que trata de alcanzarlos” (Porter, 2006, p12).

Para formular la estrategia competitiva es fundamental conocer los puntos fuertes y débiles, teniendo en cuenta también las oportunidades y amenazas del contexto.

Como menciona Porter “las fortalezas y debilidades, combinados con los valores, determinan los límites internos de la estrategia competitiva que una compañía puede adoptar exitosamente”. (Porter, 2006: p13). Por su parte, los límites externos se definen por la determinación del sector industrial y del ambiente en. Si quisiéramos analizar el ambiente competitivo de la empresa, se deberían tener en cuenta oportunidades y riesgos de la industria. (Porter, 2006) Con lo cual el punto de partida del diseño y formulación de la estrategia competitiva es la realización y análisis de un FODA que incluya los conceptos mencionados para lograr alcanzar metas realistas.

Por otro lado, el análisis estructural es también un tema muy importante en la definición de la estrategia competitiva. Porter realiza un estudio de las cinco fuerzas competitivas: entrada, riesgo de sustitución, poder de negociación de los compradores, poder de negociación de los proveedores y rivalidad entre los competidores actuales.

El modelo de las cinco fuerzas de Porter (2006) expresa que la competencia en un sector o mercado no se compone simplemente por los participantes establecidos, sino que todos los agentes involucrados como por ejemplo los productos sustitutos o competidores potenciales, constituyen la competencia a tener en cuenta que dependerá de una u otra forma de las circunstancias actuales.

“Las cinco fuerzas combinadas rigen la intensidad de la competencia y la rentabilidad de una industria; la fuerza o fuerzas más poderosas predominan y son decisivas desde el punto de vista de la formulación de estrategias”. (Porter, 2006, p21).

Se mencionan y explicarán a continuación las características del modelo de las cinco fuerzas de Porter (2006):

1. **Barreras de entrada:** el riesgo de que ingresen nuevos competidores al mercado o sector industrial depende las barreras que este mercado o sector presente y del poder de reacción de los competidores actuales frente a intentos de nuevos ingresos.

Se pueden mencionar ejemplos de barreras de entrada, las cuales se detallan a continuación (Porter, 2006: p23):

- **Economías de escala:** este concepto implica que se reducen los costos por producto a medida que se aumentan los volúmenes de producción por período. Conseguir este objetivo implica realizar grandes inversiones y es por ello que los nuevos competidores deberán asegurarse de poder hacer frente a la reacción de la competencia existente.
Otra posibilidad en que las empresas podrían obtener economías de escala, sería en los casos de integración vertical provocando ahorros operando en etapas productivas hacia delante o en la distribución de los bienes producidos.
- **Diferenciación de productos:** en estos casos los competidores existentes se destacan por su marca o por la calidad de sus productos, y por lo tanto generan identificación de sus clientes con los productos de la empresa. En estos casos, los competidores potenciales deberían considerar las grandes inversiones que requiere el ingreso en esos mercados, como así también el tiempo necesario para lograr reconocimiento.
- **Necesidad de capital:** se refiere a la necesidad de invertir grandes cantidades de recursos financieros.
- **Costos cambiantes:** costos que debe pagar el comprador cuando cambia el producto de un proveedor a otro.
- **Acceso a los canales de distribución:** surge la barrera cuando una empresa debe garantizar la distribución de un determinado producto. En el caso de que los canales de distribución sean limitados, se generará una dificultad importante para el ingreso.
- **Desventajas de costos independientes de las economías de escala:** los competidores actuales pueden tener ventajas que no podrán acceder los nuevos competidores. Las principales ventajas serían: tecnología, acceso preferencial a materias primas, ubicación, curva de aprendizaje, etc.
- **Política gubernamental:** el gobierno puede limitar y hasta incluso prohibir el ingreso a determinadas industrias o mercados.

- 2. Productos sustitutos:** En general, todas las compañías compiten con otras industrias que generan productos sustitutos. Estos productos condicionan el consumo de los productos propios y del sector industrial en su conjunto. Cuanto más atractivo sea el mercado de los sustitutos en cuanto a precios, mayores serán las estrategias que deberán generar las compañías para poder competir.

Cuando se habla de productos sustitutos se hace referencia a aquellos que cumplen la misma función o satisfacen la misma necesidad. De acuerdo a lo que define Porter los productos sustitutos a los cuales debería prestarse especial atención son: “aquellos que están sujetos a tendencias que mejoran su relación de precio-desempeño con el producto de la industria, o los que generan industrias que obtienen altas utilidades. Estos generalmente son productos que se insertan rápidamente en el mercado, cuando algún adelanto o hecho acrecienta la competencia en la industria, reduce el precio o mejora el desempeño”. (Porter, 2006: 39).

- 3. Poder de negociación de los Compradores:** se podría pensar que los compradores tienen poder de negociación cuando pueden influir en los precios de los productos que desean, o pueden solicitar mejor calidad o la opción de requerir servicios adicionales. Se puede decir que un grupo de compradores es poderoso si: se compran grandes volúmenes en relación a las ventas totales de ese proveedor, los productos que compran representan un porcentaje significativo de los costos, los productos que se adquieren son indiferenciados, entre otros casos.
- 4. Poder de negociación de los proveedores:** en contraposición con el punto anterior, los proveedores ejercen su poder de negociación cuando amenazan con subir los precios, disminuir la calidad de los bienes o servicios que ofrecen. Algunos casos que ejemplifican que los proveedores tienen poder de negociación serían: pocas compañías y con mayor concentración que las empresas a las que le vende, no existen sustitutos, el cliente no es importante para la empresa proveedora, el producto del proveedor es fundamental para el negocio del comprador, los productos son diferenciados, entre otros.
- 5. Intensidad de la rivalidad entre los competidores:** En este punto se analizan las herramientas que los competidores aplican para lograr una posición deseada, tales como tácticas de competencia de precios, guerras de publicidad, el lanzamiento de nuevos productos o mejores servicios y garantías a los clientes.

En general las acciones de las compañías influyen en el comportamiento del resto del mercado, por eso se dice que se ejercen mutuamente influencias entre las empresas y su entorno.

Porter (2006) define que la rivalidad intensa proviene de varios factores estructurales como pueden ser: competidores numerosos, lento crecimiento de la industria, altos costos fijos, ausencia de diferenciación, competidores diversos, importantes barreras de salida, entre otros.

Siguiendo la idea de estudio de Porter (2006) que considera que las compañías están comprendidas en un entorno cambiante en el cual, todos sus participantes tanto actuales como potenciales, internos como externos, ejercen influencias recíprocas. Ésta idea contempla que los directivos deberán entender este concepto al momento de plantear los objetivos estratégicos.

Por su parte Osterwalder expresa que “un modelo de negocio describe las bases de cómo una organización crea, proporciona y captura valor” (2013: p14) . La idea principal de ésta herramienta es proporcionar nuevas alternativas estratégicas.

Osterwalder denominó CANVAS al lienzo que enmarca el concepto de modelo de negocio. Ésta herramienta funciona como una especie de tablero de control que permite visualizar todos los aspectos clave de la estrategia de la compañía.

El autor considera que “la mejor manera de describir un modelo de negocio es dividirlo en nueve módulos básicos que reflejen la lógica que sigue una empresa para conseguir ingresos.” (Osterwalder, 2013: p15). Otra característica importante de ésta herramienta es la distribución que se realizó de los nueve módulos en el lienzo, la cual no es arbitraria sino que todos los módulos ubicados del lado izquierdo equivalen a factores de eficiencia, y los ubicados del lado derecho tienen que ver con el valor.

Estos nueve módulos cubren las cuatro áreas principales de un negocio: clientes, oferta, infraestructura y viabilidad económica.

Se describen a continuación cada uno de los módulos que comprenden el modelo de negocio (Osterwalder, 2013):

1. Segmentos del mercado, comprende los diferentes grupos de clientes a los que se dirige una empresa. A su vez éstos pertenecen a segmentos diferentes en las siguientes situaciones: cuando se identifican distintas necesidades, cuando son necesarios diferentes canales de distribución para poder abastecerlos, cuando

están dispuestos a pagar mayores o menores precios por productos que cubren la misma necesidad, etc.

2. Propuesta de valor, en este módulo se describe el conjunto de productos y servicios que crean valor para sus clientes teniendo en cuenta sus necesidades. En este punto el valor se puede crear desde el punto de vista de ofrecer un producto novedoso, o alguno que mejore el rendimiento o simplemente que el producto o servicio se personalice de acuerdo a las necesidades específicas del cliente, la marca de un producto o servicio, el precio, el diseño, etc.
3. Canales, se refiere a la manera en que la empresa se comunica con sus clientes, ya sea para comunicarse con ellos, vender sus productos o para distribuirlos.
4. Relaciones con los clientes, la empresa deberá definir qué tipo de relación tendrá con cada segmento de clientes. Estas relaciones pueden ser personal o automatizada, y sus principales objetivos son: captación de clientes, fidelización de clientes y estimulación de la venta.
5. Fuentes de ingresos, se refiere al flujo de efectivo que genera una empresa en los diferentes segmentos de mercado. Las empresas pueden considerar fuentes de ingresos:
 - a. Ingresos por transacciones derivados de pagos puntuales de clientes,
 - b. Ingresos recurrentes derivado de pagos periódicos realizados a cambio de suministro de una propuesta de valor o del servicio posventa de atención al cliente.
6. Recursos clave, se determinan los recursos más importantes para que un modelo de negocios funcione. Se puede clasificarlos en distintas categorías: físicos, intelectuales, humanos y económicos.
7. Actividades clave, se refiere a las acciones más relevantes que debe emprender una compañía pueda cumplir con sus objetivos estratégicos. Las actividades clave se pueden encuadrar en las siguientes categorías: producción, resolución de problemas, plataforma / red.

8. Asociaciones clave, se refiere a crear alianzas para optimizar el modelo de negocios, reducir riesgos o adquirir recursos. Se trata de alianzas estratégicas entre empresas no competidoras, asociaciones estratégicas entre empresas competidoras, joint venture, relaciones cliente-proveedor para garantizar la fiabilidad de los suministros. Las empresas generan alianzas con el objeto de: optimizar y generar economías de escala, reducción de riesgos e incertidumbre, compra de determinados recursos y actividades.
9. Estructura de costos, los costos deben minimizarse y en este punto debe determinarse el tipo de estrategia que tomara la empresa de acuerdo a los productos que ofrece.

Luego del estudio de las cinco fuerzas competitivas de Porter (2006) y adicionando el estudio de Osterwalder (2013) a través del modelo CANVAS, quedaría por describir para finalizar con el desarrollo de éste bloque temático los conceptos de estrategias genéricas.

Se identifican tres estrategias genéricas que son compatibles entre sí, y que pueden utilizarse de manera individual o combinándolas para lograr el posicionamiento a largo plazo.

A continuación se detallan algunas características de cada una (Porter, 2006):

1. Liderazgo global en costos, éste tipo de estrategia exige una fuerte inversión en maquinarias y equipos que logren reducir los costos operativos a través de factores como: escala eficiente, aplicación de experiencia adquirida, riguroso control de costos variables y fijos, minimizar costos en áreas como fuerza de ventas, publicidad y otras.

El tema central es el costo, pero bajo ningún concepto se pueden descuidar temas como calidad o servicios al cliente.

El posicionamiento en costos aporta a la empresa mayores márgenes respecto a la competencia. Para que una empresa pueda lograr ser líder en costos debe tener una posición en el mercado relevante, beneficios y ventajas en la adquisición de materias primas entre otras.

2. Diferenciación: En este caso la ventaja competitiva se centra en la diferencia del producto o servicio que se ofrece.

Las formas en que se logra son diversas: el diseño o imagen de marca, tecnología, las características, el servicio al cliente, los canales o redes de distribución, entre otras.

Este tipo de estrategias permite prescindir de los costos y hacer foco en la diferenciación. Una vez que este objetivo se logra, se pueden obtener mayores rendimientos que las empresas que compiten en el mismo mercado.

Es posible que la diferenciación impida lograr una gran participación en el mercado, dado que muchas veces se trata de productos exclusivos, esto muchas veces hace que los precios de los productos sean superiores.

3. Enfoque o concentración: Si bien los tipos mencionados no son excluyentes es muy difícil que una empresa pueda ser exitosa en todos ellos. Para lograr sobresalir respecto a la competencia en alguna de éstas estrategias, es necesario enfocar todos los esfuerzos y recursos en ese sentido.

Se detalla a continuación un cuadro comparativo con las características más importantes de cada tipo de estrategia:

Estrategia genérica	Habilidades y Recursos Requeridos	Necesidades Organizacionales comunes
Liderazgo global en costos	<ul style="list-style-type: none"> - Inversión sostenida de capital y acceso a capitales. - Habilidades de ingenierías de procesos, - Supervisión meticulosa de la mano de obra, - Productos diseñados para facilitar la manufactura, - Sistema barato de distribución. 	<ul style="list-style-type: none"> - Riguroso control de costos, - Informes detallados y frecuentes de control, - Organización y responsabilidades bien estructuradas, - Incentivos basados en el cumplimiento de objetivos cuantitativos estrictos,
Diferenciación	<ul style="list-style-type: none"> - Sólidas capacidades de MKT, - Ingeniería de productos, - Estilo creativo, - Gran capacidad de investigación básica, - Reputación corporativa del liderazgo tecnológico o en calidad, - Larga tradición en la industria o combinación original de habilidades obtenidas de otras industrias, - Cooperación incondicional de otros canales. 	<ul style="list-style-type: none"> - Buena coordinación entre las funciones de investigación y desarrollo, de desarrollo de productos y de MKT, - Medición subjetiva e incentivos en vez de medidas cuantitativas, - Comodidades para atraer mano de obra muy bien calificada, científicos o personas creativas.
Enfoque o concentración	<ul style="list-style-type: none"> - Combinación de políticas anteriores dirigidas a determinado objetivo estratégico. 	<ul style="list-style-type: none"> - Combinación de las políticas anteriores dirigidas a determinado objetivo estratégico.

Fuente Porter, 2006, 57

Para completar realizar un diagnóstico interno de la compañía, y para poder determinar en que posición se encuentra para afrontar los cambios necesarios para sobrevivir a épocas de crisis, es fundamental conocer la situación económica y financiera de la empresa.

Según Sapag Chain (2001), a partir de este análisis es que los Directivos de la compañía deberían buscar los mecanismos que posibiliten mantener el valor existente de la misma en el contexto actual, mediante la asignación y uso eficiente de los recursos.

Los indicadores financieros permiten analizar el desempeño histórico de una compañía, como así también aplicar la misma metodología para saber cómo se desempeñará en el futuro utilizando los estados contables proyectados.

A partir de los resultados obtenidos se pueden sacar conclusiones que tienen que ver con lo que se espera que la compañía produzca, efectuar comparaciones con el mercado y sus competidores, y servir como indicadores de solvencia para el caso de decisiones de apalancamiento con entidades externas a la compañía.

Por otro lado, si bien los indicadores financieros son muy útiles por los motivos ya enunciados, también se debe entender que tienen limitaciones ya que son construidos a partir de información contable que presenta algunas distorsiones en función a los métodos contables que se apliquen para determinados rubros.

Antes de realizar el análisis financiero es necesario depurar los estados contables de las distorsiones, esto es reconocer aquellos rubros que generen dudas y reclasificarlos en aquellos rubros que resulten más adecuados.

Según lo expresado por Dumrauf (2010), la información financiera de una empresa generalmente se analiza e interpreta en tres niveles, los cuales se detallan a continuación:

- Análisis vertical y horizontal, en este nivel se establecen proporciones y tendencias relevantes.
- Indicadores de liquidez, rentabilidad, endeudamiento, actividad y patrimonio de la compañía,
- Análisis y comparación de los indicadores obtenidos respecto a los valores de la industria.

Dentro del primer nivel de análisis, el vertical, consiste en determinar la participación porcentual de cada rubro respecto a una clase común que los agrupa. (Dumrauf, 2010: 54)

En relación al Estado de Situación Patrimonial, este análisis permite saber cuáles son los principales rubros del activo, pasivo y la estructura de financiación de la compañía. Por otro lado del análisis del estado de situación patrimonial, como establece Brealey y Myers (2003) se puede determinar el fondo de maniobra o capital circulante. Este valor surge de comparar los activos circulantes y los pasivos circulantes.

En relación al Estado de Resultados el análisis porcentual permite conocer lo ocurrido por cada peso de ventas.

Por su parte, el análisis horizontal ayuda a determinar tendencias para los distintos rubros del Estado de Situación Patrimonial y del Estado de Resultados comparándolos con un año base. Al analizar contra un año base se tiene que tener en cuenta la inflación que permita establecer los verdaderos aumentos en las cantidades reales de aquellos que surgen como consecuencia de la inflación. (Dumrauf, 2010)

Con respecto al segundo nivel de análisis se calculan a continuación los principales indicadores que permitirán realizar un diagnóstico de la situación actual de la compañía.

