

Arevalo Galiano, Florencia Antonella

Desarrollo de un plan de negocios y determinación del valor de una institución educativa de nivel preinicial

**Tesis para la obtención del título de posgrado de
Especialización en Dirección de Finanzas**

Director: Tapia, Sebastián Alejandro

Documento disponible para su consulta y descarga en Biblioteca Digital - Producción Académica, repositorio institucional de la Universidad Católica de Córdoba, gestionado por el Sistema de Bibliotecas de la UCC.



UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CÓRDOBA
INSTITUTO DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN

TRABAJO FINAL DE
ESPECIALIZACIÓN EN DIRECCIÓN DE FINANZAS

DESARROLLO DE UN PLAN DE NEGOCIOS
Y DETERMINACIÓN DEL VALOR DE UNA
INSTITUCIÓN EDUCATIVA DE NIVEL PRE-
INICIAL

AUTOR: AREVALO GALIANO, FLORENCIA ANTONELLA

TUTOR: TAPIA, SEBASTIÁN

CÓRDOBA, 2020

A mi estrella más brillante. El dolor de no poder despedirte me hará dedicarte todo lo que logre en mi vida querido tío...

ABSTRACT

Los desafíos de la educación financiera invitan a particulares y pequeñas empresas a comenzar a comprender su situación individual y organizacional en términos financieros. En el marco del desentendimiento, muchos propietarios confunden su patrimonio particular con el de las organizaciones que les pertenecen, es por ello que resulta fundamental que cada empresa pueda realizar un correcto plan de negocios a los fines de conocer su situación actual y proyectar su continuidad, además de determinar el valor de sus empresas para establecer la rentabilidad que les genera y poder comparar el costo de oportunidad frente a alternativas de inversión. El siguiente trabajo toma como ejemplo una Institución de Nivel Pre Inicial que a través de la determinación de las bases financieras y administrativas podrá desarrollar un adecuado plan de negocios y valoración de la compañía.

Código JEL: G31-G32-M10

Palabras clave: Finanzas - Plan de Negocios – Planificación Financiera – Rentabilidad – Institución Educativa – Valuación de Empresas

ÍNDICE

I.	INTRODUCCIÓN.....	9
II.	MARCO TEÓRICO	10
1.	Plan de Negocios.....	10
1.1	Descripción del negocio.....	10
1.1.1	Análisis Organizacional	10
1.1.2	Análisis Financiero	10
1.2	La definición del producto que se ofrecerá	12
1.3	Descripción del Mercado	12
1.4	Estrategia Comercial de Publicidad y Promoción	13
1.5	Estimación de la Demanda	13
1.6	Determinación del Precio.....	14
1.7	La Competencia.....	14
1.8	Los procesos y procedimientos operativos.....	14
1.9	La organización y el personal estratégico.....	15
1.10	.Aspectos económico-financieros	15
III.	ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA COMPAÑÍA	18
1.	Entorno	18
2.	La compañía.....	18
3.	Propuesta de valor actual	20
4.	Clientes	21
5.	Proveedores	21
6.	Competencia.....	23
7.	FODA.....	23
8.	Cinco fuerzas de Porter	25
9.	Análisis de la situación financiera a través de los EECC.....	26
9.1	Análisis Vertical	31
9.2	Análisis Horizontal	35
9.3	Situación Financiera Global.....	37
9.4	Situación Financiera Corto Plazo.....	37
9.5	Situación Económica	38

IV.	ESTUDIO DE MERCADO: COMPORTAMIENTO DE LOS CONSUMIDORES	39
V.	PLAN DE NEGOCIOS	41
1.	Definición del Producto	41
2.	Definición del Mercado	41
3.	Definición de la estrategia comercial de publicidad y promoción	43
4.	Estimación de la demanda.....	44
5.	Definición del Precio	47
6.	La Competencia.....	49
7.	Definición de la estructura operacional y costos de operación	51
8.	La organización y el personal estratégico.....	53
9.	Proyección de resultados y flujo de fondos.....	55
10.	Valuación de la empresa	57
11.	Sensibilización	58
VI.	CONCLUSIONES	63
VII.	BIBLIOGRAFÍA.....	65
VIII.	ANEXOS.....	67

GRÁFICOS

1.	Figura 1. Estructura de Inversión	32
2.	Figura 2. Estructura de Financiamiento	32
3.	Figura 3. Respuesta a la calidad de servicio ofrecido.....	38
4.	Figura 4. Respuesta a precio que abonó el mercado en 2020	40
5.	Figura 5. Respuesta a precio que abonaría el mercado en 2021	40
6.	Figura 6. Punto de equilibrio	46
7.	Figura 7. Proceso operativo.....	52
8.	Figura 8. Organigrama.....	53
9.	Figura 9. Resultados en Pesos.....	74
10.	Figura 10. Resultados en Dólares	74
11.	Figura 11. Resultados en pesos a precios de 2019.....	74
12.	Figura 12. Cantidades demandadas por año.....	74

TABLAS

1.	Tabla 1. Indicadores Financieros.....	12
----	---------------------------------------	----

2. Tabla 2. Flujo de Fondos en pesos.....	27
3. Tabla 3. Estado de Resultados en pesos	27
4. Tabla 4. Estado de Situación Patrimonial en pesos.....	28
5. Tabla 5. Comparación de utilidades	29
6. Tabla 6. Estado de Resultados en Dólares.....	29
7. Tabla 7. Estado de Resultados a precios de 2019	29
8. Tabla 8. Valores históricos de demanda, precio, inscripción e inflación	30
9. Tabla 9. Análisis vertical (Estado de Situación Patrimonial)	34
10. Tabla 10. Análisis vertical (Estado de Resultados).....	34
11. Tabla 11. Análisis horizontal (Estado de Situación Patrimonial)	36
12. Tabla 10. Análisis horizontal (Estado de Resultados).....	36
13. Tabla 13. Indicadores de situación financiera global	37
14. Tabla 14. Indicadores de situación financiera de corto plazo	38
15. Tabla 15. Indicadores de situación económica	39
16. Tabla 16. Proporción de población por Barrio que asiste a la Institución	42
17. Tabla 17. Definición de Mercado potencial.....	42
18. Tabla 18. Datos correspondientes al período 2019	45
19. Tabla 19. Datos correspondientes estimados para Flujo de Fondos 2021 a 2023.....	59
20. Tabla 20. Datos correspondientes estimados para Flujo de Fondos 2024 a 2025.....	59
21. Tabla 21. Flujo de Fondos en escenario optimista	60
22. Tabla 22. Flujo de Fondos en escenario medio	61
23. Tabla 23. Flujo de Fondos en escenario pesimista	62
24. Tabla 24. Estado de Situación Patrimonial en Dólares.....	67
25. Tabla 25. Estado de Situación Patrimonial en pesos a precios de 2019	68
26. Tabla 26. Estado de Situación Patrimonial – Escenario Optimista	69
27. Tabla 27. Estado de Resultados- Escenario Optimista.....	69
28. Tabla 28. Estado de Situación Patrimonial – Escenario Medio	70
29. Tabla 29. Estado de Resultados- Escenario Medio	70
30. Tabla 30. Estado de Situación Patrimonial – Escenario Pesimista.....	71

31..Tabla 31. Estado de Resultados- Escenario Pesimista	71
32..Tabla 32. Valores Históricos S&P 500.....	72

I. INTRODUCCIÓN

Las Instituciones Educativas Privadas de Nivel Pre Inicial llevan a cabo la enseñanza en los primeros años de la vida de los niños. Por lo tanto, desarrollan planes pedagógicos que integran al niño a un ambiente en donde convive con sus pares y descubre sus propias cualidades, las cuales lo ayudan a auto conocerse y auto desarrollar aprendizajes y habilidades durante su crecimiento.