Índices de liquidez

Estos indicadores relacionan activos con pasivos, y según Dumrauf: “permiten conocer la capacidad de la empresa para hacer frente a los compromisos de corto plazo”. (Dumrauf: 2010, 59).

Por su parte Brealey y Myers (2003) opinan que los indicadores de liquidez pueden perder vigencia rápidamente debido a que los activos y pasivos de corto plazo cambian con rapidez.

Se detallan a continuación los indicadores más utilizados:

- Liquidez corriente: el resultado nos dice con cuantos pesos de activos corrientes cuenta la empresa para hacer frente a cada peso del pasivo corriente o deuda a corto plazo” (Dumrauf, 2010: p59).

$$LC= \text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}$$

Hay que tener en cuenta como está compuesto el activo corriente para saber con certeza el plazo de realización del mismo, dado que inmovilizaciones en algunos rubros generarían grandes distorsiones en este indicador. Asimismo la exigibilidad de los pasivos corrientes tiene un papel importante. El indicador se refiere a un momento de la empresa, los activos y pasivos corrientes cambian muy rápido en la operatoria habitual, con lo cual hay que prestar especial atención para que este indicador no pierda vigencia al momento del análisis. (Dumrauf, 2010)

Por otro lado según lo establecido por Bernstein (1996) la importancia de la liquidez a corto plazo puede apreciarse mejor analizando las consecuencias que podrían derivar de la incapacidad de una compañía de cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

Una falta de liquidez significa que la empresa probablemente debería vender forzosamente inversiones y activos de largo plazo o incluso llegar a un estado de insolvencia o quiebra.

Siguiendo la línea de pensamiento de este autor, existen dos elementos básicos que es necesario medir para que el coeficiente de liquidez pueda servir para obtener conclusiones validas:

- La calidad de los activos circulantes y la naturaleza de los pasivos circulantes que intervienen en la determinación del ratio.
 - La tasa de rotación de esos activos y pasivos.
- Liquidez seca o prueba ácida: se discrimina del activo corriente el saldo del rubro bienes de cambio, que es en general el rubro con mayores inmovilizaciones. (Dumrauf: 2010, 60).

Liquidez seca (prueba ácida)= Activo corriente – bs de cambio / Pasivo corriente

Según Brealey Myers (2003) algunos activos son más fácilmente liquidables que otros. Si surgiera algún problema las existencias no se pueden vender por encima del precios de saldo (los problemas surgen porque los clientes no compran y los almacenes se llenan de mercaderías no deseadas). por este motivo es que se calcula este indicador sin considerar este rubro.

Este indicador proporciona una medida más exacta de la liquidez corriente de la empresa. Por otro lado, podría adaptarse este indicador y determinar una medida de liquidez a corto plazo como (Dumrauf, 2010: 60):

Liquidez de corto plazo= Activo corriente + activos realizables / Pasivo corriente

Si este resultado fuera mayor a 1 la liquidez a corto plazo de la compañía estaría cubierta, si en cambio fuera menor a 1 se debería analizar la capacidad de la empresa de obtener créditos, si así fuera y la compañía tiene acceso a créditos bancarios la liquidez podría estar garantizada a corto plazo.

- Capital de trabajo: también llamado fondo de maniobra mide la reserva potencial de caja de la empresa, se puede llegar a usar el ratio capital de trabajo / activo para medir la liquidez de la compañía (Dumrauf: 2010, 61):

Capital de trabajo= Activo corriente - Pasivo corriente

El capital de trabajo se ve aumentado cuando la empresa obtiene utilidades y maximiza el flujo de dinero – mercaderías. Es decir si el dinero que entra a la empresa por venta de mercaderías es mayor al dinero invertido en activos, el capital de trabajo aumenta y viceversa.

Índices de endeudamiento

Estos índices miden el grado de utilización del capital ajeno en relación al capital propio o al activo total (Dumrauf: 2010, 61):

Endeudamiento sobre el patrimonio neto = Pasivo total / PN

Endeudamiento sobre el activo total = pasivo total / activo total

Estos indicadores determinan que porcentaje representa la deuda sobre el patrimonio de los accionistas o sobre el activo total.

No existe un estándar para ese índice que se aplique para todas las compañías. Aquellas empresas que logren mantener rendimientos estables podrían mantener altos niveles de endeudamiento sin que implique problemas en su gestión.

Según Brealy y Myres “el apalancamiento financiero se mide por el ratio de la deuda a largo plazo sobre el capital total a largo plazo”. (2003, p572) Coincidentemente Dumrauf (2010) y Brealy y Myres (2003) opinan que este ratio utiliza para su cálculo el valor

contable de los rubros cuando deberían utilizarse valores de mercado. Dado que ese valor indica para los acreedores una medida de importancia, dado que podrán determinar si tendrán posibilidad de recuperar su dinero.

Índices de cobertura

- Cobertura de intereses: este indicador relaciona el resultado operativo con los intereses que genera la deuda. Indica cuantas veces la empresa logra tener resultados positivos o cubrirse de los intereses que le generan las deudas asumidas (Dumrauf: 2010, 62).

Cobertura de intereses = Resultado operativo (EBIT) / Intereses

Como explica Ross (2012) el resultado de este indicador constituye la medida en que la compañía cubre su obligación de pagar los intereses generados por las deudas que asume.

Un resultado superior a 1 indica que el resultado operativo es suficiente para cubrir los intereses generados por las deudas. Cuanto mayor sea este valor implica que la empresa se encuentra en mejor situación para afrontar estas obligaciones. En cambio un resultado igual a 1 implicaría que la capacidad para hacer frente al pago de los intereses es muy ajustada.

Por otro lado también hay que tener en cuenta para este caso, que el resultado del índice puede suministrar información distorsionada por basarse para el cálculo en información contable.

Otra forma de cálculo de la cobertura de intereses es el que se obtiene a partir del EBITDA:

Cobertura de intereses = EBITDA / Intereses

Este indicador resulta ser más alto que el anterior ya que agrega al numerador las amortizaciones y depreciaciones de la empresa (conceptos que no implican salidas de caja). En este sentido debe tenerse en cuenta que la depreciación de la empresa constituye el ahorro que éstas realizan para reponer los activos fijos y mantener así la capacidad productiva. Las compañías que gastan todo el EBITDA en el pago de intereses estarían generando problemas en el futuro en su capacidad productiva, la competitividad y los resultados futuros. (Dumrauf, 2010)

Un indicador más exacto de la cobertura se ve reflejado en el ratio de cobertura del servicio total de la deuda, considerando las dos obligaciones que se generan cuando las empresas deciden financiarse con terceros (amortización del capital y los intereses). Para el cálculo se deberá tener en cuenta que los intereses se pagan antes de los impuestos y que el capital se paga después de los impuestos, calculando el indicador de la siguiente forma (Dumrauf, 2010: p63):

$$\text{Cobertura del servicio de la deuda} = \text{EBIT} / \text{Intereses} + [\text{pagos del capital} / (1-t)]$$

Índices de actividad

Estos indicadores miden la eficiencia con que las firmas aplican sus activos y pasivos. Se detallan a continuación los ratios de uso habitual:

- Rotación de créditos: indica la cantidad de veces que rotan los créditos a cobrar en el año, lo que permite deducir también cuanto es la demora en las cobranzas o cada cuanto tiempo se cobran los créditos por ventas. (Dumrauf: 2010,64) Bernstein (1996) agrega que las ventas que deben considerarse para el cálculo son las que provienen únicamente de la actividad principal de la compañía.

$$\text{Rotación de créditos} = \text{ventas netas de impuestos} / \text{cuentas por cobrar}$$

- Indicador días de cobranza

$$\text{Días de cobranza} = \text{cuentas por cobrar} * 365 / \text{Ventas}$$

Dumrauf (2010) menciona que para este caso se suelen utilizar las ventas netas del impuesto al valor agregado, como así también está registrado además el rubro créditos.

Se puede utilizar el mismo mecanismo para el cálculo aplicándolo a las deudas comerciales y determinando la rotación y los días de pago a proveedores.

Siguiendo la línea de Bernstein (1996) el resultado de este indicador es útil para poder comparar con los promedios del sector, o con las condiciones de crédito concedidas por la empresa.

- Rotación de inventarios: para calcular la cantidad de veces que rotan en el año los inventarios se utiliza el costo de la mercadería vendida ya que los bienes de

cambio salen a ese valor de la contabilidad, el mismo se calcula como (Dumrauf, 2010: p65):

$$\text{Rotación de inventarios} = \text{CMV} / \text{Inventarios}$$

En relación a las existencias, para la mayoría de las empresas es necesario mantener un cierto stock para generar un nivel adecuado de ventas. Si por el contrario, el nivel de existencias es inadecuado, el volumen de ventas quedará por debajo del límite que podría alcanzarse.

Por el contrario, un exceso de existencias, expone a la empresa a gastos como costos de almacenaje, seguros e impuestos así como el riesgo por pérdida del valor por obsolescencia y deterioro físico. Además incluso de inmovilización de fondos que la compañía podría utilizar de una manera más eficiente y más rentable. (Bernstein, 1996: p560)

Para calcular la cantidad de días de ventas (Dumrauf, 2010: p66):

$$\text{Días de venta} = \text{Inventarios} / \text{CMV} * 365$$

Para determinar los días de pagos primero hay que calcular las compras:

$$\text{Compras} = \text{CMV} - \text{EI} + \text{EF}$$

$$\text{Días de pago} = \text{Deudas comerciales} / \text{Compras} * 365$$

Índices de rentabilidad

- Margen de utilidad sobre ventas, indica qué porcentaje representa la utilidad neta sobre las ventas que se realizaron. Se determina como (Dumrauf, 2010: p67):

$$\text{Margen de utilidad} = \text{Utilidad neta} / \text{ventas}$$

- Retorno sobre los activos (ROA), mide el porcentaje de rentabilidad que representa la utilidad neta sobre el activo total (Dumrauf, 2010: p67)

$$\text{ROA} = \text{Utilidad neta} / \text{Activo total}$$

- Retorno sobre el patrimonio neto (ROE), mide el porcentaje de rendimiento que representa la utilidad neta o final después de los impuestos sobre el patrimonio neto. (Dumrauf, 2010: p67)

$$\text{ROE} = \text{Utilidad neta} / \text{Patrimonio Neto}$$

Las distorsiones que pueden presentarse en el cálculo del ROE son de dos tipos (Dumrauf, 2010):

- o Distorsiones contables: según los métodos de valuación empleados para la valuación de los rubros involucrados,
 - o Estructura de capital, el ROE se ve afectado por la estructura de capital, ya que el patrimonio neto del negocio viene definido de alguna manera por el apalancamiento utilizado.
- Retorno sobre el capital invertido (ROIC), se relaciona el resultado operativo, ajustado por los impuestos, con el activo que los produce (Dumrauf, 2010: 68).

$$\text{ROIC} = \text{Resultado operativo neto de impuestos} / \text{Capital invertido}$$

- Índice Dupont, descompone el ROE en tres términos (Dumrauf, 2010: 69):
 1. Margen de utilidad sobre las ventas
 2. La rotación del activo total
 3. Multiplicador del patrimonio neto

$$\text{DUPONT} = \text{Margen de utilidad sobre las ventas} * \text{La rotación del activo total} * \text{Multiplicador del patrimonio neto}$$

El índice de Dupont explica las razones por las cuales el valor del ROE no es apropiado, y permite a la empresa emprender acciones correctivas para alcanzar el nivel deseado.

El ROE es afectado por tres cosas:

- La eficiencia en las operaciones, medida por el margen de utilidad que se obtienen sobre las ventas,
- La eficiencia en el uso de los activos, se mide por la rotación de los activos totales,
- El apalancamiento financiero, representado por el multiplicador del patrimonio neto. (Ross: 2012, p60).

De acuerdo al análisis de Ross (2012) la diferencia entre ROA y ROE refleja el uso del financiamiento con deuda o apalancamiento financiero.

Una vez realizado el análisis económico y financiero de la compañía, el paso siguiente sería realizar un análisis y evaluación de distintas posibilidades de inversión que se podrían determinar considerando que se deberá revisar la estrategia de la compañía.

De acuerdo a lo expresado por Sapag Chain (2001), la formulación y evaluación de proyectos, tomada como un proceso de generación de información que sirva de apoyo a la actividad gerencial tanto para crear nuevas empresas como para modificar una situación existente en una empresa en marcha, ya sea mediante el outsourcing o externalización de actividades que realiza internamente, la ampliación de sus niveles de operación o el reemplazo de su tecnología, entre otro tipo de proyectos. (Sapag Chain, 2001, p7).

Otra consideración importante al momento de tomar decisiones de inversión es contar con la mayor información posible para que la persona encargada de decidir defina por la opción más conveniente para la compañía. Para esto es fundamental identificar todas las opciones y sus viabilidades como único camino para lograr un óptimo con la decisión.

Por otro lado siguiendo la línea de pensamiento de Sapag Chain , un proyecto de inversión cuenta con cuatro etapas: la generación de la idea, los estudios de pre inversión para medir la conveniencia económica de llevar a cabo el proyecto, la inversión necesaria para la implementación y la puesta en marcha y operación. (2001: p15)

Es en la etapa de pre inversión donde se deberá analizar la viabilidad económica de las diversas opciones de solución identificadas para cada una de las ideas de proyectos.

Para la evaluación de proyectos de inversión, se utilizarán primordialmente dos herramientas de análisis. Por un lado el Valor Actual Neto (VAN) y por otro el modelo de la Tasa Interna de Retorno (TIR), a continuación explicaremos los conceptos fundamentales de cada uno.

“El Valor Actual (VA) es una manera de valorar activos, es un cálculo sencillo que consiste en el descuento del flujo de caja futuro a una tasa apropiada, r , por lo general denominada coste de oportunidad del capital o tasa de corte”, (Brealy – Myers, 2003, 20).

Valor actual: $C1/1+r$

Generalmente la elección de la tasa está dada por la rentabilidad que se pierde por invertir en ese proyecto, considerando alternativas de inversión comparables.

Otro factor importante a considerar es el riesgo de la inversión, no es lo mismo una inversión segura y sin riesgo, que una inversión con un riesgo significativo.

De acuerdo a lo definido por Ross el valor actual neto (VAN) es el valor actual más cualquier flujo de caja inmediato, el C_0 generalmente es negativo porque implica el desembolso inicial de la inversión para conseguir la renta futura (2012: p89):

Valor actual neto: $-C_0 + C1/1+r$

Los criterios que se utilizan como determinantes para tomar una decisión de inversión en función al resultado obtenido utilizando ésta herramienta se enuncian a continuación:

- Generalmente se toma la decisión de invertir en proyectos con VAN positivo.
- Cuando el VAN es cero o negativo la decisión depende de cuál es el objetivo para realizar dicho proyecto. Una empresa puede aceptar invertir en un proyecto con VAN negativo si este último le aporta algún beneficio a su negocio en otro aspecto.

La tasa de descuento viene determinada por las tasas de rendimiento imperantes en el mercado de capitales. Si el flujo de caja futuro es absolutamente seguro, entonces la tasa de descuento es el tipo de interés de títulos sin riesgo, esta situación es irrelevante. Si la cuantía del flujo de caja futuro es incierta, entonces el flujo de caja esperado debería ser descontado a una tasa de rendimiento esperada ofrecida por títulos de riesgo similar.

Ross define a la tasa de descuento como costo de oportunidad, dado que la inversión corporativa en el proyecto les quita a los accionistas la oportunidad de invertir sus dividendos en un activo financiero. (Ross: p138)

Los flujos de caja se descuentan por dos razones: porque un dólar de hoy vale más que un dólar mañana y, porque un dólar seguro vale más que uno con riesgo. Las fórmulas para calcular VA y el VAN son expresiones numéricas de esos conceptos. La tasa de descuento se determina en función a los valores de mercado para operaciones de similar riesgo. Al calcular el valor actual se está realizando una estimación de cuánto pagarán por él las personas que tienen alternativa de invertir en los mercados de capitales. (Brealy – Myers, 2003)

Según Ross (2012), y de acuerdo con la propiedad denominada aditividad del valor, implica que la contribución de cualquier proyecto al valor de la empresa es simplemente el VAN del proyecto.

Siguiendo la línea de pensamiento de Ross (2012) la clave de este método son sus tres atributos fundamentales:

- El VAN usa flujos de efectivo,
- ELVAN usa todos los flujos de efectivo del proyecto, otros métodos utilizan los flujos de efectivo solo considerando una fecha determinada.
- El VAN descuenta los flujos de efectivo de una manera adecuada.

Otro método para determinar la viabilidad económica de un proyecto es el llamado TIR.

Según Dumrauf la TIR se define como la tasa que se utiliza para descontar el valor de los futuros flujos de fondos. Matemáticamente la TIR es el tipo de descuento al cual el VAN de un proyecto sería igual a cero. (2010: p318).

Ross (2012) afirma que este método proporciona una sola cifra que resume los méritos de un proyecto. Una de las formas de calcular la tasa (TIR) es por tanteo teniendo en cuenta el valor que se obtuvo de la aplicación del VAN.

La TIR en su concepción económica es una medida de la rentabilidad periódica de una inversión, en comparación con el método del VAN no mide ésta en términos absolutos sino relativos, ya que indica cual es el porcentaje de rentabilidad que se obtiene con cada peso invertido en el proyecto seleccionado. (Dumrauf, 2010)

De acuerdo a la opinión de Dumrauf (2010) y Ross (2012), el criterio de decisión TIR establece que las empresas deberían aceptar cualquier inversión que ofrezca una TIR superior al costo de oportunidad del capital. El criterio TIR es, como el valor actual neto, una técnica basada en los flujos de caja descontados. Por tanto dará respuesta correcta si se utiliza correctamente.

Siguiendo la línea de pensamiento de Dumrauf (2010) y Ross (2012), para el análisis de este método de evaluación de proyectos de inversión rentables, la TIR debería compararse con la tasa de interés que corresponda al costo de oportunidad del capital. En este sentido los criterios de decisión serían:

- Si la TIR es mayor al costo de oportunidad del capital, es recomendable aceptar el proyecto;
- Si la TIR se aproxima al valor de la tasa que representa el costo de oportunidad de capital, entonces estaríamos en presencia de un proyecto donde el valor

obtenido del VAN sería muy próximo a cero. En estos casos, conviene analizar si el proyecto tiene otras opciones y cuál sería su valor;

- Y en el caso en que la TIR sea menor al costo de oportunidad claramente la decisión debería ser no aceptar el proyecto, salvo que con la realización de ese proyecto se esté buscando un objetivo distinto a la rentabilidad exclusiva de ese proyecto en particular. (Dumrauf, 2003) y (Ross, 2004).

De acuerdo a lo expresado por Ross (2012) otra consideración a tener en cuenta en relación a éste método son los problemas que se plantean en su utilización.

- En primer lugar hay que diferenciar los proyectos de inversión de aquellos que tienen como objetivo el financiamiento.

Un proyecto de inversión es aquel en el que la empresa primero aporta dinero y luego recibe. Estos son los proyectos que se utilizan como norma para aplicar el criterio de decisión: “Aceptar el proyecto cuando la TIR es menor a la tasa de descuento. Y rechazarlo cuando es mayor a la tasa de descuento”. (Ross, 2012: p146)

Cuando se trate de proyectos de financiamiento la regla de decisión se invierte.

- El segundo problema hace referencia a las tasas de rendimiento múltiples. En este caso cuando se trata de proyectos de financiamiento que impliquen entradas y salidas de dinero luego de la inversión inicial, contarán con más de una TIR. En estos casos la aplicación de este método no tendría sentido y sería conveniente utilizar el método del VAN.

Como alternativa se propone el método de TIR modificada, el cual soluciona el problema de TIR múltiples mediante la combinación de flujos de efectivo hasta que solo se produzca un cambio de signo. (Ross, 2012)

Dumrauf (2010: p323) establece diferencias y analogías entre los métodos VAN y TIR que ayudan a comprender mejor estas herramientas de análisis:

- Ambos utilizan flujos de efectivo netos de impuestos,
- Ambos tienen en cuenta el valor tiempo del dinero,
- La TIR es una incógnita del proyecto, que emerge de las condiciones propias de este. En cambio para el cálculo de VAN se utiliza el costo de oportunidad del inversor que representa un dato.
- Mientras el VAN es una medida de rentabilidad en términos absolutos, la TIR es una medida de rentabilidad en términos relativos (el

porcentaje de rendimiento periódico que se obtiene por cada peso invertido). El VAN es una medida de rentabilidad que traduce en la maximización del valor.

- El VAN supone implícitamente la reinversión de fondos a la tasa de corte, mientras que la TIR supone implícitamente la reinversión de fondos a la misma TIR.

Por último y siguiendo las conclusiones de Sapag Chain (2001) , la evaluación de un proyecto, cualquiera sea el método utilizado, considera para calcular la rentabilidad de la inversión la ocurrencia de hechos futuros y se estiman los costos y beneficios futuros en distintos escenarios posibles.

Siguiendo la línea de pensamiento de éste autor, dada la imposibilidad de prever con exactitud el comportamiento de las variables que condicionan la rentabilidad calculada, es conveniente agregar información que contribuya a la toma de decisiones. (2001, p22)

Existen principalmente tres elementos que explican el fracaso de algunos proyectos:

- La imposibilidad de la predicción perfecta sobre las particularidades del proyecto,
- Que el evaluador del proyecto no participe de su gestión, con el riesgo de que se apliquen estrategias diferentes a las utilizadas para el
- Errores conceptuales.

Por último, Sapag Chain (2001) expresa que los cambios que se producirán en el comportamiento de las variables del entorno, harán que sea prácticamente imposible esperar que los resultados obtenidos de la aplicación de éstos métodos sean los efectivamente los que se obtengan luego de la implementación del proyecto.

Por otro lado la utilización de métodos de valuación de proyectos deben considerarse como información para el análisis y no como predicciones certeras de resultados estimados.

4. Marco Metodológico

El presente trabajo se realizará asumiendo una perspectiva metodológica cualitativa. Las herramientas de recolección de información serán fuentes primarias como entrevistas exhaustivas con directivos de la compañía, documentación de la empresa,

entre otras. Como así también fuentes secundarias como son: Papers, estudios de mercados, libros de textos e información recolectada a través de internet.

El diseño metodológico incluirá estudios descriptivos y explicativos buscando analizar el impacto del contexto en el negocio de la compañía, explicando sus consecuencias y aquellas herramientas más efectivas para sortear los inconvenientes surgidos. El desarrollo de este trabajo servirá para estudiar la problemática surgida en la empresa elegida aplicando los modelos teóricos seleccionados.

5. CASO: RESURGIENDO CON ÉXITO LUEGO DE UNA EPOCA DE CRISIS...

En una fría tarde de mayo de 2013 en Buenos Aires, se encontraba José González, CEO de la compañía de Motos mirando a través de la ventana de su oficina, pensando en las dificultades que debía atravesar la empresa como consecuencia de los cambios en las políticas regulatorias impuestas a las importaciones.

Se preguntaba cómo debería cambiar su negocio y estrategia en función a la imposibilidad de seguir importando las motos de alta gama y los insumos necesarios para el ensamblado del producto final.

Esa misma tarde se reunía el Directorio, José preocupado sabía que tenía que encontrar la respuesta a una pregunta que le estaba dando vueltas en la cabeza: deberían pensar en cambiar el rumbo del negocio o su estrategia?

2012 el comienzo de los problemas

A partir de 2012, el mercado estaba sufriendo cambios desfavorables que anunciaban que se venían tiempos difíciles.

En mayo de 2013 José atendió un llamado de Mariano, un contacto que tenía en la Secretaría de Industria, Mariano llamaba para comentarle que el gobierno realizaría algunos cambios en los regímenes aduaneros referentes a la compra de bienes en el exterior. El objetivo de implementar esta medida era intensificar los controles y evitar la fuga de divisas y un probable déficit comercial.

Le explicaba además que uno de los grandes inconvenientes que se presentaban era que no existía normativa clara que detallara las reglamentaciones que fueron de aplicación a la industria de Motovehículos. Un poco porque este tipo de reglamentaciones provocaba reacciones mayoritariamente negativas en el sector que se traducían en bajas en los niveles de producción, suspensiones y posteriormente despidos.

Inmediatamente José recibió un mail con los principales puntos que hacían a la nueva normativa, comenzó a leer:

La Administración Federal de Ingresos Públicos, está evaluando la posibilidad de implementar un nuevo sistema que regule las importaciones, cuyos principales puntos serían:

- Creación de un nuevo registro de importaciones que obliga a las empresas a declarar de manera anticipada sus compras en el exterior, teniendo el gobierno la facultad para aprobar o no la compra de divisas para llevar a cabo dicha operación.

Esta medida se implementará mediante un régimen de declaración jurada anticipada de importaciones (DJAI). El mecanismo de este procedimiento implicaría que previo a realizar la Orden de Compra o nota de pedido se deberá confeccionar la declaración jurada mencionada, dejándole la potestad al gobierno de interferir en las decisiones de compra de bienes en el exterior

- La aplicación de esta normativa abarcaría todas las importaciones que tienen como destino el consumo, desde los productos terminados, hasta los insumos y bienes intermedios para la industria.
- Adicionalmente a las restricciones a las importaciones, las empresas que pretendían comprar bienes en el exterior deberían cumplir con otro requisitos que obligaba a las empresas a exportar en un principio igual cantidad de productos o dólares que se pretendía importar
- Definir instancias intermedias de control que serían las encargadas de revisar las DJAI presentadas con el fin de revisar la naturaleza de la mercadería a importar y otras condiciones impuestas.
- Aprobación de la importación, ninguna importación será aprobada si no tiene un dictamen favorable sobre los dos aspectos antes mencionados, en caso que las compras no fueran aprobadas el organismo explicitará los motivos del rechazo.

Al finalizar la lectura del mail José convocó a un Comité de emergencia, el mismo estaba formado por todos los Gerentes de la compañía. En la reunión pretendía analizar la situación actual y definir los pasos a seguir.

Inmediatamente pensó en todos los problemas que debería enfrentar con estos cambios. Si el Gobierno llevaba a cabo esta política la compañía debería atravesar una crisis inminente. Esta crisis implicaría poner el riesgo la estrategia de negocio de la empresa.

- Demoras en las aprobaciones y rechazos de las DJAI, que provocarían demoras en la recepción de insumos claves, y en el peor de los casos el rechazo del pedido de compra provocaría el cese de actividades en la planta.
- Suspensiones y despidos de personal
- Falta de insumos para el armado de las motos
- La obligatoriedad de tener que exportar un valor similar a lo que se pretende importar, implicaría revisar los planes estratégicos.
- Disminución en la rentabilidad de la compañía provocada por la reducción del ensamblado de las motos de alta gama que constituyen el segmento de mayor utilidad de la compañía. Dado que las mismas son ensambladas con la totalidad de los componentes importados.

Todos estos puntos serían tratados en el comité de emergencia.

¿Qué pasaba en Argentina en ese momento?¹

Joaquín Giménez, Gerente de Finanzas realizó un resumen de la situación actual del contexto macroeconómico argentino.

A partir de 2012 las vicisitudes acaecidas en el contexto mundial provoquen que la situación macroeconómica de nuestro país se torne muy compleja.

En este sentido se redujo el crecimiento del PBI a partir de 2011 pasando en términos porcentuales del 8.6% en 2011 a 0.9% en 2012 y 3% en 2013, considerando el PBI a precios de mercado de 2004.

Esta reducción en el crecimiento se debió principalmente a la disminución en los volúmenes de inversión privada y comercio exterior. Evidenciando el inicio de una crisis que impactaría directamente en el negocio.

En 2012 las exportaciones argentinas se redujeron en un 6% en comparación con el año 2011, debido a la menor demanda internacional. De la misma manera, las importaciones sufrieron una reducción del 5% anual, producto de los cambios en las reglamentaciones y al estricto control. Esta limitación en las importaciones permitió incrementar el superávit comercial hasta alcanzar los 12.690 millones de dólares.

El tipo de cambio nominal mantuvo una firme tendencia ascendente a lo largo del año 2012, iniciando en 4.304 pesos por dólar y cotizando a 4.9173 a fin de 2012, lo cual implica una devaluación nominal del 14.3%. Esto provoca un incremento en los costos

¹ www.indec.gov.ar, www.bna.com.ar

de los principales insumos, provocando el aumento de precio en el corto o mediano plazo.

En relación al año 2013, el tipo de cambio nominal siguió la tendencia de 2012 siendo de 4.92 para el inicio de ese año y de 6.525 para fines de 2013. Estos valores reflejan una devaluación nominal de casi un 33%.

Joaquín expuso además un resumen de una estimación de los valores de las principales cuentas nacionales como así también la evolución del tipo de cambio promedio. El cuadro que sigue a continuación resumía la información mencionada:

Proyección Indicadores Económicos Argentina (variaciones porcentuales anuales)²

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Demanda Interna	1	3.9	-1	1.4	2.5	2.7
Consumo Privado	4.2	4.3	-1.8	1.5	2.2	2.5
Inversión Fija	-5.2	3	-5.6	-1.1	5.8	4
Stock existencia (% del PBI)	-1	-1.3	0.1	0.5	0	-0.2
Consumo Gobierno	6.5	6	0.6	2.5	3	2.7
Exportación Bs. Y Servicios	-5.9	-3.8	-7.9	4	4.9	5.4
Importaciones Bs. Y Servicios	-4.7	1.9	-4.5	1.4	3.4	4.5
PBI	0.9	2.9	-1.4	1.8	2.7	2.8
Producción Industrial	-1.2	-0.4	-2.7	3.2	3.7	3.3
Precios al consumidor	10	10.6	29.6	32.2	21.8	13.9
Budget del Gobierno (% del PBI)	-2	-1.9	-1.1	-0.9	-0.4	-0.3
Balanza Comercial	12.2	8	9.2	12.7	12.2	13.7
Activo Corriente	0	-4.6	-2.7	-1.9	-2.1	-2.1
Saldo Actual (% del PBI)	0	-0.8	-0.5	-0.3	-0.3	-0.3
Tasa de interes corto plazo	9.44	12.66	14.71	14.21	13.67	13.13
TC promedio	4.55	5.48	8.28	9.16	9.48	10

Fuente: Oxford Economics. Country Economics Forecast Argentina.

Las principales conclusiones de la información proyectada que afectaría directamente a la empresa serían:

- Tipo de cambio: muestra un tendencia constante que implica un devaluación de la moneda

² Oxford Economics. Country Economic Forecast. Argentina. 4 Aug 2014. Disponible en: <http://www.securities.com/emis/>

- PBI: estancamiento del mismo, el estimado para el año 2017 es prácticamente el mismo que para el año 2013
- Con respecto a la balanza comercial muestra una importante caída en el año 2013 en concordancia con la posible aplicación de la norma, comenzando la recuperación a partir del 2014

Perspectiva general del Mercado³

Máximo Martínez, gerente de la división de Motocicletas y ATV (cuatriciclos), explicó la situación del mercado y sus principales características. Este segmento era uno de los principales puntos de preocupación de José, poseía los mayores niveles de ventas de la compañía y market share.

Máximo comenzó comentando las principales conclusiones de un informe que preparó, se vislumbraron algunas luces en medio de tanta tormenta. La industria y el mercado estaban cambiando.

En Argentina se registró un aumento muy importante en la última década, siendo los valores registrados para el mercado argentino para el 2012 unas 25 veces superior a los registrados para el año 2003.

Paralelamente la producción nacional registró un incremento de 31 veces para el mismo período.

Estos movimientos tan significativos en el mercado se debieron principalmente a un cambio en las necesidades de los clientes. Las posibilidades de transportarse de manera rápida y confortable eran mínimas cuando se refiere al transporte público, asimismo considerando que el alto costo que implicaba movilizarse con automóvil contribuyó a este cambio en los hábitos de la gente (se estimaba que había una moto cada diez habitantes).

En cuanto a los números relevados en 2012 la participación de motos nacionales aumentó 72%, y para 2013 de un 80% aproximadamente. Estos valores reflejan la reacción del mercado ante los cambios en las necesidades, y a las restricciones a las importaciones con el consecuente requisito impuesto de compensar la balanza comercial.

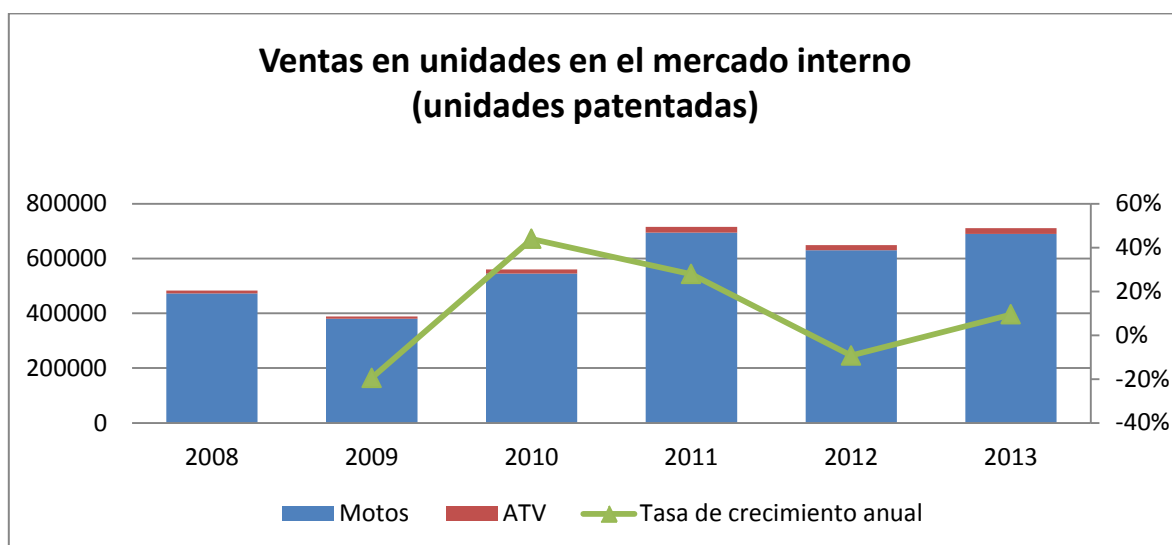
³ Disponible en http://www.mottos.org.ar/media/pdf/monitor-del-mercado-junio-2014_110107441.pdf

En la composición del mercado también hubo variaciones en relación a las posiciones que cada empresa ocupaba. En general las empresas japonesas quedaron mejor posicionadas dada la característica y ventaja que poseen de poder adaptarse rápidamente a los cambios en el mercado.