Sin embargo, es notable, que muchas de estas Instituciones carezcan de un adecuado plan de empresa, con la correspondiente planificación económica, financiera y administrativa que lo integre y en consecuencia, desconocen el verdadero valor de la empresa. Por esta razón, es que muchas de ellas acaban desapareciendo, u obteniendo resultados que no justifican su existencia en términos económicos y por lo tanto disminuyen la calidad del servicio.

Este trabajo toma como ejemplo a uno de estos establecimientos, un Jardín Privado de Córdoba Capital, instituido hace más de 20 años.

A través de los distintos tópicos, se procurará describir a la empresa e intentar darle una identidad como tal, sistematizando toda la información financiera y contable, así como la administrativa, de manera tal que puedan confeccionarse procesos para detectar fortalezas y debilidades que permitan construir un nuevo camino institucional.

Un apropiado análisis de la estructura organizacional, así como de las utilidades obtenidas en los últimos años, permitirá confeccionar las bases de un adecuado plan de negocios que permita a la organización proponerse nuevos objetivos y la determinación del valor de la empresa a los fines de establecer el rendimiento que genera a su propietario, y a futuros accionistas.

II. MARCO TEÓRICO

El presente trabajo tendrá como objetivo establecer las bases de un nuevo plan de negocios para la Institución, que permita determinar el valor de la compañía, a los fines de conocer el aporte financiero que podría generarle a un accionista o futuro inversor.

A partir de la elaboración del mismo, no sólo podrá alcanzarse una planificación ordenada de la gestión de la empresa, sino también establecer una idea conforme de la rentabilidad del negocio y del valor de la organización. En el proceso de desarrollo, se describirán diferentes conceptos y metodologías que permitan definir las variables endógenas y exógenas y la determinación de las primeras con un fundamento adecuado en la consecución del objetivo.

1. Plan de Negocios

Siguiendo la idea de plan de negocios planteada por Pedraza Rendón Hugo en su libro “Modelo de negocios para la micro y pequeña empresa” (Rendón, 2014), las etapas del mismo se establecen como sigue a continuación:

1.1. Descripción del negocio

1.1.1. Análisis organizacional

En esta etapa se estudiará la idea actual del negocio y su funcionamiento en cuanto a su organización: la historia de la empresa, la misión, visión y objetivos, la propuesta de valor actual, su vínculo con proveedores y clientes y la descripción del entorno y la competencia.

Para ello se utilizarán herramientas de gestión tales como el análisis a través de FODA, cinco fuerzas de Porter y descripción general.

1.1.2. Análisis financiero

Por su parte, será necesario establecer un completo análisis de la

situación económica financiera de la compañía.

Resultará fundamental confeccionar los estados contables de la empresa, para que, una vez conocida la estructura actual, pueda profundizarse en el análisis de los datos obtenidos a partir de los mismos. En tal caso se procederá a través de un análisis financiero a reconocer los alcances y limitaciones que puedan obtenerse a partir de los indicadores tradicionales: por lo tanto, se realizará un análisis horizontal y vertical.

Una vez alcanzados los resultados, se interpretarán para saber si reflejan correctamente la realidad del negocio, sobre todo teniendo en cuenta la dificultad que existe para compararlos con valuaciones de empresas similares en el mercado.

El análisis vertical, tal como lo describe Lopez Dumrauf, “consiste en determinar la participación relativa de cada rubro sobre una categoría común que los agrupa” (Dumrauf, 2010). El análisis horizontal, por su parte “permite establecer tendencias para los distintos rubros del balance y del estado de resultados, haciendo comparaciones contra un año determinado” (Dumrauf, 2010).

Para el caso de una empresa pequeña como la que se analizará, deberá prestarse especial atención al análisis del negocio, ya que puede que los estados financieros no reflejen correctamente la realidad de la empresa.

Será necesario confeccionar indicadores relevantes, así como también interpretarlos correctamente de acuerdo al entorno en el cual estén establecidos. Los que se utilizarán para el caso propuesto son los siguientes:

Tabla 1. Indicadores financieros

ÍNDICE	FÓRMULA DE CÁLCULO
ENDEUDAMIENTO	PASIVO/PN
SOLVENCIA	ACTIVO/PASIVO
INMOV.DEL ACTIVO	ACTIVO CORRIENTE/ACTIVO
INMOV.DEL PN	ACTIVO CORRIENTE/PN
CAPITAL CORRIENTE	ACTIVO CORRIENTE-PASIVO CORRIENTE
LIQUIDEZ CORRIENTE	ACTIVO CORRIENTE/PASIVO CORRIENTE
PLAZO DE COBRANZA	CUENTAS POR COBRAR*365/VENTAS
AUTOFINANCIACIÓN A CP	UN/ACTIVO CORRIENTE
RENTABILIDAD FINANCIERA	RESULTADO DEL EJERCICIO/PN
RENTABILIDAD ECONOMICA	RESULTADO DEL EJERCICIO/ACTIVO
ROTACIÓN ACTIVO	VENTAS/ACTIVO
MARGEN NETO	UN/VENTAS
EFEECTO PALANCA	RENTAB FINANCIERA/RENTAB ECONOMICA

1.2. La definición del producto que se ofrecerá

Deberá describirse el producto/servicio y su diferenciación con la competencia, la manera en que evolucionará y se pondrá en marcha.

Según Miranda O., en su modelo de plan de negocios, “en la definición del producto debe estar reflejado y definido con suficiente precisión cuál es el producto (o productos), en qué consiste y qué aporta al cliente” (Miranda, 2008). En este caso al ser un servicio, deberán determinarse las necesidades que satisfacen, cómo lo hace, en qué beneficia al cliente y para qué sirve, además de los procedimientos bajo los cuáles se efectúa la presentación.

1.3. Descripción del mercado

Se fijarán las estrategias de venta, de precios, publicidad y promoción. Se detallará el tamaño del mercado a los fines de definir la demanda actual y potencial y encontrar un punto de equilibrio. Será necesario establecer la situación actual y la evolución del mercado. Además, se describirán aspectos externos que afectan al mercado.

Deberán analizarse, las barreras de entrada y salida existentes para quienes intentan ingresar a este mercado, incluyendo experiencias pasadas.

Se analizará al consumidor y se relevarán sus necesidades. También se establecerá el grado de concentración de los mismos y el poder de negociación que mantienen.

A través de encuestas de calidad se detectarán las inquietudes de los clientes. Para ello se utilizarán herramientas como Google Form, de fácil acceso para las familias y que les permitan responder y manifestar sus inquietudes. Las mismas deben ser sistémicas, de fácil entendimiento y no tendenciosas.

1.4. Estrategia Comercial de Publicidad y Promoción

Según Rendón, la publicidad invita a comprar. “Los principales objetivos son difundir el perfil y su marca en el largo plazo, informar acerca de una venta, un servicio o algún acontecimiento. (...) Es importante tomar en cuenta los medios de difusión disponibles, los mensajes y el presupuesto destinado a la publicidad” (Rendón, 2014).

En cambio, la promoción “incentiva a los nuevos consumidores a probar los productos y, a la vez, refuerzan las relaciones con los clientes frecuentes. Por lo tanto, el negocio debe establecer los objetivos de la promoción de ventas, seleccionar las herramientas, desarrollar el programa, realizar las pruebas previas del programa, ponerlo en marcha y establecer un sistema de seguimiento” (Rendón, 2014).