En Argentina existían gran cantidad de competidores que participaban, de los cuales eran pocos los que poseían la estructura para fabricar o ensamblar. En este punto, Máximo fue optimista con Jose, nuestra compañía tenía la estructura necesaria para enfrentar esta crisis.

José estaba interesado en conocer cuál fue la participación en el mercado en 2012 de motocicletas y ATV, si bien estaban comprendidos en el mismo segmento cada producto presentaba distintas características y comportamientos en relación al mercado.

La distribución en cuanto a participación en el mercado de estos dos productos en 2012 fue de 97% motocicletas y el 3% restante de ATV, considerando como base un total de 649.600 unidades vendidas en el mercado interno. Máximo graficó la evolución de estos dos productos teniendo en cuenta los totales de unidades patentadas de cada uno, y la tasa de crecimiento:

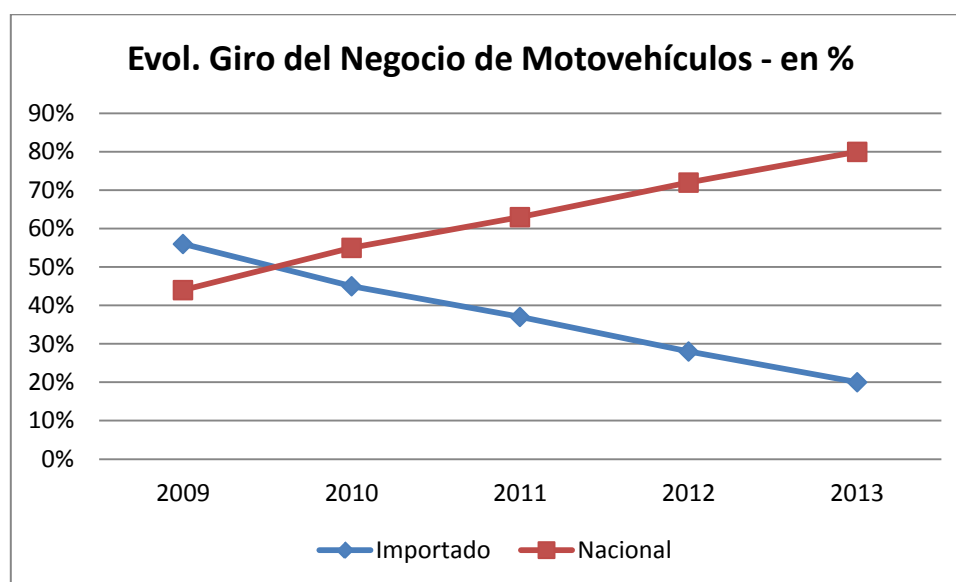


Fuente: elaboración propia

José y Máximo sabían que el gran problema actual era que el mercado en general se caracterizaba por una alta participación de productos importados, ya sea como vehículos armados totalmente en el exterior, o por la importación de piezas

componentes como eran los kits CKD. Las exportaciones para este mercado no presentaban valores significativos.

Máximo le mostró a José como fue la evolución de estos productos a lo largo de los años y como se estimaba se podía comportar el mercado con las condiciones que planteo el gobierno:



Fuente: elaboración propia

Jose preocupado sabía que el deterioro en los productos importados impactó negativamente en la rentabilidad de la empresa conjuntamente con el problema que tenían que enfrentar para poder realizar las exportaciones requeridas.

Máximo explicó que en el período considerado entre fines de 2012 y el primer semestre de 2013, el mercado sufrió una caída en consecuencia a los cambios sucedidos en las políticas de comercio exterior. Como resultado se produjo una contracción en la industria abarcando todas las etapas, desde la producción hasta la venta que se vio reflejado en una caída del 9% en el total de patentamientos.

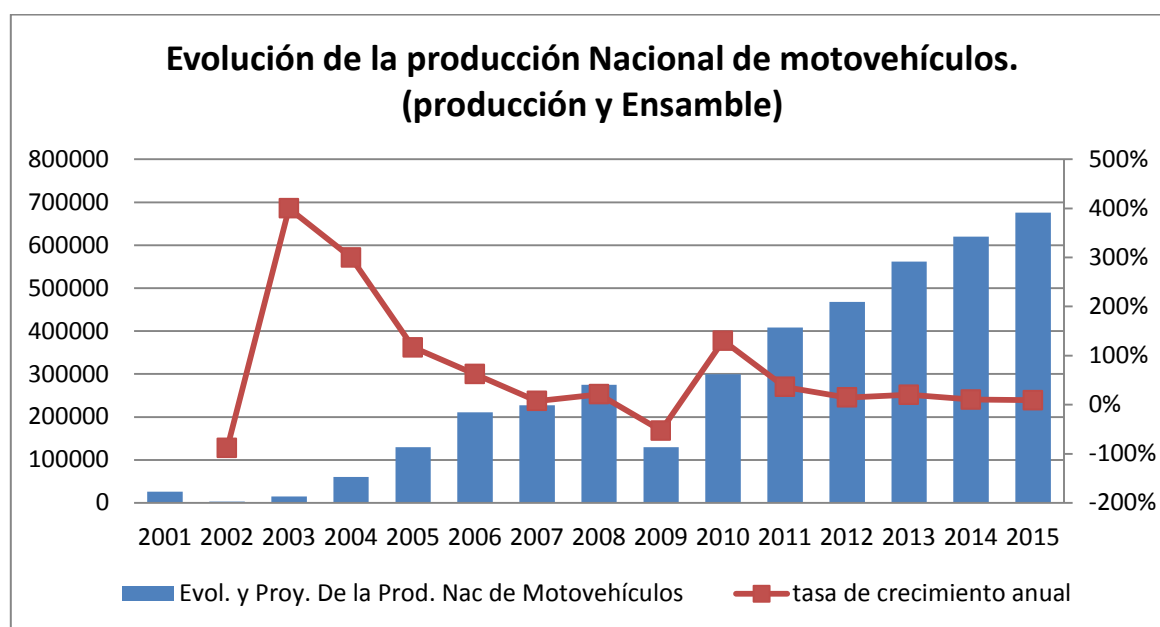
Por otro lado, en Argentina el 65% de las ventas correspondía a motos de baja cilindrada (de 125 cc o menor), siendo el rango de precios de \$ 6.000 a \$ 15.000. Este segmento tuvo su expansión principalmente por las facilidades de financiación. La cuota

que pagaban por la moto correspondía al gasto que utilizaría esa persona si decidiera trasladarse en transporte público.

Por otro lado, las motos de alta gama (500cc), representaban la gama de productos de mayor rentabilidad y su participación correspondía al 2% del mercado total. José muy preocupado, supo que debía mantener este segmento dentro de la línea de productos. Pensó en como harían para importar estas motos o sus componentes con las condiciones actuales.

La tendencia para el futuro próximo (2016 -2017) indicaba, siguiendo las tasas de crecimiento que se fueron sucediendo en los últimos años, que la cantidad de unidades que serán patentadas se estabilizará en 1.000.000 de unidades aproximadas por año.

Máximo analizó también la evolución en la producción nacional en unidades:



Fuente: elaboración propia

Los datos correspondientes a 2014 y 2015 corresponden a datos proyectados

La competencia es muy fuerte y existieron en el mercado un gran número de competidores. Si bien no todos representaban el mismo nivel de rivalidad todos se tuvieron en cuenta a la hora de buscar una mejora en el posicionamiento de mercado.

Máximo presento a José un cuadro con el posicionamiento y el market share de 2012, 2013 y el estimado de 2014:

	2012		2013		2014	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
Comp. 1	114,255	17.6%	95,691	22.5%	69,989	23.9%
Comp. 2	100,915	15.5%	63,596	15.0%	45,734	15.6%
Comp. 3	77,893	12.0%	48,797	11.5%	29,867	10.2%
Compañía	64,254	9.9%	40,430	9.5%	30,428	10.4%
Comp. 4	49,417	7.6%	28,009	6.6%	22,545	7.7%
Comp. 5	41,253	6.4%	23,448	5.5%	13,787	4.7%
Comp. 6	38,640	5.9%	29,187	6.9%	23,268	7.9%
Comp. 7	27,478	4.2%	12,742	3.0%	8,953	3.1%
Comp. 8	26,657	4.1%	17,994	4.2%	9,693	3.3%
Comp. 9	26,259	4.0%	17,463	4.1%	8,389	2.9%
Comp. Otros	82,579	12.7%	47,595	11.2%	30,160	10.3%
Total	649,600	100.0%	424,952	100.0%	292,813	100.0%

Fuente: elaboración propia

José se mostró conforme con los datos obtenidos. Inmediatamente llamó a su secretaria y le pidió que organice una nueva reunión con el comité de emergencia para mañana, les pidió además a todos los integrantes del mismo por mail que preparen una presentación sobre: la compañía global, la filial en Argentina y algunos temas específicos de importancia.

Al día siguiente, se reunirá el comité, se presentación de toda la información que Jose les había solicitado.

El encargado de comenzar con la presentación fue el Gerente de RRHH, Gustavo Rodriguez.

La compañía Global

Un poco de Historia

La compañía Global constituyó una de las empresas líderes en el mercado de motos y náutica entre otros productos.

Sus orígenes se remontan a 1884 cuando TYM es convocado a reparar un órgano de la HJ Elementary School. Luego de eso se dedicó un tiempo a trabajar y a perfeccionarse en algunas técnicas que luego utilizó para construir su primer órgano.

Una vez terminado lo traslada a Tokio cargándolo el mismo para que puedan realizar las pruebas necesarias que acreditaran que el instrumento funcionaba correctamente. El piano funcionaba pero no sonaba bien, se decide entonces a seguir perfeccionando las técnicas y decide fabricar un segundo órgano. En ese caso el instrumento musical funcionaba bien y sonaba correctamente. TYM fue considerado un innovador respecto a los métodos que utilizó para fabricar los órganos que hasta el momento no habían sido vistos en este tipo de actividad.

Cuatro años después decide dedicarse a esto y abre una especie de lo que hoy sería una fábrica para producir pianos. Para ello utilizó el edificio de un templo abandonado y contrató personal para que trabajen en su fábrica.

Con la planta así instalada, fabricó siete pianos. Casi diez años después se inaugura NG dedicada como su antecesora a la fabricación de pianos y otros instrumentos musicales como eran armónicas, xilofones, etc. GK se unió a la compañía en 1937, constituyendo un miembro fundamental en el desarrollo y crecimiento de la misma.

En 1944 y antes de finalizar la Segunda Guerra Mundial NG fue designada para fabricar municiones y en 1945 comenzaron a dedicarse a la mecanización de las hélices de aviones. Primero fabricaron hélices de madera y luego se perfeccionaron desarrollándolas en metal.

En 1950 luego de finalizada la Segunda Guerra Mundial, GK, CEO de NG recorrió el mundo buscando ideas o nuevas técnicas para desarrollar un nuevo producto para fabricar y cambiar así el rumbo del negocio.

En sus comienzos la empresa utilizó la estructura instalada para adaptarla a las nuevas necesidades de producción, es así como se utilizó la maquinaria destinada a mecanizar hélices metálicas de aviones. Los pilares básicos de la compañía desde sus inicios fueron la calidad, liderazgo en el mercado, y constante preocupación por las necesidades de los clientes.

El objetivo estratégico de ésta compañía consistía en la expansión a nuevos mercados, fue así como las primeras unidades fueron fabricadas en una planta instalada en la ciudad de Hamaita.

Desarrollaron así la primera moto de 125 cc, se trataba de una moto urbana con motor de un cilindro, de dos tiempos, inspirada en una moto alemana DKW RT 125. Este modelo fue el primero en su segmento que se puso en competición en una carrera.

GK, estaba convencido que este nuevo desafío sería el inicio de una gran empresa. Para él implicaba una gran apuesta en su carrera y en su trayectoria.

En 1953 GK determina que NP apostaría a un nuevo desafío que fue el de producir un motor para motos.

En julio de 1955 fue establecida La Compañía Global por NG dando nacimiento a un nuevo rumbo en la vida de la empresa.

La Compañía Global fue una empresa japonesa, su casa matriz se localizaba en Itawa. Cumpliendo el objetivo estratégico de GK, la empresa tuvo un gran crecimiento desde sus orígenes logrando expandirse a nivel mundial, y haciendo de la marca un icono en ésta industria.

Conociendo la Compañía

La empresa contaba con 38 plantas ubicadas alrededor de todo el mundo y poseía 111 empresas subsidiarias, con 53.985 empleados que trabajan diariamente para cumplir con la filosofía de la empresa aplicada a cada tarea que desarrollaban y a todos los niveles.

La empresa era líder en la producción de motocicletas, vehículos todo terreno, motores fuera de borda, vehículos acuáticos, motores de combustión interna, embarcaciones, robots industriales, vehículos aéreos no tripulados, generadores, carros de golf, entre otros. Abarcando todas las etapas del proceso, desarrollo, diseño y fabricación.

La misión corporativa tenía como base la filosofía Shakun, que se describía como una empresa que creaba Kando: “término japonés que expresa un sentimiento de profunda satisfacción y emoción.”

Establecía: “La Compañía Global era una empresa que creaba Kando. fuimos una empresa que creaba emociones, transformaba el sueño y enriquecía la vida de las personas de todo el mundo por medio de la sabiduría y la pasión, dispuesta a proporcionar siempre nuevas emociones.”

Asimismo la adopción de ésta filosofía implicaba la aceptación de una forma de vida que llevaba a ejercer el mayor esfuerzo en todas las tareas desempeñadas. Implicaba adoptar una forma de trabajo constante y que llevaba a la mejora continua de todos los colaboradores. Esta metodología de trabajo implicaba que todos los integrantes de La Compañía Global buscaban ser personas útiles, amables, cordiales, sinceras, predispuestos a realizar las tareas con eficiencia entusiasmo y colaboración con los demás integrantes de la organización.

Los principios básicos que debían aplicarse para seguir la filosofía Shakun se detallan y explican a continuación:

- Superar las expectativas de los clientes: para continuar creado valor que generen nuevas emociones, considerando que las necesidades de los clientes estaban en constante cambio. El objetivo es satisfacer las necesidades cambiantes de los clientes desarrollando productos y servicios de alta calidad siguiendo la filosofía corporativa.
- Generar un ambiente laboral que fomente la autoestima de los colaboradores: la idea fundamental en este punto es construir una cultura corporativa que de valor a la iniciativa de cada persona, estimular las características y valores de cada colaborador favoreciendo la creatividad y promoviendo su desarrollo.
- Cumplir con las responsabilidades sociales a nivel mundial: la filosofía corporativa implica actuar en armonía con el medio ambiente y la sociedad, asumiendo la responsabilidad social con ética y transparencia.

Siguiendo con la filosofía corporativa aplicada a todos los niveles, procesos y personas, se desarrollaron también y se establecieron como valores los aspectos básicos que marcan el nombre de la compañía. Los valores de la Marca eran cuidados y respetados por todos los integrantes de la compañía. Eran seis los valores fundamentales de la marca:

1. Enfoque en el cliente: entender y satisfacer las necesidades cambiantes de los mismos.
2. Velocidad: responder inmediatamente a los cambios.
3. Espíritu de desafío: valor para establecer objetivos desafiantes sin miedo al fracaso.
4. Persistencia: trabajar a diario con perseverancia para alcanzar los objetivos propuestos y luego ser críticos al evaluarlos.
5. Seguridad y Calidad: dar prioridad a estas cuestiones teniendo en cuenta el medio ambiente en el que se interactúa.

6. Espíritu de equipo: trabajar en equipo y fomentar practicar la comunicación interna sin barreras.

La compañía en Argentina

La Compañía en Argentina fue constituida el 09 de enero de 1996, y comenzaron con la fabricación a nivel nacional en 2008.

Como todas las subsidiarias que conforman el grupo, la filial en Argentina se regía por todos los principios y valores que se aplican desde sus comienzos en la compañía⁴.

En 1995 La Compañía en Argentina comenzó con la comercialización de sus productos en el país a través de la incorporación de la línea de productos propios a la gama de productos fabricados por Zll (actual competidor de la compañía), este movimiento se generó en base al fuerte impacto de las motos de marcas japonesas en detrimento de unidades de origen italiano en todo el mundo.

En este sentido la compañía formó un joint-venture con Zll. Se generaron así nuevos modelos (Ax 90 y DT 125cc.) que fueron producidos en una planta instalada en la provincia de Córdoba. La alianza entre estas dos empresas fue muy fuerte y en 1999 se definió la disolución de la misma.

El principal objetivo de esta alianza fue la protección de la participación en el mercado dado que en esos tiempos estaba ingresando al país un nuevo competidor muy fuerte.

En el 2007 se inauguró la planta N°1 en el país, durante los primeros meses del 2008 se comenzaron a ensamblar las primeras unidades en dicha planta, el primer modelo que se ensambló fue una motocicleta de calle, siendo la inversión inicial de aproximadamente 5 millones de pesos.

Asimismo, el próximo objetivo de corto plazo fue ampliar la capacidad de producción estimando alcanzar las 100.000 unidades anuales, ofrecer mejores condiciones a la red de concesionarios y responder a la demanda del mercado argentino. Por lo expuesto adquirió una segunda planta, en el mismo distrito, abocada a la producción nacional.

En 2011 se ensamblaron siete modelos en el país.

La línea de productos se dividió en:

- Motocicletas (calle, enduro, motocross, deportivas, touring y custom)

⁴ Ver la información explicada en el apartado la compañía.

- Cuadriciclos (deportivos y utilitarios)
- Motores fuera de borda (2 tiempos y 4 tiempos)
- Motos de agua y Super Jet Wave Runner
- Productos de fuerza

Con el objetivo de seguir creciendo, apostando a la producción nacional y a la expansión del mercado, se planificó el traslado de ambas plantas a un nuevo predio ubicado en otra localidad a mediados de 2014, la inversión tuvo el objeto de contar con el espacio necesario para mantener y aumentar la producción actual con el fin tanto de responder a la demanda, como el generar la demanda del mercado nacional.

La planta constará de un depósito de partes, un área de soldadura una de ensamble, depósito de repuestos, un área de pintura de partes de metal y otra de pintura de partes plásticas, asimismo contará con un área de abastecimiento de camiones y vehículos y un área destinada a la administración.

La inversión en esta planta será de \$ 120 millones. La nueva planta cuenta con un predio de 100.000 mts cuadrados, de los cuales 15.000 m2 estarán destinados al área de producción y 5.000 m2 destinados a oficinas y construcciones auxiliares.

La capacidad de producción de esta planta será de 150.000 unidades al año.

Conociendo la Compañía en Argentina

Organización, estructura e información general

Gustavo comenzó ahora con la presentación de la estructura⁵ de la compañía en Argentina, luego cada gerente presento el área que tenía a su cargo. Comentó además la evolución en la cantidad de empleados propios como así también los generados en la cadena de valor.⁶

Gustavo además explicó algunos aspectos relevantes que tienen que ver con la relación con el Sindicato. Si bien llevaban una relación cordial era importante conocer cuales podrían llegar a ser focos de conflicto. Y alerta a José, dado que cada decisión que influyera en los convenios acordados con el sindicato debía negociarse e implicarían mayores costos.

⁵ Ver en Anexo A el organigrama de la compañía.

⁶ Ver en Anexos B y C los datos presentados en la reunión.

El negocio global de la empresa esta sectorizado en función al tipo y características de los productos que se comercializan. Se explicaban a continuación las divisiones comerciales y las particularidad específicas de cada una.

La empresa comercializaba sus productos a través de una red de 150 concesionarios oficiales capacitados para dar el mejor servicio a los usuarios.

Máximo Martínez, Gerente de la división motocicletas fue el encargado de realizar la presentación de todas las divisiones comerciales.

Divisiones comerciales

- **Motocicletas**

Estos productos que se comercializaban para diferentes destinos comenzando por los más sencillos como pueden ser las motos de dos tiempos hasta llegar a los más sofisticados como las motocicletas de alta gama.

Existían productos que sólo se pueden utilizar en competición o determinadas superficies, no permitidas para la utilización en la ciudad.

La gama de productos que se encontraban en el mercado era amplia, dependiendo de las necesidades del cliente y el uso. Los segmentos que estaban disponibles eran:

- motos dos tiempos (motocicletas pequeñas que casi estaban desapareciendo que solo se utilizaban en algunos casos de competición),
- motos de cuatro tiempos (la mayoría de las motos que estaban disponibles en el mercado, impulsadas por motores de cuatro tiempos).

Máximo presentó un cuadro con el resumen de los productos existentes:

Segmentos de productos y detalle de los vehículos impulsados por motores de cuatro tiempos.

Tipo de vehículo	Cilindrada	Características	Utilización
Económico	100cc-250cc		Solamente se pueden utilizar en ciudad
Doble propósito	125cc-1200cc		Se pueden utilizar tanto en ciudad como en ruta u otro tipo de superficies
Sport	600cc-1000cc		De uso mixto ciudad/ruta
Roadster y Sport Touring	1300cc-1700cc		Mayoritariamente se utiliza en ruta
Super Sport	600cc-1000cc	De alta potencia	Mayormente se utiliza en ruta y circuitos
Custom	500cc-1900cc	Diseño exclusivo, altamente maniobrables y confortables	Se utilizan en rutas a velocidades medias
Cross	85cc-450cc	Pueden ser también de dos tiempos, son de alta potencia.	Diseñadas para competición en pistas de tierra con obstáculos y saltos. Su uso en ciudad está prohibido.
Enduro Competición	Similares a las Cross	Similar a la anterior pero de menor potencia	Diseñadas para competición en pistas de tierra con obstáculos y saltos. Su uso en ciudad está prohibido.
ATV (cuatriciclos)	90cc-700cc	Vehículos de cuatro ruedas diseñados para circular por caminos de difícil tránsito. Existen también en menor medida los impulsados por motores de dos tiempos.	Deportivos, de competición, utilitarios o recreativos

Fuente: elaboración propia

- Marina

Esta división comercial se concentraba en la comercialización de motores fuera de borda, motos de agua, lanchas y además otros productos de fuerza. Estos productos, si bien pertenecían a segmentos más específicos que las motocicletas, constituían productos de alta calidad y con una fuerte presencia en el mercado frente a sus principales competidores.

En relación a los motores fuera de borda, al igual que en las motocicletas, existían motores de dos tiempos y de cuatro tiempos. Referente a los motores de dos tiempos encontrábamos de 2hp a 115 hp, y motores cuatro tiempos de 4hp a 350 hp.

En lo que tiene que ver con las motos de agua también existían cuatro tiempos y dos tiempos. De cuatro tiempos se comercializaban once modelos distintos en función a las distintas necesidades de los clientes. En cambio en dos tiempos la oferta era más limitada y se encontraban disponibles solo tres modelos.

Asimismo se comercializaban lanchas que por su tamaño y características la oferta era más limitada en cantidad de modelos disponibles para su comercialización, pero muy competitivos y de alta calidad en el segmento en el que competían.

Por último, los productos de fuerza que abarcaban:

- Generadores eléctricos con cuatro modelos disponibles para la venta. Cada uno de estos modelos tenían características distintas y cubrían también distintas necesidades de capacidad eléctrica.
- Bombas de agua: se comercializaban dos modelos diferentes.
- Motores multipropósitos: se ofrecían en este caso cinco opciones dependiendo de la necesidad del cliente.

- Repuestos

Esta división comercial estaba pensada como un área de soporte a los clientes luego de haberse concretado la venta. Se planteaba el eje de trabajo como una combinación de dos grandes áreas: por un lado Servicios y por otro lado el área Comercial.

Los objetivos estratégicos del área Comercial se enmarcaban en la actividad de ventas, la generación de la rentabilidad adecuada, búsqueda de nuevas áreas de negocio y las correspondientes acciones de marketing y posicionamiento.

Por otro lado desde el punto de vista de Servicios los principales objetivos eran la provisión y distribución de piezas a todo el país, brindar apoyo a la asistencia técnica en lo referente a las garantías, la idea de mejora constante en lo que tiene que ver con la satisfacción al cliente y la imagen de la marca, y por último la capacitación técnica básica.

¿Qué pasa en la planta de producción?

Diego Perez, Gerente de Operaciones tenía el objetivo de explicar los procesos que se llevaban a cabo en la planta. La idea de esta presentación era encontrar puntos donde

optimizar los procesos existentes, eliminar aquellos innecesarios o generar nuevos si surgieran las necesidades.

A partir de 2008 la compañía paso de ser una empresa comercializadora para pasar a lo que es actualmente, una de las empresas industriales líderes en el rubro.

La capacidad de la planta actual para el ensamble era de 48 unidades diarias, y se estimaba que a partir de la apertura de la nueva planta la capacidad aumentaría a 520 unidades diarias aproximadamente.

Para llegar al producto terminado existían distintas estrategias que se combinaban para alcanzar la combinación óptima que permite seguir en línea con la estrategia corporativa.

En función a lo expuesto se trabajaba con proveedores nacionales y proveedores del exterior. Las estrategias para el área operativa que estaban alineadas a las estrategias de negocios, se detallan a continuación:

- Importación de motos armadas, generalmente de alta gama, y las que aportan la mayor rentabilidad a la empresa.
- Importar “kit de componentes” se trata de piezas sueltas y luego son ensambladas en la planta de la compañía,
- Utilización de componentes de producción nacional,
- Utilización de componentes de producción propia.

Este era el punto más importante para Jose, como generar el mix adecuado de estas variables para volver a la rentabilidad que obtenían antes de los cambios que definió el gobierno.

Diego continuó con uno de los puntos de la reunión que era la revisión de los procesos. Los mismos tenían que ver con el sub-ensamble de partes complementarias, ensamble o armado de motocicletas, soldado de chasis y pintado de algunas piezas. En este punto Diego explicó que los procesos que se desarrollaban eran correctos, que sí podrían revisarlos para aumentar la eficiencia pero que en general no requerían ajustes.

Por otro lado advirtió a Jose, que deberían pensar en la posibilidad de realizar una integración, dado que no podían dejar de vender las motos importadas. Éstas constituían el producto de mayor rentabilidad de la compañía.

La reunión había terminado, José les explicó a los Gerentes que la presentación la debían hacer a probables inversionistas, o probables socios a tener en cuenta en algún

negocio futuro próximo. Les comunicó que la misma sería a la brevedad y que debían estar preparados.

La decisión

Jose González analizó con detenimiento toda la información que le había proporcionado su equipo. Por otro lado se dedicó a estudiar cuidadosamente las nuevas reglamentaciones que se habían impuesto respecto a las importaciones y como eso impactaba no solo en la empresa sino también en el mercado en general.

Asimismo, debía decidir qué rumbo tomaría la empresa con este nuevo escenario y como debería implementar las nuevas estrategias.

Todas las empresas que componían el mercado estaban preocupadas por mantener su posición, y quizás incrementar su participación. La competencia era muy fuerte, pero su mayor preocupación era como adaptarse rápidamente al nuevo escenario cumpliendo con los valores fundamentales de la marca y siguiendo los principios básicos de la filosofía Shakun en todas las decisiones que tome, sin perder rentabilidad.

6. Conclusiones

Este trabajo se desarrolló pensando en cómo analizar la posición estratégica actual de una compañía y cómo debería actuar frente a las amenazas del contexto macro, que inevitablemente repercute en el negocio global. Para ello se fijaron los objetivos de enseñanza que se pretende que los alumnos alcancen con el análisis de este trabajo, los mismos se detallan a continuación:

- El caso fue desarrollado pensando para aplicar en materias integradoras o de Dirección estratégica para la Maestría en Dirección de empresas (MBA). La clase se pensó para desarrollar el caso en aproximadamente 90 minutos.
- Analizar la empresa en su conjunto, considerando los cambios en el contexto del país en general y en el mercado de motos en particular.
- Reconocer claramente cuál es la estrategia de negocios de esta compañía,
- Detectar la posición actual y las proyecciones futuras frente a su estrategia. Definir si corresponde un cambio de estrategia.
- Analizar el caso mediante la aplicación de modelos y herramientas teóricas comprendidas principalmente en las disciplinas economía, estrategia y finanzas.

Preguntas disparadoras (10 minutos)

1. ¿Cuál es el problema que se plantea en el caso?

Ante las modificaciones que realizó el gobierno en las políticas que se aplicaban al comercio exterior entre 2012 y 2013, la empresa se vio obligada a redefinir su negocio.

Se planteó así un nuevo escenario con distintas reglas de juego que afectaron directamente la estrategia corporativa.

Los cambios en las políticas de importación generan un impacto negativo en el negocio, obligando a la dirección a revisar los planes estratégicos, se detallan a continuación algunas de las consecuencias derivadas:

- Demoras en las aprobaciones y rechazos de las DJAI, que provocando demoras en la recepción de insumos claves, y en el peor de los casos el rechazo del pedido de compra provocando el cese de actividades en la planta.
- Suspensiones y despidos de personal,
- Falta de insumos para el armado de las motos,
- La obligatoriedad de tener que exportar un valor similar a lo que se pretende importar, implicaría revisar los planes estratégicos.
- Disminución en la rentabilidad de la compañía provocada por la reducción del ensamblado de las motos de alta gama que constituyen el segmento de mayor utilidad de la compañía. Dado que las mismas son ensambladas con la totalidad de los componentes importados.

2. ¿Cuáles son los actores y hechos relevantes?

Los actores

- José González, CEO de la compañía,
- Mariano, contacto que tenía en la Secretaría de Industria,
- Comité de emergencia formado por todos los Gerentes de la compañía,
- La Casa Matriz de la compañía,
- Sindicato,
- Proveedores,
- Empleados,
- Gobierno,
- Secretaría de Industria,
- AFIP.

Hechos relevantes

- Cambios las políticas regulatorias para las empresas que realizaban importaciones,
- Cambios en el mercado como consecuencia de estas políticas,
- Rediseño de la estrategia del negocio para adaptarse a los nuevos requerimientos, sin perder rentabilidad y sin perder posicionamiento y participación de mercado.

Preguntas de desarrollo (60 minutos)

3. ¿Cuáles son los aspectos más relevantes del contexto Macro?

- Cambio en las políticas que reglamentaban el comercio exterior, con consecuencias muy desfavorables para las empresas que basaban su negocio en productos importados.
- Reducción del PBI a partir de 2011 pasando en términos porcentuales del 8.6% en 2011 a 0.9% en 2012 y 3% en 2013, considerando el PBI a precios de mercado de 2004. Este efecto surgió como consecuencia principalmente de la disminución en los volúmenes de inversión privada y comercio exterior.
- Las exportaciones argentinas se redujeron en 2012 un 6% en comparación con el año 2011.
- Las importaciones sufrieron una reducción del 5% anual. Se incrementó el superávit comercial hasta alcanzar los 12.690 millones de dólares.
- Desventaja respecto al tipo de cambio nominal, se produjo una devaluación significativa. Tendencia ascendente en el tipo de cambio nominal a partir de 2012.

En el año 2012, el tipo de cambio era al inicio de 4,304 pesos por dólar y cotizando a 4,9173 a fin de 2012, lo cual implica una devaluación nominal del 14.3%.

En relación al año 2013, el tipo de cambio nominal siguió la tendencia de 2012 siendo de 4,92 para el inicio de ese año y de 6,525 para fines de 2013. Estos valores reflejan una devaluación nominal de casi un 33%.

Se adjunta el resumen de la evolución en los valores de las principales cuentas nacionales:

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Demanda Interna	1	3.9	-1	1.4	2.5	2.7
Consumo Privado	4.2	4.3	-1.8	1.5	2.2	2.5
Inversión Fija	-5.2	3	-5.6	-1.1	5.8	4
Stock existencia (% del PBI)	-1	-1.3	0.1	0.5	0	-0.2
Consumo Gobierno	6.5	6	0.6	2.5	3	2.7
Exportación Bs. Y Servicios	-5.9	-3.8	-7.9	4	4.9	5.4
Importaciones Bs. Y Servicios	-4.7	1.9	-4.5	1.4	3.4	4.5
PBI	0.9	2.9	-1.4	1.8	2.7	2.8
Producción Industrial	-1.2	-0.4	-2.7	3.2	3.7	3.3
Precios al consumidor	10	10.6	29.6	32.2	21.8	13.9
Budget del Gobierno (% del PBI)	-2	-1.9	-1.1	-0.9	-0.4	-0.3
Balanza Comercial	12.2	8	9.2	12.7	12.2	13.7
Activo Corriente	0	-4.6	-2.7	-1.9	-2.1	-2.1
Saldo Actual (% del PBI)	0	-0.8	-0.5	-0.3	-0.3	-0.3
Tasa de interes corto plazo	9.44	12.66	14.71	14.21	13.67	13.13
TC promedio	4.55	5.48	8.28	9.16	9.48	10

Fuente: Oxford Economics. Country Economics Forecast Argentina.