1.5. Estimación de la Demanda

Se determinará el punto de equilibrio de la organización, a partir del concepto de beneficio normal, igualando los ingresos y costos totales, diferenciando estos últimos en variables y fijos. Una vez alcanzado el punto de equilibrio, se demostrará que la compañía no estará dispuesta a ofrecer el servicio para cantidades inferiores, ya que incurriría en pérdidas.

Además, se fijará el valor de capacidad máxima, dadas las condiciones edilicias del establecimiento y se tendrán en cuenta situaciones intermedias entre los niveles máximos y mínimos de capacidad a los efectos de valorar a la compañía bajo distintos escenarios.

1.6. Determinación del Precio

Según Miranda O., antes de determinar el precio es necesario conocer los factores internos (objetivos y estrategias de la empresa, estructura de costos, etc.) y externos de la organización que pueden condicionarlos (mercado, competencia, aspectos legales, culturales, etc.).

Lo más común, es acudir a los precios de la competencia como primera referencia, con el objetivo de mantener una estrategia similar. Los costos necesarios para llevar a cabo la actividad, también tendrán influencia en los precios, en este caso necesariamente en el establecimiento de valores mínimos, ya que ningún productor querrá producir por debajo de sus erogaciones. Finalmente, se definirá el margen de beneficios que el accionista quiera alcanzar, y se utilizará en la determinación de los precios de venta del servicio.

Es importante fijar los criterios y métodos de determinación de precios, además de las alternativas que puedan existir y las variaciones de acuerdo a las contingencias que puedan ocurrir.

1.7. La competencia

Se definirán los actuales y potenciales competidores y sus características. Se identificarán sus fortalezas y debilidades, así como la capacidad que tienen para enfrentar las regulaciones del mercado y sus políticas de promoción, publicidad y precio.

En esta sección además se identificarán otros sustitutos, es decir aquellos que brindan servicios que se asemejan, pero no son exactamente iguales a los brindados por el negocio analizado, pero puedan satisfacer necesidades de los clientes que acuden al mercado.

1.8. Los procesos y procedimientos operativos

En este caso se determinarán los materiales y suministros necesarios, así como los procesos de prestación del servicio, la infraestructura disponible y el uso de la misma. También se analizarán las ventajas competitivas del negocio respecto de la competencia.

Según Miranda O. “en el caso de los servicios, la función productiva se describirá mediante el proceso o procedimiento que describirá la forma en que se presta. En general requieren menos recursos materiales, pero cobran una gran importancia la información y los recursos humanos. El plan deberá definir y programar todas las actividades y recursos necesarios, el momento en que deben estar disponibles, en qué cantidades y condiciones y cómo se incorporan en el proceso, todo ello a partir del conocimiento de la cuantía de productos que es preciso sacar en cada momento según un programa establecido. (...) También será necesario, al menos en cierta medida, identificar los principales proveedores o fuentes de suministros o al menos los criterios que se van a seguir para escogerlos”. (Miranda, 2008).

1.9. La organización y el personal estratégico

En esta sección se desarrollará el plan de trabajo para el perfeccionamiento del negocio, los aspectos generales de la organización y el marco legal. Además, se establecerá el personal necesario para llevar a cabo la actividad.

Siguiendo a Miranda O., deberán organizarse los recursos materiales y humanos. Para ello se describirá la estructura que relaciona los distintos recursos y lo necesario para su funcionamiento.

En cuanto a los Recursos Humanos, se identificarán las necesidades profesionales y se organizarán los distintos puestos de trabajo. Éstos se relacionarán entre sí, determinando las responsabilidades y objetivos de cada uno y los distintos niveles de autoridad. Esto comúnmente se realiza a través de la herramienta de gestión de los organigramas.

Será necesario definir también las políticas de selección de personal, de retención del mismo y las salariales, para estipular claramente los recursos necesarios, los requisitos de contratación y sus remuneraciones.

1.10. Aspectos económico- financieros

El objetivo final será determinar el valor de la compañía para lo cual como se detallará en esta sección, serán necesarios los flujos de efectivo proyectados,

así como los estados financieros y planificaciones financieras que permitan alcanzarlo.

Según Miranda O., en el plan económico financiero se reflejará la evolución y estado de la situación económica de la empresa. Por esta razón, ya habiendo analizado la situación actual de la compañía, podrán realizarse proyecciones futuras. Para ello se confeccionarán los flujos de fondos estimados y a partir de éstos, los estados contables.

En función de lo obtenido, se definirán los activos corrientes y no corrientes y sus modos de financiación (recursos propios o de terceros), así como el capital de trabajo necesario en la organización. Además, se detallarán los rubros del activo, pasivo y patrimonio neto.

A través de los estados de resultados también podrán analizarse las utilidades de toda la serie de tiempo bajo estudio, recordando “que este estado no representa un flujo de efectivo, ya que sigue el criterio de lo devengado” (Dumrauf, 2010).

Es fundamental reconocer que en organizaciones como la que se observa, normalmente la caja es inexistente, ya que se distribuyen todos los dividendos. Por lo tanto estos últimos, representan el retorno total de la propietaria en términos anuales.

Toda la información obtenida se utilizará para alcanzar el objetivo final: valorar la empresa. Es por ello que es fundamental contar con una adecuada planificación financiera, es decir “una forma de pensar en el futuro de manera sistemática. En tal sentido, el plan financiero de la compañía constituye una declaración formal de lo que se pretende hacia adelante y el modo en que se llevará a cabo. (...) El ejecutivo financiero debe ponderar cómo afectarán las variables económicas a la compañía, al sector en el que se desenvuelve y, por supuesto, deben realizar pronósticos. Como en todo pronóstico hay necesariamente algo de subjetividad”. (Dumrauf, 2010). Además, permitirá establecer la política financiera de la organización hacia adelante, y tener un horizonte de previsión frente a los distintos escenarios que se vayan presentando. Para hacer estas proyecciones se utilizarán distintas variables y posibles valores que pudieran asumir, sensibilizándolas y por lo tanto obteniendo resultados diferentes. En este caso será preciso poder realizar una adecuada proyección de ventas, a través de la estimación de demanda ya mencionada.

Finalmente se procederá a calcular el valor de la compañía proyectado a 5 años, teniendo en cuenta el método de valuación de una empresa mediante flujo de efectivo descontado. De esta manera, el “valor de un negocio se calcula como el valor descontado de los flujos de efectivo libres hasta un horizonte de valuación, más el valor proyectado del negocio en ese horizonte, descontado al valor presente” (Brealey, 2015).

$$VP = \frac{FEL_1}{1+r} + \frac{FEL_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{FEL_H}{(1+r)^H} + \frac{VP_H}{(1+r)^H}$$

La tasa que se utilizará para descontar los flujos de fondos será el retorno esperado por el accionista calculado a través del modelo CAPM, ya que será el único componente que conforme el WACC debido a que la empresa no enfrenta deudas financieras, por lo cual el 100% de sus obligaciones se cubren con fondos propios:

$$ke = Rf + \beta[E(Rm) - Rf] + \alpha$$

En donde:

ke: Rendimiento esperado del accionista

Rf: Tasa libre de riesgo

E(Rm): Rendimiento esperado del mercado

α: Ajuste por riesgo país y prima por devaluación esperada

Debido a que la empresa pertenece a Argentina, en donde los aspectos macroeconómicos juegan un papel esencial, es que a los rendimientos obtenidos en dólares, se les adicionará la prima de riesgo que afrontan las empresas argentinas. Una manera de poder incorporarlo en la fórmula de cálculo es acudiendo a la paridad de la tasa de interés de la siguiente forma¹:

¹ La fórmula de cálculo se obtiene a partir de los diferentes casos prácticos basados en el artículo de Robert. E Kennedy (Kennedy, 2002).

$$ke_{ARG} = \frac{(1 + ke_{USD}) * (1 + TIR_{bonoarg})}{(1 + Rf)} - 1$$

En donde:

ke_{USD} : rendimiento del accionista en dólares

ke_{ARG} : rendimiento del accionista en pesos

$TIR_{bonoarg}$: Rendimiento de los bonos argentinos a 10 años

Se tomará en cuenta la $TIR_{bonoarg}$ ya que corresponde al bono con vencimiento a 10 años que se emite en Argentina y resultará comparable con el bono a 10 años del Tesoro Americano.

III. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA COMPAÑÍA

1. Entorno

El barrio donde está ubicada es un vecindario residencial, con un ambiente tranquilo, y poblado mayoritariamente por familias. Se puede acceder mediante diferentes medios de transporte, ya sea auto, colectivo, bicicleta, etc. Es un barrio localizado en la zona norte de la Ciudad de Córdoba, cercano a la avenida Juan B. Justo a la altura del correo OCA, a 10 cuadras del home center EASY. Cuenta con aproximadamente 5000 habitantes², de los cuales debería atenderse a niños de entre 1 y 4 años.

En relación a los negocios cercanos, se pueden encontrar almacenes, verdulerías, un supermercado, comercios de indumentaria, además de un pequeño centro comercial; es decir, una gran variedad de servicios que satisfacen necesidades distintas a las que tiene por fin la empresa, y que por lo tanto no constituyen un factor desfavorable.

2. La Compañía

² Según último Censo de la Provincia de Córdoba.

Pre Jardín Aldón Pirulero nació en el año 1996 como institución educativa. Desde entonces se ha ubicado siempre en Barrio Los Gigantes de la ciudad de Córdoba.

El negocio está ubicado en una casa residencial alquilada. La misma está compuesta por 4 habitaciones, dos baños, una cocina, un patio de juegos y un garaje que funciona como sala maternal con salida propia. En 3 de las habitaciones funcionan las dos salas de 3 y la sala de 4, y existe una particular creada como rincón del hogar y de los bloques.

El jardín es una sociedad unipersonal. En la actualidad cuenta con 6 maestras y dos auxiliares, tres de ellas se desempeñan en tareas de doble turno. Las mismas se destacan por poseer conocimientos sobre los métodos de enseñanza y pedagogía del niño, una personalidad agradable y paciente y un excelente trato con los niños. Una de ellas, se desempeña como maestra jardinera a cargo de la sala 2 años del turno mañana y 4 años en el turno tarde, y además es la Directora de la Institución y responsable en caso de no estar la dueña.

Desde 2019 que en la institución existe el cargo administrativo, debido a la creciente necesidad de organizar procesos técnicos, financieros y económicos. Quien lleva a cabo esta tarea, está encargada del cobro de cuotas, inscripciones y de la puesta en marcha de un proceso de mejora en el archivo y seguimiento de la información.

Cuentan con la asesoría de un estudio jurídico- contable, que se encarga de los aspectos impositivos, trámites de habilitación, tramites referidos a los empleados, etc.

Los procesos de control relacionados a las actividades diarias desarrolladas en todas las salas son monitoreados por su dueña, mediante informes mensuales acerca del desarrollo y desempeño de los niños, para ofrecer en todo momento un servicio adecuado y conforme a las necesidades de éstos. En la actualidad, la propietaria determina su salario de acuerdo a las utilidades que van quedando por mes.

Además, cuentan con una profesional en el área de Teatro y Expresión Corporal, que asiste una vez por semana en cada turno.

Las empleadas tienen normas estrictas en lo relacionado al trato con los

niños y a su comportamiento que son explícitamente creadas y comunicadas, así como continuamente controladas para garantizar su cumplimiento.

La organización valora la comunicación como algo principal entre los distintos niveles; la misma debe ser ascendente y descendente, aceptando requerimientos e ideas por parte de las maestras y proporcionando las instrucciones necesarias para que éstas puedan realizar su labor acorde a los objetivos, fines y metas del jardín.

Visión: “Nuestra meta es seguir creciendo como institución que se destaque por generar espacios de juegos, encuentros, aprendizajes, fortaleciendo lazos basados en el amor, la contención y la confianza. Trabajar por la recuperación de infancias perdidas, en donde lo lúdico, la imaginación, el asombro, la alegría vuelvan a cobrar importancia en una etapa tan importante en la vida de una persona; desarrollando la emocionalidad que permitan mejorar nuestra manera de relacionarnos”.³

Misión: “Somos una institución que ofrece a la comunidad que nos rodea una propuesta educativa dirigida a niños de uno a cuatro años, cuyo objetivo principal es la educación basada en las emociones, buscando que los alumnos se inicien en el reconocimiento de sentimientos propios y ajenos, para así manejarlos e interactuar con el mundo que los rodea; sin dejar de lado lo cognitivo y cultural. Contamos con un equipo conformado por docentes de educación inicial, cada una con sus títulos habilitantes y por una directora encargada de orientar, articular y brindar contención y apoyo no sólo al plantel docente, sino a los alumnos y familias”.⁴

3. Propuesta de valor actual

El servicio ofrecido consiste en la contención de los niños y un espacio de aprendizaje durante 3 horas. No se ofrece servicio de guardería, es decir que los niños puedan almorzar o extender su jornada. Esta constituye una de las estrategias de diferenciación de la institución, ya que promueve la progresiva adaptación al futuro ciclo lectivo en instituciones de educación inicial y primaria,

³ Incluida en PEI presentado a Municipalidad de Córdoba

⁴ Incluida en PEI presentado a Municipalidad de Córdoba

para los niños y la familia.

El Jardín trabaja con niños de 1 a 4 años, teniendo 4 salas principales: una de 1 y 2 años, dos de 3 años y una de 4 años. El objetivo principal de la institución siempre ha sido la socialización y aprendizaje de los niños. El mayor valor agregado del establecimiento lo constituye su trayectoria.

El espacio que se ofrece está lo suficientemente equipado: las salas diferenciadas permiten que los niños puedan utilizar los distintos ámbitos de juego y esparcimiento de manera ordenada. Cuentan con: un patio amplio con juegos y un espacio al aire libre en la parte delantera de la casa correctamente asegurado, donde los alumnos pueden desarrollar la expresión corporal; un rincón del hogar donde pueden recrear a través del juego libre diversas situaciones que imaginen; una cocina y un baño, todo asegurado y diferenciado según la ordenanza municipal correspondiente.

En el Jardín se prioriza el aprendizaje a través del juego y la participación de la familia en las actividades propuestas. Se planifican jornadas diarias y tareas mensuales, y se incorpora el valor de los vínculos a través de los festejos de los diferentes días conmemorativos.

Otra de las ventajas comparativas de la institución, son sus notables puestas en escena en las fiestas de 25 de mayo y Fin de Año, en donde se demuestra el trabajo de docentes y niños, a través de la actuación.

4. Clientes

El servicio está dirigido a familias de clase media en las cuales los padres trabajan y deben dejar a sus niños al cuidado de terceros o bien a aquellos que optan por querer relacionarlos desde muy pequeños con sus pares, integrando el aprendizaje en ambas necesidades. Los niños deberán pertenecer a una franja etaria comprendida entre 1 y 4 años.