4. ¿Cuáles son las particularidades de éste Mercado?

El mercado de motos empezó a cambiar a partir de 2012, esto se debió principalmente a un cambio en las necesidades de los consumidores, la necesidad de transporte rápido y de menor costo favoreció al aumento en el consumo de motos de baja cilindrada.

En cuanto a los números relevados en 2012 la participación de motos nacionales aumentó 72%, y para 2013 de un 80% aproximadamente. Estos valores reflejan la reacción del mercado ante los cambios en las necesidades, y a las restricciones a las importaciones con el consecuente requisito impuesto de compensar la balanza comercial.

En la composición del mercado también hubo variaciones en relación a las posiciones que cada empresa ocupaba. En general las empresas japonesas quedaron mejor posicionadas dada la característica y ventaja que poseen de poder adaptarse rápidamente a los cambios en el mercado.

En Argentina el 65% de las ventas correspondía a motos de baja cilindrada (de 125 cc o menor), siendo el rango de precios de \$ 6.000 a \$ 15.000.

Por otro lado, las motos de alta gama (500cc), representaban la gama de productos de mayor rentabilidad y su participación correspondía al 2% del mercado total.

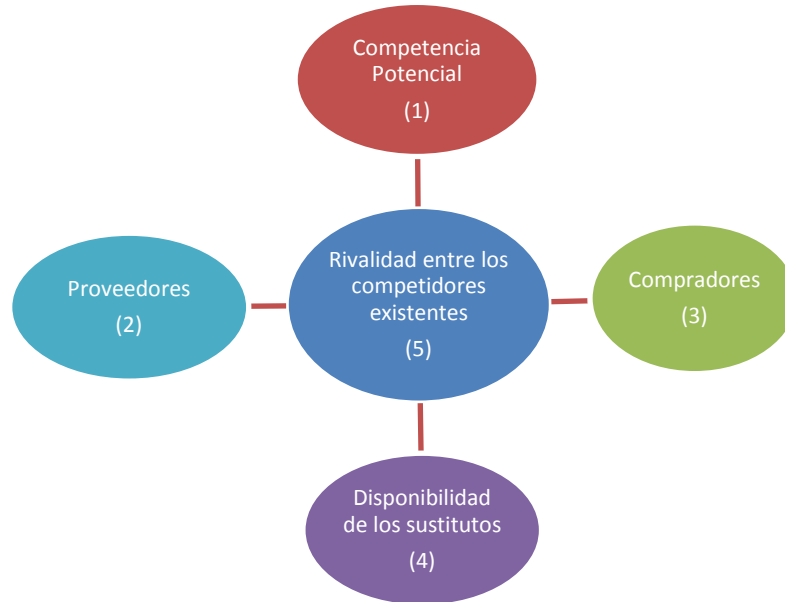
La tendencia para el futuro próximo (2016 -2017) indicaba, siguiendo las tasas de crecimiento que se fueron sucediendo en los últimos años, que la cantidad de unidades que serán patentadas se estabilizará en 1.000.000 de unidades aproximadas por año.

Respecto a los indicadores de posicionamiento y market share la tendencia de 2012 se mantuvo en 2013 ubicándose en un 4° lugar dentro del mercado total, empeorando levemente la situación de 2012 a 2013. Se prevé para 2014 mejorar el posicionamiento y la participación de mercado. Los valores se muestran en el cuadro que sigue:

	2012		2013		2014	
	Cantidad	%	Cantidad	%	Cantidad	%
Comp. 1	114,255	17.6%	95,691	22.5%	69,989	23.9%
Comp. 2	100,915	15.5%	63,596	15.0%	45,734	15.6%
Comp. 3	77,893	12.0%	48,797	11.5%	29,867	10.2%
Compañía	64,254	9.9%	40,430	9.5%	30,428	10.4%
Comp. 4	49,417	7.6%	28,009	6.6%	22,545	7.7%
Comp. 5	41,253	6.4%	23,448	5.5%	13,787	4.7%
Comp. 6	38,640	5.9%	29,187	6.9%	23,268	7.9%
Comp. 7	27,478	4.2%	12,742	3.0%	8,953	3.1%
Comp. 8	26,657	4.1%	17,994	4.2%	9,693	3.3%
Comp. 9	26,259	4.0%	17,463	4.1%	8,389	2.9%
Comp. Otros	82,579	12.7%	47,595	11.2%	30,160	10.3%
Total	649,600	100.0%	424,952	100.0%	292,813	100.0%

Fuente: elaboración propia

Para un análisis más exhaustivo de la competencia y el mercado se desarrolla a continuación el modelo de las cinco fuerzas de Porter:



A continuación se utilizarán las pautas teóricas del modelo aplicándolas a la Compañía en las cinco fuerzas definidas, se asignó un número de orden para la explicación, este no corresponde a un orden de relevancia:

1- Competidores potenciales

El mercado o el segmento al cual pertenece la empresa se torna más atractivo para el ingreso de nuevos competidores dependiendo de la percepción que tengas de las barreras de entrada. Esto es si son fáciles o difíciles de superar. En este caso consideramos de aplicación las siguientes barreras de entradas:

- **Ventaja en costos independientes de escala:** know how, curva de aprendizaje, patentes, relación con proveedores.
- **Diferenciación de producto:** marca y trayectoria,
- **Requerimientos de capital:** implica la necesidad de inversiones grandes para poder competir.

Otro factor que influye en la decisión de los nuevos competidores a ingresar al mercado de motos es la posible reacción que la compañía pueda tener

ante el ingreso de nuevas empresas similares. En este caso la respuesta al ingreso de un nuevo competidor será más agresiva si se tratara de una compañía que este al nivel en todos los aspectos a la compañía en estudio.

2- Poder de negociación de los proveedores

En este punto es importante diferenciar entre los proveedores nacionales y los proveedores del exterior.

Si bien los insumos y productos adquiridos en el exterior son de vital importancia para mantener la rentabilidad de la compañía, los mismos son provistos por la casa matriz, con lo cual acá no aplicaría este concepto.

En relación al poder de negociación de los proveedores locales es bajo, se pautan las condiciones y los precios son los de mercado.

3- Poder de negociación de los compradores

Si bien existen productos sustitutos y gran oferta en el mercado los compradores en general tienen un poder de negociación bajo.

4- Disponibilidad de sustitutos

En el mercado existen gran cantidad de competidores que ofrecen los mismos productos que la compañía ofrece y en algunos casos con igual calidad. Esto implica estar constantemente innovando para no perder mercado. Se considera entonces que la amenaza de los sustitutos como alta.

5- Rivalidad entre los competidores existentes

En este punto se analizan las empresas que actualmente compiten en el mercado y que ofrecen el mismo tipo de producto, con iguales condiciones de calidad y además comprables en precio. Actualmente hay un número importante de empresas en estas condiciones con lo cual podemos definir el grado de rivalidad actual alto.

Conclusiones del análisis de Porter

Luego del análisis del modelo de las Cinco fuerzas competitivas de Porter, surge que un nuevo competidor potencial debería tener en cuenta antes de tomar la decisión de entrar en este mercado los siguientes puntos:

Resumiendo lo analizado en el modelo, el mercado de motos se caracteriza por.

- Barreras de entrada altas,
- Reacción agresiva por parte de los competidores actuales ante ingresos de competidores que tengas las mismas características,
- Poder de negociación de los proveedores bajo,
- Poder de negociación de los compradores bajo,
- Amenaza de sustitutos alto.

Por lo expuesto es que el modelo nos permite concluir a priori que estamos frente a una industria y mercado poco atractivos para el ingreso de nuevos competidores.

5. ¿Cuál es la situación actual de la empresa?

Para realizar el análisis de la empresa se utilizaran algunas herramientas teóricas tanto cualitativas como cuantitativas.

En primer lugar se presenta el modelo Canvas con sus principales conclusiones:

<p>Alianzas y Socios Estratégicos</p> <p>Proveedores Partes componentes Proveedores nacionales e internacionales</p> <p>Gobierno Nacional, Provincial</p> <p>Sindicato</p> <p>Competidores claves</p> <p>Alianzas estratégicas con competidores claves para para negociar con el gobierno</p>	<p>Actividades Claves</p> <p>Integración Componentes</p> <p>Relación con proveedores: negociación</p> <p>Atención Post Venta</p> <p>Negociación Sindicato Gobierno</p> <hr/> <p><u>Recursos Claves</u></p> <p><u>Físicos</u> Planta – Maquinarias-Insumos Componentes nacionales e importados</p> <p><u>Humanos</u> Profesionales-Operarios-Directores</p> <p><u>Intelectuales</u> Gestión-Marca-Know how</p>	<p>Propuesta de Valor</p> <p>Variada gama de productos</p> <p>Servicio Post Venta</p> <p>Marca</p> <p>Precio</p>	<p>Relaciones con los Clientes</p> <p>Asistencia Personal</p> <p>Web de la empresa</p> <p>Contacto desde áreas de servicios</p> <hr/> <p>Canales de Distribución</p> <p>Concesionarios</p> <p>Ventas</p> <p>Postventa</p>	<p>Segmentación de Clientes</p> <p>Segmento de clientes sin determinación de edad con ingresos medios que desean una alternativa de medio de transporte.</p> <p>Segmento de clientes con ingresos altos que tengan como preferencias los motovehículos de alta gama</p> <p>Filial argentina y países limitrofes</p>
<p>Estructura de Costos</p> <p>Costos fijos sueldos, alquileres, instalaciones, en este caso elevados</p> <p>Costo variable:</p> <p>Economía de escala: representa ventajas en costo a medida que crece la producción</p> <p>Economía de campo: ventajas de costos a medida que se amplía su ámbito de actuación. Actividades de marketing y distribución para distintos productos.</p>		<p>Estructura de Ingresos</p> <p>Comercialización de los productos de la empresa</p> <p>Ingresos provenientes de los servicios de postventa</p> <p>Ingresos por insumos y artículos con la marca.</p>		

A partir del desarrollo de este modelo se pueden definir los pilares del modelo de negocio de la empresa analizada: 1) Producto, 2) Perspectiva del cliente, 3) Gestión de la infraestructura y 4) Aspectos financieros.

Este tablero ayuda a detectar y entender fácilmente las relaciones entre los componentes de un negocio. Permitiendo visualizar el impacto en el modelo de negocio cuando surgen desvíos en alguno de ellos.

Este modelo también nos sirve como herramienta de gestión estratégica dado que facilita el análisis de los factores claves que determinan las necesidades de información.

Análisis de los principales indicadores

En cuanto a la liquidez a corto plazo de la compañía la misma arrojó en los años 2011, 2012 y 2013 valores superiores de 135%, 156% y 127% respectivamente. En los tres años analizados la compañía está en condiciones de afrontar sus deudas de corto plazo sin problemas.

En relación al capital de trabajo el mismo es positivo en los tres años analizados y presenta una disminución de 2012 a 2013 del 32%. Se puede concluir entonces que la empresa estaría obteniendo utilidades y maximizando el flujo dinero –mercaderías – dinero.

Con respecto a los indicadores de endeudamiento los porcentajes que representan la deuda de la compañía en función al PN de los accionistas fueron de 366%, 173% y 244% para 2013, 2012 y 2011 respectivamente. Implicó que de 2012 a 2013, el periodo donde se produjo el cambio de políticas, este indicador sufrió un aumento considerable del 111%.

Por otro lado, en relación al endeudamiento con respecto al activo total, los valores registrados fueron de 79% (2013), 63% (2012) y 71% (2011). El aumento en este ratio fue menor que en el anterior y corresponde al 24%.

Como puede verse esta es una compañía altamente endeudada y con la situación que se plantea a partir de finales de 2012 y principios de 2013 se podría decir que le quita poder de maniobra.

La cobertura de los intereses (calculado en base a EBIT) arroja un resultado positivo en los tres años analizados: 107.3 para 2011, 77.2 para 2012 y 16.9 para 2013. Si bien este indicador disminuyó considerablemente podemos decir igualmente que la compañía tiene la capacidad de pagar los intereses que genera con las deudas que asume.

Asimismo cuando se analizan los indicadores de rentabilidad se observan las consecuencias de los problemas que sufrió la compañía ante los cambios en las regulaciones.

Por su parte el margen de utilidad paso de ser de un 4% en 2011 a ser de un 0% en 2013.

En cuanto al ROA siguió la misma tendencia que el indicador mencionado anteriormente siendo del 8% en 2011, 6% en 2012 y del 1% en 2013. Y por último el ROE⁷ arrojó tendencias que van en la misma línea sufriendo una disminución en 2013 del 91% comparando con los valores de 2011.

Luego del análisis efectuado se puede concluir que la empresa tiene una estructura sólida pero que su situación está empezando a deteriorarse como consecuencia de los efectos que provocó las restricciones en las importaciones para el negocio. Claramente esto lleva a pensar que deberán analizar cuáles son los pasos a seguir para que esta tendencia no siga empeorándose.

A continuación, y como otra herramienta de análisis se desarrollará un análisis FODA, de las principales características de la compañía.

⁷ Tener en cuenta que este indicador puede sufrir distorsiones de acuerdo a la manera en que están valuados los rubros y la estructura de capital.

Factores Internos	
Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none"> - Compañía establecida con años en el mercado. - Sólida estructura. - Sistemas de gestión eficientes. - Filosofía japonesa aplicada al trabajo a todos los niveles. - La marca. - Buen clima laboral y pertenencia de los empleados. - Productos muy bien posicionado en el mercado. 	<ul style="list-style-type: none"> - Compañía que no realiza exportaciones de sus productos. - Dificultad para realizar cambios rápidos en relación a su estructura o tipo de negocio. - No poseer producción nacional. - No contar con proveedores nacionales. - Que la rentabilidad de la empresa depende en su mayor medida de la venta de productos importados. - Alta dependencia de las políticas impuestas por el Gobierno.
Factores Externos	
Oportunidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> - Tendencias favorables en el mercado interno en cuanto a Motos nacionales. - Desarrollo de producción nacional. - Posibilidad de acuerdos favorables con el gobierno. - Tendencias favorables del mercado para invertir en motos de alta gama. - Crisis en el transporte público y saturación de las vías de acceso a los grandes centros urbanos impulsan la demanda de motos como medio alternativo de transporte. 	<ul style="list-style-type: none"> - Conflictos gremiales. - Imposibilidad de importar productos. - Competencia muy agresiva y consolidada en el mercado.

De lo expuesto anteriormente, el próximo paso es hacer un estudio del entorno (oportunidades y amenazas) y un análisis interno (fortalezas y debilidades) para poder determinar la nueva estrategia.

Del análisis precedente se visualiza que la compañía es sólida y con grandes posibilidad de crear una estrategia atractiva si se tienen en cuenta sus fortalezas.

Del detalle de sus debilidades, las que generan mayor vulnerabilidad para la empresa, en primer lugar se refiere a la dependencia que tiene la empresa en lo relativo a las decisiones del Estado, y también el hecho de que su negocio está basado fuertemente en insumos y materia prima importados.

Por otro lado, la compañía posee fortalezas importantes como trayectoria, gran valor de la marca, y respaldo internacional que le permiten posicionarse con cierta ventaja respecto a la competencia.

Si bien las medidas decretadas por el Gobierno perjudican enormemente al negocio de la compañía, sus puntos fortalezas le aportan un margen de maniobra para adaptar la estrategia a la nueva situación macro.

6. Cuáles son las necesidades o inconvenientes que se le plantean a los directivos de ésta compañía?

- Que se apruebe la importación de motos de alta cilindrada para compensar pérdida de rentabilidad, mayor fiscalización de importación paralelas de los mismos.
- Ampliación del monto a importar para los próximos años, a partir de 2014, para aumentar la producción local en la nueva planta.
- Certidumbre sobre el flujo de declaración jurada anticipada de importación y el monto permitido a importar.
- Favorecer el desarrollo de proveedores con sólidas capacidades técnicas y financieras, que permita reemplazar componentes importados por piezas de origen nacional.

7. ¿Qué alternativas se le plantean a José González?

Dada la difícil situación que se fue sucediendo a partir de 2012, es que debía pensarse como redefinir el negocio para adaptarse a los cambios. La empresa era sólida y tenía estructura para afrontar esta crisis, pero debía contar con el apoyo de la casa matriz. Por lo tanto Jose, CEO de la compañía debería informar a Japón que estaba pasando y cuáles serían las alternativas para adaptar la estrategia global.

Las alternativas que Jose consideró para analizar fueron:

- Cerrar la filial en Argentina. Se deberían calcular y analizar los costos de liquidación, RRHH y activos.
No se realizará el desarrollo de esta alternativa dado que no es el objetivo de enseñanza. Si se plantea la alternativa porque puede ser una decisión política que puede tomar la casa Matriz.