5. Proveedores

Los principales proveedores que identificamos son:

- Maderitas: Ofrecen juegos adecuados para las diferentes edades, iniciación al cálculo, libros, juegos para el agua, musicales, etc. La compra que

realizan allí varía año a año de acuerdo a las necesidades que se vayan estableciendo en cuanto a juegos que se van depreciando.

- Librería social: ofrecen ventas por mayor, una característica fundamental para la empresa; tienen amplia variedad en sus productos, pero exigen una venta mínima. Cuentan con una sección artística, ampliando la variedad de materiales de este tipo. Es el principal proveedor de la Institución, ya que las erogaciones que realizan en este negocio son semestrales y por similares cantidades de productos. Lo que podría hacerse en función a los bienes aquí adquiridos, es determinar un inventario de productos que siempre deben mantenerse en stock (hojas, témperas, plasticolas, goma eva, etc.) y dejar un margen para costos variables, asignado a productos nuevos o aquellos que van perdiendo valor en el tiempo. Actualmente las compras se van haciendo a medida que se van necesitando insumos, e incluso a veces se compran en negocios cercanos a la Institución por la falta de planificación, lo cual hace incurrir en costos innecesarios.

- Reyes Mayorista S.A.: Ofrecen ventas por mayor. Otorgan descuentos importantes y por eso se considera a esta empresa como el principal proveedor en productos de juguetería. Cuenta con calidad y personalización de la atención. El jardín tiene la política de hacer un regalo a los niños para el Día del Niño y para Navidad. Reyes Mayorista S.A. es quien ofrece, en la mayoría de los casos, los productos necesarios.

- Ignacio Fotografías: Es quien provee el servicio de fotografía anual (álbum con foto del niño individual y con su grupo de compañeros y maestras) y quien realiza las impresiones de los informes de seguimiento anual. Además, es provee el servicio de fotografías en las Fiestas de 25 de Mayo y de Fin de Año. El mismo, mantiene un acuerdo con la Institución de donar un álbum por cada sala y una foto cada 5 niños que contraten sus servicios en los actos festivos. Esto es de gran utilidad para el negocio porque permite crear atriles que expone a los nuevos clientes el trabajo final demostrado en cada acto y los grupos que han permanecido durante los 24 años de la Institución.

- Modista: Los guardapolvos de los niños pueden ser realizados por sus familias, pero el jardín también brinda el contacto de su modista de confianza, la cual realiza año a año un descuento del 20% en el valor total de los guardapolvos de maestras. Además, la misma, es quien ofrece el servicio de

confección de trajes para las fiestas de 25 de Mayo y Fin de Año.

- Editorial: Todos los años se renueva el stock de aproximadamente 10 libros de la Biblioteca. La editorial que los proporciona ha ofrecido hacer talleres de lectura para promocionar sus productos y donar el proporcional de libros según los niños que asistan. Por el momento esto no se ha llevado a cabo.

6. Competencia

El principal competidor es el Jardín “Mis Estrellitas” ubicado en la calle Enrique Muiño a 300 metros del establecimiento.

Así mismo las instituciones públicas de la zona, constituyen una amenaza competitiva importante, ya que ofrecen un servicio educativo para salas de 3 y 4 años a un costo nulo o muy bajo. Así mismo, las Instituciones Privadas de barrios aledaños, al igual que las Públicas mencionadas, cuentan con la ventaja de articularse directamente con la etapa escolar, lo cual les asegura a las familias la matrícula que es tan difícil de conseguir en estos niveles.

Otros competidores serán los jardines ubicados en barrios vecinos, pero la distancia es un factor que desalienta su contratación por parte del segmento de clientes atendido por la Institución.

7. FODA

Entre las *fortalezas* de la organización, se pueden mencionar:

- La fundadora es profesora en psicología y ciencias de la educación, por lo cual la institución está formada desde las bases más profundas del aprendizaje.

- La ubicación: para el mercado al cual se apunta, la ubicación en el barrio está bien establecida, ya que el jardín es visible al estar situado entre dos de las calles principales del vecindario.

- La trayectoria y el prestigio: hace más de 24 años que la demanda se mantiene en niveles altos, incluso en épocas de crisis económicas severas, en las que muchos Jardines de la zona, incluso, han tenido que cerrar sus puertas. Por otro lado, hace más de 15 años que la institución, no realiza ningún tipo de publicidad, más que los anuncios en redes sociales del comienzo de

inscripciones.

- La propuesta educativa de calidad: Se promueve el aprendizaje a través del juego, con una jornada reducida de 3 horas en donde el niño puede potenciar al máximo sus capacidades y disfrutarlas a partir de la relación con sus pares. No brindan un servicio de jornada extendida, que termine confundiendo a la institución como el hogar y viceversa. La propuesta tiene buena recepción por parte de las familias.

Las *debilidades* del negocio son:

- Falta de organización financiera y administrativa: sólo se llevan correctamente los legajos y demás requerimientos por parte de inspección, pero no existe un adecuado plan económico ni financiero. Es difícil encontrar información financiera, ya que los registros de ingresos y gastos se llevan en cuadernos que por lo general se terminan extraviando o no reflejando la información de manera fehaciente.

- Falta de plan de contingencias ante el posible aumento de incobrables, por lo cual la dueña terminaría resignando sus utilidades.

- Confusión de Patrimonio del dueño con el de la Institución.

- Exceso de maestras y falta de planificación de salas: Por lo general se decide la distribución antes de empezar el año sin hacer un adecuado estudio de mercado, por lo cual terminan habiendo salas con pocos alumnos y maestras con tiempo ocioso.

Las *oportunidades* que se pueden presentar a la empresa, en relación al entorno son:

- La continua demanda que podría atenderse, al existir cada vez más padres que necesitan este servicio.

- La posibilidad de la unificación con alguna institución de nivel Inicial y Primario de la zona.

- La necesidad de socialización en los niños en edades cada vez más tempranas que lo pueden lograr a través del servicio.

- Ampliación de acuerdos con proveedores.

- Apertura de la Sala de 5 años.

Las *amenazas*, es decir, las situaciones provenientes del entorno que podrían significar desventajas para la empresa son:

- La aprobación de la Ley que obliga a los Institutos Educativos públicos y privados a ofrecer el servicio para niños de 3 años, lo que provocaría un gran aumento de la competencia para las salas de esa edad y una creciente demanda en instituciones articuladas con nivel inicial y primario, que desaliente la de los jardines privados.
- El desarrollo de estrategias agresivas por parte de la competencia que no permitan afianzar la posición en el mercado de la organización.
- La difícil situación económica que atraviesa nuestro país, que podría hacer incrementar el porcentaje de incobrables.
- La situación actual de pandemia mundial hace que la actividad esté completamente paralizada, peligrando la continuidad del negocio si no se lograra revertir la situación.

8. Cinco fuerzas de Porter

- Rivalidad entre las empresas: La competencia actual funciona de manera muy organizada, ya que las propuestas de valor de las Instituciones se diferencian: a todas acuden niños con necesidades de aprendizaje y socialización, pero principalmente en la competencia directa, las familias buscan un servicio de horas extras que les permita mantener los niños al cuidado durante el tiempo necesario.

Las Instituciones Privadas y Públicas articuladas con Colegios Primarios, comparten con Jardín Aldón Pirulero, un horario similar, sin embargo, están dirigidos a familias que buscan esa integración a la escuela. En el caso de las Públicas, también acuden aquellos que no tienen otra posibilidad económica.

- Poder de negociación de los clientes: Los clientes por lo general son alrededor de 100 por año, por lo cual el poder de negociación que tienen es bastante bajo o nulo. Por lo general son precio aceptantes, y en raras ocasiones pueden no estar de acuerdo con las condiciones impuestas por la institución.

- Poder de negociación de los proveedores: Los proveedores por lo general se adecúan a los requerimientos de la Institución, y acceden a otorgar programas de descuentos. Por lo cual no constituyen una amenaza demasiado fuerte, sino que más bien son una especie de “aliados”.
- Amenaza de los nuevos competidores entrantes: Las barreras a la entrada del tipo de actividad son numerosas, principalmente legales. A lo largo de la vida de la organización, muchas otras intentaron establecer una competencia leal, pero no lograron sobrevivir por la cantidad de regulaciones que existen en el sector. Actualmente en la zona existe un solo Jardín de las mismas características.
- Amenaza de productos sustitutos: Encontrar espacios en donde los niños puedan relacionarse y aprender, no presenta sustitutos directos. El servicio de niñeras, quizás sea el más amenazante, ya que el precio es levemente inferior, pero los niños no cubrirían las necesidades de aprendizaje y de interacción con sus pares, sólo de cuidado.

9. Análisis de la situación económica financiera a través del análisis de los EECC

El proceso de sistematización de la información, fue bastante dificultoso, debido a que existía muy poca información. Sin embargo, pudieron confeccionarse los cash flow de los últimos 5 años, y en base a los mismos estimar los Estados de Resultados y de Situación Patrimonial.

Para ello se recopilaron los datos de precios unitarios (de cuotas mensuales, inscripciones y cuota de material), las cantidades demandadas por año y los costos unitarios, determinando cuáles de ellos son fijos y cuáles variables. Los valores medios obtenidos por mes se mantuvieron durante todo el año, ya que los precios no se ajustan en ese período y los costos unitarios se determinaron como promedio de lo obtenido anualmente (en 10 meses de trabajo) por cada niño que asistió a la Institución.

Dentro de los costos variables se consideran: sueldos de maestras (responsables de sala, auxiliares y maestras especiales), sueldo de la directora, mantenimiento y materiales. Dentro de los costos fijos se incluyen: alquiler,

impuestos, servicios, honorarios de estudio contable y personal administrativo.

Los resultados obtenidos fueron los siguientes:

Tabla 2: Flujo de Fondos en pesos

FLUJO DE FONDOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS	494.400,00	640.000,00	870.000,00	1.121.000,00	1.575.000,00	1.888.000,00
Cuota mensual	432.600,00	550.000,00	750.000,00	950.000,00	1.350.000,00	1.584.000,00
Cuota de Material	20.600,00	30.000,00	40.000,00	57.000,00	90.000,00	144.000,00
Inscripción	41.200,00	60.000,00	80.000,00	114.000,00	135.000,00	160.000,00
EGRESOS	- 233.000,00	- 328.596,00	- 465.100,00	- 675.000,00	- 846.500,00	- 1.268.000,00
Sueldos Maestras	- 100.000,00	- 156.000,00	- 272.000,00	- 270.000,00	- 420.000,00	- 480.000,00
Sueldos Auxiliares	- 18.000,00	- 20.800,00	-	- 80.000,00	-	- 70.000,00
Sueldo Maestras Especiales	- 20.000,00	- 20.000,00	- 23.000,00	- 24.000,00	- 24.000,00	- 32.000,00
Sueldo Directora	- 25.000,00	- 32.500,00	- 40.000,00	- 120.000,00	- 150.000,00	- 209.600,00
Honorarios	- 5.600,00	- 9.000,00	- 12.500,00	- 24.000,00	- 25.500,00	- 20.000,00
Personal de limpieza	- 6.000,00	- 8.000,00	- 9.200,00	- 10.000,00	- 12.000,00	- 20.000,00
Administración	-	-	-	-	-	- 93.000,00
Servicios	- 8.160,00	- 14.400,00	- 18.360,00	- 27.000,00	- 37.800,00	- 58.860,00
Impuestos	- 1.440,00	- 1.896,00	- 2.040,00	- 3.000,00	- 4.200,00	- 6.540,00
Alquiler	- 28.800,00	- 36.000,00	- 48.000,00	- 60.000,00	- 84.000,00	- 128.000,00
Materiales	- 16.000,00	- 22.000,00	- 30.000,00	- 44.000,00	- 64.000,00	- 80.000,00
Mantenimiento	- 4.000,00	- 8.000,00	- 10.000,00	- 13.000,00	- 25.000,00	- 70.000,00
FF Operativo	261.400,00	311.404,00	404.900,00	446.000,00	728.500,00	620.000,00
Inversión fija	- 37.003,00	- 42.892,00	- 56.071,00	- 72.575,00	- 97.734,00	- 163.593,00
FF Inversiones	- 37.003,00	- 42.892,00	- 56.071,00	- 72.575,00	- 97.734,00	- 163.593,00
Distribución de utilidades	- 198.416,67	- 232.120,33	- 298.658,33	- 315.416,67	- 536.541,67	- 411.000,00
FF Financiero	- 198.416,67	- 232.120,33	- 298.658,33	- 315.416,67	- 536.541,67	- 411.000,00
FF Total	25.980,33	36.391,67	50.170,67	58.008,33	94.224,33	45.407,00

Tabla 3: Estado de Resultados en pesos

ESTADO DE RESULTADOS AL	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	494.400,00	640.000,00	870.000,00	1.121.000,00	1.575.000,00	1.888.000,00
Gastos Operativos y Administrativos	195.997,00	285.704,00	409.029,00	602.425,00	748.766,00	1.104.407,00
UN	298.403,00	354.296,00	460.971,00	518.575,00	826.234,00	783.593,00

Tabla 4: Estado de Situación Patrimonial en pesos

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ACTIVO CORRIENTE						
Caja y Bancos	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Cobrar	82.400,00	106.666,67	145.000,00	186.833,33	262.500,00	314.666,67
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	82.400,00	106.666,67	145.000,00	186.833,33	262.500,00	314.666,67
ACTIVO NO CORRIENTE						
Bienes de Uso (Valor residual)	37.003,00	42.892,00	56.071,00	72.575,00	97.734,00	163.593,00
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	37.003,00	42.892,00	56.071,00	72.575,00	97.734,00	163.593,00
TOTAL ACTIVO	119.403,00	149.558,67	201.071,00	259.408,33	360.234,00	478.259,67
PASIVO CORRIENTE						
Obligaciones a pagar	19.416,67	27.383,00	38.758,33	56.250,00	70.541,67	105.666,67
TOTAL PASIVO CORRIENTE	19.416,67	27.383,00	38.758,33	56.250,00	70.541,67	105.666,67
TOTAL PASIVO	19.416,67	27.383,00	38.758,33	56.250,00	70.541,67	105.666,67
PATRIMONIO NETO						
Capital						
Dividendos en Efectivo	-198.416,67	-232.120,33	-298.658,33	-315.416,67	-536.541,67	-411.000,00
Resultado del Ejercicio	298.403,00	354.296,00	460.971,00	518.575,00	826.234,00	783.593,00
TOTAL PATRIMONIO NETO	99.986,33	122.175,67	162.312,67	203.158,33	289.692,33	372.593,00
TOTAL PASIVO + PN	119.403,00	149.558,67	201.071,00	259.408,33	360.234,00	478.259,67

Sin embargo, el período bajo análisis tuvo la influencia notable de dos variables importantes que afectaron a la macroeconomía del país, y por lo tanto a la microeconomía de las pequeñas empresas como la analizada: la elevada inflación y la depreciación del tipo de cambio.