En el caso de decidir seguir con la actividad hay dos alternativas que son complementarias. Una corresponde al requerimiento del gobierno que para poder importar es obligatorio exportar la misma cantidad de usd, y la otra corresponde

a sustituir partes importadas por partes nacionales. Las consideraciones importantes en cada alternativa serían:

- Diversificar para lograr exportar productos que permitan equilibrar la balanza comercial para luego importar las motos de alta gama y los kits para el armado de las motocicletas.
La idea es buscar socios que nos ayuden a realizar la exportación. Generar contactos con empresas que se dedican a realizar exportaciones y asumir la Compañía el fee por la exportación. Las exportaciones saldrían a nombre de la compañía.

Plan de nacionalización de partes componentes. Corresponde al reemplazo de partes componentes importadas por partes de producción nacional. Este plan implicaría un 30% de integración de partes nacionales.

El plan de Nacionalización de partes se pensó para realizar en etapas y en un plazo no menor a tres años, las etapas de dicho plan serían:

- a. Selección del proveedor: Búsqueda de potenciales proveedores, comparación y selección
- b. Implementación de sistema de control y calidad: coordinación de procedimiento de control y calidad. Conocimiento de normas técnicas e interpretación de las mismas.
- c. Desarrollo de herramental: Fabricación de herramientas, moldes y dispositivos necesarios para la fabricación de partes.
- d. Entrega de prototipos: Entrega de prototipos. Ensamblés de las unidades con las piezas prototipo, test de las unidades, evaluación y procedimiento de mejoras.
- e. Producción: Entrega de partes para producción.

8. ¿Cómo analizaría José González cada alternativa? ¿Cuáles serían los puntos de vista a tener en cuenta en el análisis?

Alternativa 1: Cerrar la filial en Argentina

Se debería realizar en este caso la valuación de todos los rubros susceptibles de realización.

- Cálculo de valor de realización de los activos

- Cálculo del costo de indemnizaciones que deberían pagar a los empleados por el cierre de la compañía.
- Calculo de los totales para la cancelación de pasivos.

Conclusión alternativa 1, si bien se podrían haber realizado los cálculos que se detallan precedentemente, los mismos no se aplicaron dado que la filosofía de la compañía es adaptarse a diferentes tipos de circunstancias y el objetivo principal es encontrar las soluciones a estos problemas.

Alternativa 2: buscar socios o partners para realizar exportaciones, conjuntamente con la estrategia para implementar el plan de nacionalización de partes.

En primer lugar se definen los responsables de generar relaciones con empresas que se convertirán en socios realizando exportaciones de bienes a nombre de la compañía. Con las nuevas políticas impuestas por el gobiernos, las empresas se vieron obligadas a realizar exportaciones de productos que no son core de la compañía para cumplir con el requerimiento de igualar o equilibrar sus balanzas comerciales.

A cambio de esta diferenciación ficticia es que la compañía tuvo que pagar altos costos para cumplir con este objetivo.

Como se puede observar en el cuadro, el monto del fee fue disminuyendo y eso se explica por el hecho de que la implementación del plan de nacionalización y su mejora a los largo de los años hará que se haga cada vez menor la necesidad de importar partes extranjeras.

Por otro lado, para llevar adelante el plan de nacionalización explicado en las preguntas precedentes se debió invertir 23 millones de pesos escalonadamente que sirvieron para desarrollar proveedores y adaptar la planta a los nuevos procesos. Este plan implicaría un 30% de integración de partes nacionales.

El plan de inversión en adaptación de la línea, matricería y herramental mencionado se muestra en el siguiente cuadro:

	2013	2014	2015
Inversión	\$ 8,000,000	\$ 12,000,000	\$ 2,900,000
Piezas	24	42	61
Proveedores	4	9	15

Y un fee de exportación que se deberá pagar a partir de 2013:

	2013	2014	2015	2016	2017
Fee exportador	-9,250,000	-6,875,000	-5,250,000	-2,625,000	-1,312,500

Para el análisis de estas alternativas se plantearon tres escenarios posibles considerando algunas variables diferentes y un horizonte de planeamiento que se extiende en principio hasta 2017. Se utilizaron como base de cálculo los Estados de Resultados de los años 2012 y 2013. Se estimaron los años 2014, 2015, 2016 y 2017 utilizando un criterio para la proyección de los resultados de la compañía, que en este caso fue de 25%, 30%, 20% y 15% respectivamente:

- **Escenario 1:** situación actual utilizando una tasa de corte del 28%, y considerando fee para exportación de 5 millones de pesos anuales en promedio y totales invertidos para el plan de nacionalización de 23 millones de pesos aproximadamente.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ventas	784,076,363	1,070,112,156	1,337,640,195	1,738,932,254	2,086,718,704	2,399,726,510
CMV	-606,528,685	-884,039,164	-1,105,048,955	-1,436,563,642	-1,723,876,370	-1,982,457,825
Gtos Comerciales	-56,130,670	-90,135,959	-112,669,949	-146,470,933	-175,765,120	-202,129,888
Gatos Administrativos	-38,503,381	-48,380,298	-60,475,373	-78,617,984	-94,341,581	-108,492,818
Otros Gtos Operativos	-17,798,681	-14,084,799	-17,605,999	-22,887,798	-27,465,358	-31,585,162
Gastos Financieros	-26,418,522	-24,158,254	-30,197,818	-39,257,163	-47,108,595	-54,174,885
Otros Ingresos	523,400	-718,868	-898,585	-1,168,161	-1,401,793	-1,612,061
Plan de nacionalización		-8,000,000	-12,000,000	-2,900,000		
Fee exportaciones		-9,250,000	-6,875,000	-5,250,000	-2,625,000	-1,312,500
Rdo Antes de Impuestos	39,221,836	-8,653,173	-8,129,469	5,818,588	14,136,903	17,963,387
Impuesto a las Gcias	-13,727,643	3,028,611	2,845,314	-2,036,506	-4,947,916	-6,287,186
Resultado Neto	25,494,193	-5,624,562	-5,284,155	3,782,082	9,188,987	11,676,202
VAN	\$ 1,005,442.31					
TIR	34%					
Tasa Imp a las gcias	35%					
Tasa de corte	28%					

- **Escenario 2:** Cambio del contexto en 2015 dado que es un año eleccionario se tomó en cuenta la posibilidad de que el nuevo gobierno decida flexibilizar las políticas impuestas por el anterior gobierno. Se mantiene la tasa de corte de 28%

y los totales a invertir en el plan de nacionalización de partes, pero eliminando del análisis los fee abonados desde 2015 en adelante.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ventas	784,076,363	1,070,112,156	1,337,640,195	1,738,932,254	2,086,718,704	2,399,726,510
CMV	-606,528,685	-884,039,164	-1,105,048,955	-1,436,563,642	-1,723,876,370	-1,982,457,825
Gtos Comerciales	-56,130,670	-90,135,959	-112,669,949	-146,470,933	-175,765,120	-202,129,888
Gatos Administrativos	-38,503,381	-48,380,298	-60,475,373	-78,617,984	-94,341,581	-108,492,818
Otros Gtos Operativos	-17,798,681	-14,084,799	-17,605,999	-22,887,798	-27,465,358	-31,585,162
Gastos Financieros	-26,418,522	-24,158,254	-30,197,818	-39,257,163	-47,108,595	-54,174,885
Otros Ingresos	523,400	-718,868	-898,585	-1,168,161	-1,401,793	-1,612,061
Plan de nacionalización		-8,000,000	-12,000,000	-2,900,000		
Fee exportador		-9,250,000	-6,875,000			
Rdo Antes de Impuestos	39,221,836	-8,653,173	-8,129,469	11,068,588	16,761,903	19,275,887
Impuesto a las Gcias	-13,727,643	3,028,611	2,845,314	-3,874,006	-5,866,666	-6,746,561
Resultado Neto	25,494,193	-5,624,562	-5,284,155	7,194,582	10,895,237	12,529,327
VAN	\$ 3,516,568.82					
TIR	48%					
Tasa Imp a las gcias	35%					
Tasa de corte	28%					

- **Escenario 3:** Aplicación de una tasa de corte superior, del 33% suponiendo que el contexto macroeconómico podría tornarse más complejo y un riesgo mayor. Se asume en este caso la posibilidad de llevar el plan de nacionalización a un nivel de integración del 50%. Para llevarlo a cabo se requiere una inversión adicional de 3 millones de pesos, a realizarse en el año 2016.

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ventas	784,076,363	1,070,112,156	1,337,640,195	1,738,932,254	2,086,718,704	2,399,726,510
CMV	-606,528,685	-884,039,164	-1,105,048,955	-1,436,563,642	-1,723,876,370	-1,982,457,825
Gtos Comerciales	-56,130,670	-90,135,959	-112,669,949	-146,470,933	-175,765,120	-202,129,888
Gatos Administrativos	-38,503,381	-48,380,298	-60,475,373	-78,617,984	-94,341,581	-108,492,818
Otros Gtos Operativos	-17,798,681	-14,084,799	-17,605,999	-22,887,798	-27,465,358	-31,585,162
Gastos Financieros	-26,418,522	-24,158,254	-30,197,818	-39,257,163	-47,108,595	-54,174,885
Otros Ingresos	523,400	-718,868	-898,585	-1,168,161	-1,401,793	-1,612,061
Plan de nacionalización		-8,000,000	-12,000,000	-2,900,000	-3,000,000	
Fee exportador		-9,250,000	-6,875,000	-5,250,000	-2,625,000	-1,312,500
Rdo Antes de Impuestos	39,221,836	-8,653,173	-8,129,469	5,818,588	11,136,903	17,963,387
Impuesto a las Gcias	-13,727,643	3,028,611	2,845,314	-2,036,506	-3,897,916	-6,287,186
Resultado Neto	25,494,193	-5,624,562	-5,284,155	3,782,082	7,238,987	11,676,202
VAN		\$ -489,432.98				
TIR		30%				
Tasa Imp a las gcias		35%				
Tasa de corte		33%				

En general el VAN calculado no se toma como un proyecto aislado de inversión sino que la realización del mismo impacta en la compañía en forma global. En los dos primeros escenarios la realización de este proyecto aporta valor a la compañía aunque en montos no significativos.

Con respecto al escenario 3, el VAN arrojó un valor negativo que cuantifica la pérdida que la compañía deberá afrontar si el contexto se torna más complejo.

Las conclusiones de esos escenarios dieron como resultado:

- Conclusión escenario 1: el VAN (valor actual neto) arroja un resulta positivo pero no significativo de aproximadamente un millón de pesos. La TIR en este caso fue de 34%. Se puede concluir que por ambos métodos de valuación de proyectos el mismo podría llevarse a cabo a portando valor a la compañía.
- Conclusión escenario 2: en este caso la situación sería mucho más favorable y a pesar de continuar con el plan de nacionalización, considerando la misma tasa de corte del 28%, el VAN representaría un valor superior al anterior de aproximadamente tres millones y medio de pesos. En este caso el valor de la TIR

fue de 48%. El resultado obtenido para la TIR es ampliamente superior a la tasa de descuento con lo cual estaríamos nuevamente en presencia de un proyecto conveniente para añadir valor.

- Conclusión escenario 3: se decidiera ampliar el plan de nacionalización e integrar las partes nacionales a un 50%, el resultado del VAN es negativo de \$ -500.000. Este escenario constituye el punto de partida para evaluar las posibles alternativas que se podrían plantear si el contexto macroeconómico se tornara más complejo. La TIR arrojó un resultado de 34%. En este último escenario, más allá de que el método de TIR arrojó un valor levemente superior, a la tasa de descuento, el análisis para aceptar o rechazar el proyecto pasaría más por una decisión estratégica que más que seguir las reglas que plantean los modelos para aceptar o rechazar proyectos.

Preguntas de cierre (20 minutos)

9. Si tuviera que plantear un orden de relevancia de las alternativas posibles, ¿Cuál sería para este caso?

En este caso de estudio no existen alternativas que sea mutuamente excluyentes como para dar un orden de relevancia. La explicación radica en que se decidió descartar la primera alternativa de cerrar la subsidiaria en Argentina, dado el análisis realizado de la compañía y el apoyo de la casa matriz.

Por otro lado, de las dos alternativas complementarias propuestas y analizadas anteriormente, se concluye que ambas contribuyen a la continuidad del negocio en Argentina. Si bien implica que el cambio de estrategia en el negocio de la compañía implicara pérdidas en los próximos años, la rentabilidad se irá recuperando paulatinamente.

10. ¿Cuáles serían las consecuencias de su implementación?

Las consecuencias directas de la implementación de esta redefinición de la estrategia del negocio de la compañía implicaran:

- Aumento de costos relacionados con el pago del Fee de exportación,
- Aumento de las inversiones para generar insumos y partes nacionales,
- Aumento de costos para generar el desarrollo de proveedores nacionales,
- Pérdida en el corto y mediano plazo de rentabilidad,

- Resultados negativos en el corto y mediano plazo,
- Cambios en los procesos en la línea de producción,
- Modificación de la estructura de la compañía,
- Aumento de costos relacionados con despidos de personal. Si bien se habló anteriormente de una relación cordial con el sindicato, los despidos serian arreglos denominados retiros voluntarios acordados con los líderes sindicales.

Como conclusión final de este trabajo podemos decir que si bien las compañías establecidas se rigen por valores y estrategias definidas, no se puede dejar al margen el hecho de que están inmersas en un contexto totalmente variable y cambiante constantemente. Ejerciendo mutuamente influencias entre todos los jugadores y componentes de ese ambiente.

En este caso, el objetivo fundamental fue mostrar como una sólida compañía con fuertes principios y filosofías de trabajo, con una importante estructura y sólidas bases de funcionamiento, ante un cambio en una variable totalmente incontrolables por ella hacían peligrar todo el negocio.

Y la respuesta a la pregunta y que hacemos ahora? Constituyó la base y el interrogante inicial para la redefinición de la estrategia. Siguiendo la filosofía KANDO: crear emociones, transformar el **sueño** y enriquecer la vida de las personas por medio de la sabiduría y la pasión, dispuesta a proporcionar siempre nuevas emociones. Estas palabras muestran la idea de seguir siempre adelante y luchar por los ideales y los sueños.

Probablemente la alternativa de cerrar la filial en Argentina y pensar en radicarse en otro país con mejores condiciones económicas y más convenientes, hubiese sido la alternativa más rápida y menos costosa para esta empresa japonesa. Pero esos precisamente no son los valores ni la misión.