Si bien, la actividad educativa está principalmente determinada en pesos argentinos, debido a que los recursos (materiales y humanos) deben abonarse en esta moneda y los ingresos se determinan en la misma, es importante poder eliminar el efecto de la devaluación de los últimos años, para tener una mejor medida de la utilidad en términos reales y de mantenimiento de la capacidad de compra. Así mismo, también es interesante deflactar los resultados y poder establecer comparaciones sin considerar el efecto inflacionario. En tal sentido, se elaboró una comparación de los resultados de cada ejercicio expresados en pesos argentinos corrientes, en dólares y a precios de 2019 ajustados por inflación.

Tabla 5: Comparación de utilidades

AÑO	UTILIDAD PESOS	TC	VARIACIÓN TC RESPECTO A AÑO ANTERIOR	USD	TASA DE INFLACIÓN	UTILIDAD EXPRESADA A PRECIOS DE 2019
2014	298.403,00	14,05	40%	21.238,65	38,50%	1.516.242,88
2015	354.296,00	14,32	2%	24.741,34	26,90%	1.368.291,33
2016	460.971,00	16,13	13%	28.578,49	40,30%	1.354.554,59
2017	518.575,00	18,92	17%	27.408,83	24,80%	1.225.709,25
2018	826.234,00	38,85	105%	21.267,28	47,60%	1.302.199,05
2019	783.593,00	62,99	62%	12.439,96	54,60%	783.593,00

Considerando primero los resultados en dólares, se obtuvieron los siguientes valores:

Tabla 6: Estado de Resultados en Dólares

ESTADO DE RESULTADOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	35.188,61	44.692,74	53.936,76	59.249,47	40.540,54	29.973,01
Gastos Operativos y Administrativos	13.949,96	19.951,40	25.358,28	31.840,64	19.273,26	17.533,05
UN	21.238,65	24.741,34	28.578,49	27.408,83	21.267,28	12.439,96

Es notable como hasta el año 2016 las utilidades crecían y luego comienzan a disminuir de manera importante a partir de 2017.

Por su parte, el análisis de los resultados en pesos ajustados por inflación y determinados a valores de 2019 refleja lo siguiente:

Tabla 7: Estado de Resultados en pesos a precios de 2019

ESTADO DE RESULTADOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	2.512.141,24	2.471.680,32	2.556.478,59	2.649.607,23	2.482.303,44	1.888.000,00
Gastos Operativos y Administrativos	995.898,35	1.103.388,99	1.201.924,00	1.423.897,98	1.180.104,39	1.104.407,00
UN	1.516.242,88	1.368.291,33	1.354.554,59	1.225.709,25	1.302.199,05	783.593,00

En este caso puede observarse como desde 2014 las utilidades vienen disminuyendo, denotando una leve recuperación en 2018 y volviendo a caer en 2019.

Los resultados de ambos análisis son distintos, porque el efecto de la devaluación fue distinto al de la inflación en el período bajo análisis. En el año

2018, por ejemplo, en donde el ajuste en dólares no refleja la recuperación que se visualiza en pesos ajustados, el incremento generalizado de precios fue del 47,60% pero la devaluación del 105% respecto al año anterior.

Debido a que como ya se mencionó, todos los costos e ingresos de la compañía están más que nada influenciados por la moneda local, será relevante hacer los análisis a precios de 2019 y obtener conclusiones consecuentes, evitando caer en resultados derivados de impactos del tipo de cambio que puedan ser mayores a los que realmente ocurrieron.

Otro aspecto a considerar es la influencia de la demanda y la determinación de los precios. La investigación respecto a los mismos arrojó lo siguiente:

Tabla 8: Valores históricos de demanda, precio, inscripción e inflación

AÑO	DEMANDA	PRECIO	INSCRIPCIÓN	VARIACIÓN DE PRECIO	VARIACIÓN INSCRIPCIÓN	INFLACIÓN
2014	99	420	400	20%	33%	32%
2015	100	550	600	31%	50%	31%
2016	100	750	800	36%	33%	24%
2017	95	1000	1200	33%	50%	50%
2018	90	1500	1500	50%	25%	58%
2019	80	2000	2000	33%	33%	40%
2020	110	2600	2000	30%	0%	

Los precios no siguen una política claramente definida. Según su dueña, se ajustan de acuerdo a los existentes en el mercado y a las estimaciones intuitivas de los aumentos de precio que pueden existir de acuerdo a años anteriores. Se observa como hasta el año 2018 la política seguida era establecer un valor de inscripción levemente superior al de la cuota mensual (excepto en 2014). Sin embargo, en 2018 y 2019 se optó por igualar ambos valores para captar más clientes, pero el ajuste fue insuficiente para compensar el aumento de la inflación.

En 2020 debido a la disminución sostenida de la demanda, se escogió mantener el valor de la inscripción del año anterior, claramente en una estrategia de penetración a través de precios bajos. En consecuencia, la demanda aumentó (110 matriculados), pero los ingresos necesarios, deben compararse con los costos que generaría una demanda de este tipo, lo cual no se consideró en la

determinación del importe. Además el valor de la inscripción quedó muy desfasado respecto a la competencia y será difícil trabajar en volver a ajustarlo.

Debido a la situación actual de pandemia mundial, la Institución ha tenido que cerrar sus puertas sosteniéndose sólo con el aporte del 50% de los matriculados inicialmente a una cuota del 50% del valor original, para cubrir solamente costos mínimos y una retribución del 50% a sus empleados. Por esta razón ha sido excluido este año del análisis a los efectos de determinar la importancia de establecer la situación de la compañía hasta el año 2019 e instaurar políticas de correcta determinación de precios, como de estimación de demanda y márgenes exigidos por su propietaria.

Lo interesante del análisis establecido, es demostrar a partir del análisis de los estados contables, un punto de equilibrio entre lo que se puede ofrecer y lo que se demanda. En 2018, la demanda fue menor a la de 2017, sin embargo, los resultados a precios de 2019 mejoran levemente con un ajuste en el valor de cuota mensual que se acerca bastante a la inflación generada durante ese año e igualan a la del año anterior. En 2019 la demanda sigue disminuyendo, y los precios no alcanzan a cubrir el gran incremento de costos experimentado, a la vez que los precios de la institución quedan rezagados respecto a sus principales competidores.

A continuación, se realiza en análisis de los estados contables en base a la información de los mismos ajustadas a precios del 2019.

9.1. Análisis Vertical

De este análisis puede concluirse que el activo corriente es el que mayor participación tiene en el total del activo y la misma se ha ido manteniendo a lo largo del tiempo. La variación que hay de un año al otro es muy pequeña. Esto quiere decir que la mayor parte de la estructura de inversión viene dada por partidas que componen el activo de mayor liquidez en la actividad diaria de la empresa.

En cuanto a la participación de las contrapartidas del activo, la mayor proporción se la lleva el patrimonio neto, ya que la institución no incurre en mayores obligaciones a pagar que no signifiquen las erogaciones mensuales y no tiene asumidos compromisos financieros con capital e intereses a pagar. Todo

el dinero para la actividad surge de los propios resultados de cada año, y las utilidades se distribuyen completamente. Es decir, no existen obligaciones a pagar en el largo plazo en la estructura de financiamiento de la empresa.

La participación tanto de los rubros del activo como del pasivo también se ha mantenido a lo largo de los años, sufriendo variaciones muy pequeñas.