7. Bibliografía

Libros

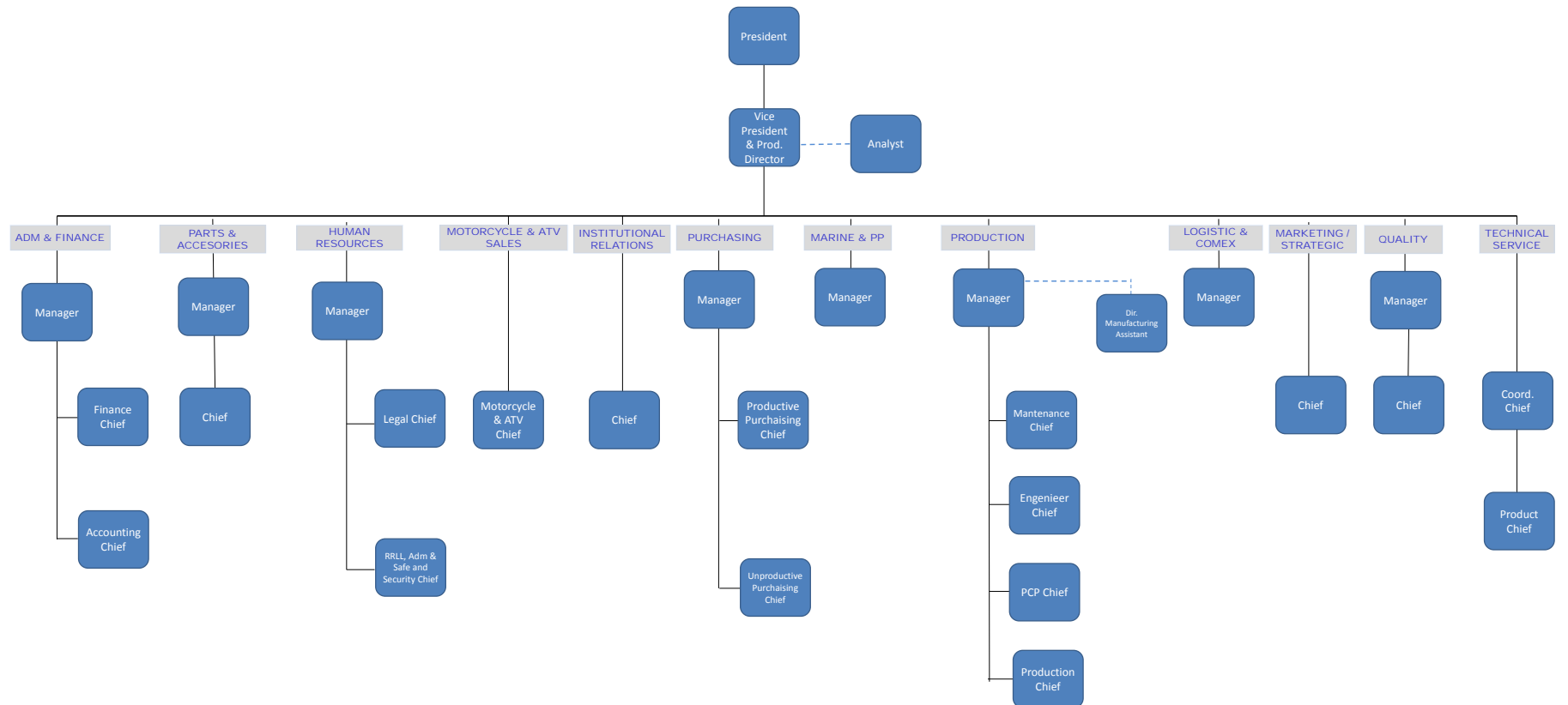
- BERNSTEIN, Leopold A. *Análisis de estados financieros teoría, aplicación e interpretación*. México, D.F.: Irwin, c1996. 213 p. ISBN 84-8086-175-4
- BLANCHARD, Olivier J. y PÉREZ ENRRI, Daniel. *Macroeconomía teoría y política económica con aplicaciones a América Latina*. Buenos Aires: Prentice Hall, c2000. 726 p. ISBN 987-97892-4-5
- BREALEY, Richard A. y MYERS, Stewart C. *Principios de finanzas corporativas*. Madrid: McGraw Hill, c2003. 764 p. ISBN 84-481-2156-2
- DORNBUSCH, Rudiger. *Macroeconomía*. México D. F.: McGraw Hill, 2009. xxvi, 627 p. ISBN 9789701069509
- JOHNSON, Gerry y SCHOLE, Kevan y WHITTINGTON, Richard. *Dirección estratégica*. Madrid: Pearson Educación, c2006. 685 p. ISBN 978-84-205-4618-6
- KRUGMAN, Paul R.; et al. *Fundamentos de economía*. 2a ed. Barcelona: Reverté, c2013. 561 p. ISBN 978-84-291-2628-0
- OSTERWALDER, Alexander y PIGNEUR, Yves *Generación de modelos de negocio un manual para visionarios, revolucionarios y retadores*. Barcelona: Deusto, c2013. 278 p. ISBN 978-84-234-2799-4
- PORTER, Michael E. *Estrategia competitiva técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia*. México, D.F.: Compañía Editora Continental, c2006. 389 p. ISBN 968-26-1184-9
- ROSS, Stephen A. y WESTERFIELD, Randolph W. y JAFFE, Jeffrey F. *Finanzas corporativas*. México, D. F.: Mc Graw Hill, c2012. 991 p. ISBN 978-607-15-0741-9
- SAMUELSON, Paul A. y NORDHAUS, William D. *Economía*. Madrid: McGraw Hill, 1999. xxxviii, 771 p. ISBN 9788448123147
- SAPAG CHAIN, Nassir. *Evaluación de proyectos de Inversión en la empresa*. Bogotá: McGraw Hill Interamericana, c2008. xiv, 445 p. ISBN 9789562782067

Recursos electrónicos

- AFIP: administración federal [en línea]. jueves, 20 de agosto de 2015 [consulta: 20 agosto 2015]. Disponible en: www.afip.gob.ar.
- ARGENTINA. MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS. Dirección Nacional de Política Macroeconómica. La macroeconomía argentina 2003-2012 [en línea]. [s.l]: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, 2012 [consulta: 20 agosto 2015]. 57 p. Disponible en: <http://www.mecon.gov.ar/basehome/pdf/indicadores.pdf>.
- Banco Nación [en línea]. © 2014 [consulta: 20 agosto 2015]. Disponible en: www.bna.com.ar.
- El Banco Mundial. Datos: Argentina [en línea]. © 2015 [consulta 20 agosto 2015]. Disponible en: <http://datos.bancomundial.org/pais/argentina>.
- INDEC: Instituto Nacional de Estadística y Censos. República Argentina [en línea]. © 2014 [consulta: 20 agosto 2015] Disponible en: www.indec.gov.ar.
- Mottos: Asociación Argentina de Motovehículos [en línea]. © 2015 [consulta 20 agosto 2015]. Disponible en: www.mottos.org.ar.

8. Anexos

Anexo A: Organigrama de la Compañía



Anexo B: Evolución en la cantidad de empelados

Los valores para 2014 y 2015 son estimados

	2011	2012	2013	2014	2015
Cantidad de empleados	220	300	350	280	290
Variación		36%	17%	-20%	4%

Anexo C: Evolución en la cantidad de empleados generados en la cadena de valor

	2011	2012	2013	2014	2015
Proveedores de piezas nacionales	98	110	180	330	420
Variación		12%	64%	83%	27%

Conseccionarios exclusivos	850	1000	1150	1350	1600
Variación		18%	15%	17%	19%

Proveedores de servicios nacionales	165	190	220	260	320
Variación		15%	16%	18%	23%

Anexo D: Evolución del Estado de Situación Patrimonial

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL	2013	2012	2011
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Caja y bancos	1.87%	23.04%	3.24%
Inversiones	6.77%	0.00%	14.82%
Créditos por ventas	17.97%	26.93%	26.14%
Otros créditos	2.14%	3.05%	5.21%
Bienes de cambio	54.23%	41.05%	45.55%
Total del activo corriente	82.98%	94.07%	94.96%
ACTIVO NO CORRIENTE			
Otros créditos	5.89%	0.85%	0.34%
Inversiones	11.13%	0.01%	0.01%
Bienes de uso	0.00%	5.08%	4.69%
total del activo no corriente	17.02%	5.93%	5.04%
Total del activo	100.00%	100.00%	100.00%
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas a pagar	81.89%	86.93%	95.60%
Anticipos de clientes	0.75%	0.75%	0.03%
Deudas financieras	2.97%	0.45%	0.05%
Remuneraciones y cargas sociales	2.89%	4.63%	3.06%
Deudas fiscales	0.74%	3.01%	0.92%
Total del pasivo corriente	89.24%	95.77%	99.66%
PASIVO NO CORRIENTE			
Deudas financieras	9.88%	3.61%	0.00%
Total deudas no corrientes	9.88%	3.61%	0.00%
Previsiones	0.88%	0.63%	0.34%
Total del pasivo no corriente	10.76%	4.23%	0.34%
Total del pasivo	100.00%	100.00%	100.00%
PATRIMONIO NETO	21.45%	36.59%	29.09%
TOTAL DEL PASIVO Y DEL PATRIMONIO NETO	100.00%	100.00%	100.00%

Anexo E: Evolución de los Resultados de la Compañía

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
VENTAS NETAS	100%	100%	100%	100%	100%	100%
COSTO DE MERCADERIAS VENDIDAS	-83%	-77%	-80%	-87%	-89%	-84%
GANANCIA BRUTA	17%	0	0	0	0	0
GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN	-8%	-7%	-7%	-5%	-5%	-6%
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	-5%	-5%	-3%	-4%	-4%	-3%
OTROS GASTOS OPERATIVOS	-1%	-2%	-1%	-	-	-
RESULTADO POR INVERSIONES PERMANENTES	-	-	0%	-	-	-
RESULTADOS FINANCIEROS Y POR TENENCIA, NETO	-2%	-3%	-2%	0%	-2%	-1%
OTROS INGRESOS, NETOS	-0.07%	0.07%	0.07%	-0.01%	0.01%	-0.15%
Ganancia del ejercicio antes de impuesto a las ganancias	1%	5%	6%	4%	1%	5%
IMPUESTO A LAS GANACIAS	-0.45%	-1.99%	-2.37%	-1.42%	-0.30%	-1.75%
Ganancia neta del ejercicio	0.35%	3.02%	3.92%	2.46%	0.45%	2.99%

Anexo F: Principales indicadores

Indicadores	2013	2012	2011
Indicadores de Liquidez			
Índice de liquidez			
Liquidez Corriente	118%	155%	134%
Liquidez Seca	41%	87%	70%
Liquidez de Corto Plazo	127%	156%	135%
Capital de Trabajo	\$ 87,591,746	\$ 129,597,823	\$ 99,044,833
Indicadores de endeudamiento			
Índice de endeudamiento			
Endeudamiento sobre el patrimonio neto	366%	173%	244%
Endeudamiento sobre el activo total	79%	63%	71%
Indicadores de cobertura			
Índice de cobertura			
Cobertura de intereses (calculado en base a EBIT)	16.9	77.2	107.5
Cobertura de intereses (calculado en base a EBITDA)	29	89	309.6
Indicadores de actividad			
Rotación de créditos	8.74	7.48	8.16
Días de cobranza	42	49	45
Rotación de inventarios	2.39	3.80	3.75
Días de venta	153	96	97
Días de pago	188	136	139
Indicadores de retabilidad			
Margen de utilidad	0%	3%	4%
ROA	1%	6%	8%
ROE	3%	17%	29%

Anexo G: Proyecciones de resultados

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ventas	784,076,363	1,070,112,156	1,337,640,195	1,738,932,254	2,086,718,704	2,399,726,510
CMV	-606,528,685	-884,039,164	-1,105,048,955	-1,436,563,642	-1,723,876,370	-1,982,457,825
Gtos Comerciales	-56,130,670	-90,135,959	-112,669,949	-146,470,933	-175,765,120	-202,129,888
Gatos Administrativos	-38,503,381	-48,380,298	-60,475,373	-78,617,984	-94,341,581	-108,492,818
Otros Gtos Operativos	-17,798,681	-14,084,799	-17,605,999	-22,887,798	-27,465,358	-31,585,162
Gastos Financieros	-26,418,522	-24,158,254	-30,197,818	-39,257,163	-47,108,595	-54,174,885
Otros Ingresos	523,400	-718,868	-898,585	-1,168,161	-1,401,793	-1,612,061
Plan de nacionalización (30% de integración de componenetes nacionales)		-8,000,000	-12,000,000	-2,900,000		
Fee exportaciones		-9,250,000	-6,875,000	-5,250,000	-2,625,000	-1,312,500
Rdo Antes de Impuestos	39,221,836	-8,653,173	-8,129,469	5,818,588	14,136,903	17,963,387
Impuesto a las Gcias	-13,727,643	3,028,611	2,845,314	-2,036,506	-4,947,916	-6,287,186
Resultado Neto	25,494,193	-5,624,562	-5,284,155	3,782,082	9,188,987	11,676,202

Se sabe que la empresa utiliza una tasa del 28% aproximadamente para valuar sus proyectos de inversión

9. Extras

La información contenida en los puntos de este trabajo se obtuvo de entrevistas con Directivos de la compañía, información proporcionada por ellos, la web de la empresa. Los datos relativos a la empresa real y sus citas a sitios web propios no se referencian dado que pidieron confidencialidad en la información otorgada.

A continuación se expone un resumen de las entrevistas realizadas a un gerente de la compañía que sirvieron como base para el desarrollo de este trabajo.

¿Cómo ve el sector de motos actualmente?

Tras las devaluaciones que se vinieron sucediendo en estos últimos años el mercado en general sufrió una caída importante. Todo lo que es bienes durables cayó bastante. Respecto al mercado interno algunas nuevas políticas favorecieron el consumo de las motos de más baja cilindrada, y las más económicas. Esto surgió como consecuencia también del cambio en las elecciones de los consumidores y la problemática que sufre el transporte público.

¿El financiamiento del gobierno ayudó a que se incrementara la demanda de estas motos?

No demasiado. Ya existían planes de facilidades de pago para este tipo de bienes y además los precios de estas motos están devaluados comparando con los valores históricos.

¿Qué pasa con las motos de alta cilindrada o como le llaman de alta gama?

Este tipo de motos son totalmente importadas, en nuestro caso corresponden a los bins que mayor rentabilidad le aportan a la empresa, a pesar de ser bastante bajo el porcentaje de ventas de este segmento. Actualmente ronda en el 2%.

¿A que le llaman CKD?

Esta sigla corresponde al kit de partes componentes. Se trata del kit completo de algunos modelos de motos que luego son ensambladas y terminadas en nuestra planta.

¿Cómo adaptaron en argentina las formas japonesas?

La filial en Argentina trabaja con las mismas filosofías y valores japoneses. Se adaptó e implemento totalmente el sistema. La vida en la compañía se rige por la filosofía Shakun para crear Kando a diario.

¿Qué significan estos términos?

Trabajar aplicando la filosofía Shakun significa:

- Superar las expectativas de los clientes: para continuar creado valor que generen nuevas emociones, considerando que las necesidades de los clientes están en constante cambio. El objetivo es satisfacer las necesidades cambiantes de los clientes desarrollando productos y servicios de alta calidad siguiendo la filosofía corporativa.
- Generar un ambiente laboral que fomente la autoestima de los colaboradores: la idea fundamental en este punto es construir una cultura corporativa que de valor a la iniciativa de cada persona, estimular las características y valores de cada colaborador favoreciendo la creatividad y promoviendo su desarrollo.
- Cumplir con las responsabilidades sociales a nivel mundial: la filosofía corporativa implica actuar en armonía con el medio ambiente y la sociedad, asumiendo la responsabilidad social con ética y transparencia.

Y con respecto a la palabra Kando significa:

“Somos una empresa que crea emociones, transforma el sueño y enriquece la vida de las personas de todo el mundo por medio de la sabiduría y la pasión, dispuesta a proporcionar siempre nuevas emociones”.

¿Cuáles son los procesos que se llevan a cabo en la planta en Argentina?

Los procesos que realizamos son:

- Sub-ensamble de partes complementarias
- Ensamble o armado de motocicletas
- Soldado de chasis
- Línea de pintado de piezas de hierro

Cada uno con sus particularidades y con algunos subprocesos incluidos en cada etapa mencionada.

¿Cuáles son los productos que comercializan?

La línea de productos se divide en:

- Motocicletas (calle, enduro, motocross, deportivas, touring y custom)
- Cuadriciclos (deportivos y utilitarios)
- Motores fuera de borda (2 tiempos y 4 tiempos)
- Motos de agua y Super Jet Wave Runner
- Productos de fuerza

¿Cómo son las relaciones con el sindicato?

El sindicato es SMATA, es un sindicato alineado al Kirchnerismo. Por el momento solo este sindicato nuclea la actividad de nuestra empresa.

Dentro de este convenio solo se encuentran afiliados los empleados del área operativa, equivalen al 65% de la nómina (operarios de cinco áreas; Manufactura, Calidad, Mantenimiento, Repuestos y Logística)

Aunque actualmente estamos recibiendo reclamos del sindicato ASSIMRA (supervisores de la industria metalmeccánica) que piden que encuadremos a los supervisores en esta institución.

Si bien se podría decir que las relaciones con el sindicato son cordiales, estamos bajo presión en cada decisión que haya que tomar. Podríamos decir que grandes cambios que afecten a los afiliados deben ser consensuadas. Llegando a acuerdos homologados.

¿Cómo afecto a la empresa el tema de las restricciones a las importaciones?

Afecto en todo. La mayor parte de los insumos y bienes que comercializamos son importados. La demora en las aprobaciones de las DJAI generaba y generan grandes problemas operativos y consecuentemente de rentabilidad.

La obligación de exportar para una empresa que no se dedica a eso genera altos costos operativos, pérdidas de rentabilidad y riesgos que no estaban en nuestra estrategia de negocios. Lo tuvimos que hacer por obligación.

¿Cómo es la relación con el gobierno?

La relación es buena, en general las empresas del sector acompañan las decisiones que toman.

Con este contexto macro ¿Por qué apuestan en el país?

La Argentina es un mercado potencial enorme. En cuanto a motos, el primer mercado a nivel regional es Brasil con 1.700 millones de unidades. En segundo lugar venimos nosotros con un potencial de 700.000 unidades anuales.

Este mercado tiene una permanencia en el tiempo. Por una cuestión de precios, de tráfico, de capacidad adquisitiva de la población, la Argentina es un mercado que está y que va a seguir estando.

Y en este contexto, ¿Por qué decidieron abrir una nueva planta que duplica o triplica la capacidad de la anterior?

La planta nueva es porque sólo teníamos dos predios alquilados.

Se nos otorgó el préstamo del bicentenario y con eso cubrimos el 60% de la obra para tener una planta propia. La idea era incrementar un 50% la venta del mercado interno.

¿Cómo se le explica a la casa matriz japonesa la restricción?

Es muy complicado y difícil de decir. La compañía es una filial de una multinacional que abre filiales en lugares de mucho conflicto constante. Estas empresas están adaptadas a distintas circunstancias.

Si bien no es fácil la situación actual es entendible y nos piden que tratemos de encontrar soluciones a los problemas que se van planteando.