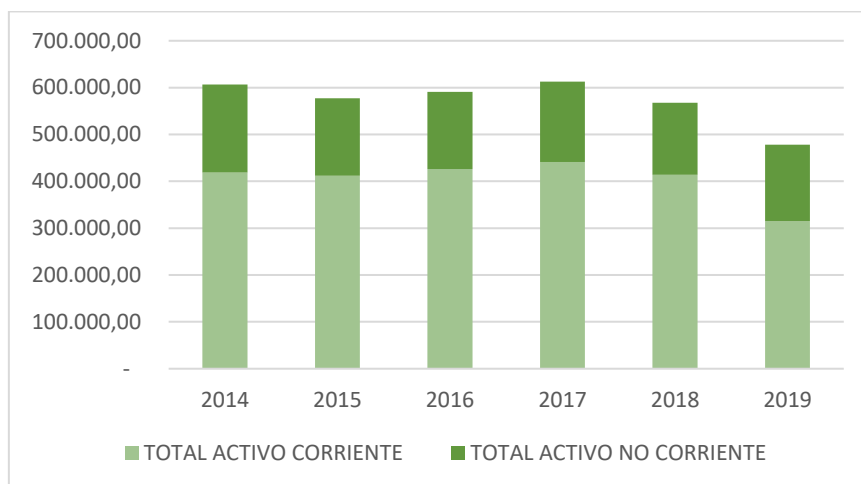


Figura 1. Estructura de Inversión

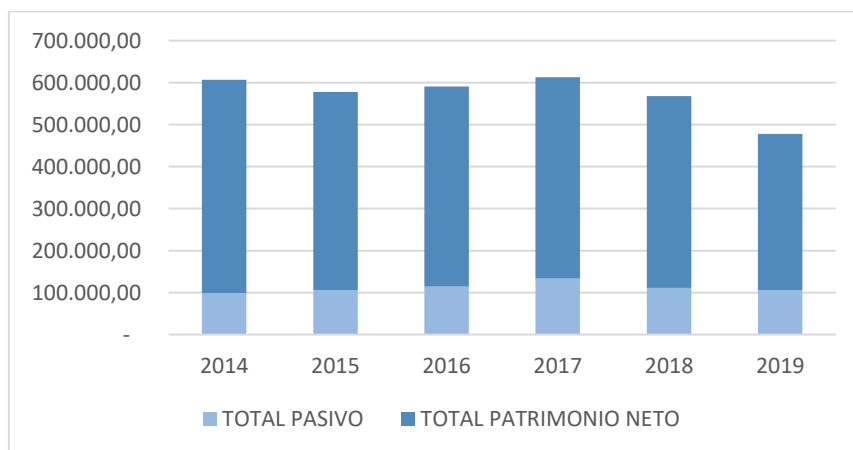


Figura 2. Estructura de Financiamiento

En cuanto al estado de resultados, el análisis debe realizarse respecto a la cantidad de ventas. En este caso los gastos se han incrementado de manera porcentual, lo cual ha hecho disminuir el porcentaje de resultados respecto a las ventas. De la información contable disponible puede determinarse que este comportamiento tiene que ver con el aumento porcentual de los costos fijos y variables, principalmente de los primeros, que ha sido muy superior al

correspondiente a ingresos derivados de cuotas mensuales, inscripción y cuota de material (entre un 10 y 20% por encima), excepto en el año 2018 en donde se observa un ajuste importante en el valor de la cuota mensual y de la inscripción. Es por ello que excepcionalmente en el año 2018 disminuye levemente el porcentaje de gastos respecto a ventas y consecuentemente aumenta el resultado respecto a las ventas. Esto está demostrando que a medida que han pasado los años, en el horizonte analizado, los ingresos no han sido suficientes para cubrir los costos crecientes.

Tabla 9. Análisis Vertical (Estado de Situación Patrimonial)

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL	2014	VAR. %	2015	VAR. %	2016	VAR. %	2017	VAR. %	2018	VAR. %	2019	VAR. %
ACTIVO CORRIENTE												
Caja y Bancos	-		-		-		-		-		-	
Cuentas por Cobrar	418.690,21	69%	411.946,72	71%	426.079,76	72%	441.601,20	72%	413.717,24	73%	314.666,67	66%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	418.690,21	69%	411.946,72	71%	426.079,76	72%	441.601,20	72%	413.717,24	73%	314.666,67	66%
ACTIVO NO CORRIENTE												
Bienes de Uso	188.019,34	31%	165.648,93	29%	164.763,58	28%	171.539,02	28%	154.035,20	27%	163.593,00	34%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	188.019,34	31%	165.648,93	29%	164.763,58	28%	171.539,02	28%	154.035,20	27%	163.593,00	34%
TOTAL ACTIVO	606.709,55	100%	577.595,65	100%	590.843,34	100%	613.140,23	100%	567.752,44	100%	478.259,67	100%
PASIVO CORRIENTE												
Obligaciones a pagar	98.659,81	16%	105.753,16	18%	113.890,63	19%	132.953,08	22%	111.178,30	20%	105.666,67	22%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	98.659,81	16%	105.753,16	18%	113.890,63	19%	132.953,08	22%	111.178,30	20%	105.666,67	22%
TOTAL PASIVO	98.659,81	16%	105.753,16	18%	113.890,63	19%	132.953,08	22%	111.178,30	20%	105.666,67	22%
PATRIMONIO NETO												
Capital	-		-		-		-		-		-	
Distribución de utilidades	-1.008.193,14		-896.448,84		-877.601,88		-745.522,11		-845.624,90		-411.000,00	
Resultado del Ejercicio	1.516.242,88		1.368.291,33		1.354.554,59		1.225.709,25		1.302.199,05		783.593,00	
TOTAL PATRIMONIO NETO	508.049,74	84%	471.842,49	82%	476.952,71	81%	480.187,14	78%	456.574,14	80%	372.593,00	78%
TOTAL PASIVO + PN	606.709,55	100%	577.595,65	100%	590.843,34	100%	613.140,23	100%	567.752,44	100%	478.259,67	100%

Tabla 10. Análisis Vertical (Estado de Resultados)

ESTADO DE RESULTADOS	2014	VAR %	2015	VAR %	2016	VAR %	2017	VAR %	2018	VAR %	2019	VAR %
Ventas	2.512.141,24		2.471.680,32		2.556.478,59		2.649.607,23		2.482.303,44		1.888.000,00	
Gastos Operativos y Administrativos	995.898,35	40%	1.103.388,99	45%	1.201.924,00	47%	1.423.897,98	54%	1.180.104,39	48%	1.104.407,00	58%
UN	1.516.242,88	60%	1.368.291,33	55%	1.354.554,59	53%	1.225.709,25	46%	1.302.199,05	52%	783.593,00	42%

9.2. Análisis Horizontal

En cuanto al crecimiento de cada uno de los rubros, tomando como año de referencia el 2019, las obligaciones a pagar aumentan en mayor proporción que las cuentas por cobrar y comienzan a disminuir levemente a partir de 2018. Sin embargo, el patrimonio neto, es cada vez menor, lo cual es bastante grave para la compañía porque es su principal fuente de financiamiento. La disminución del patrimonio neto es proporcionalmente menor que lo que viene siendo el aumento de las cuentas por cobrar y obligaciones a pagar, lo cual podría estar denotando una falta de financiamiento en el tiempo y una política de distribución de utilidades que debería revisarse. Hasta el momento en la empresa se distribuyen todas las utilidades mensuales y no existe la caja ni el sueldo de la dueña.

En relación al estado de resultados, los gastos se vienen incrementando más que proporcionalmente que los ingresos hasta 2018 en donde se observa una disminución de ambos, pero los costos lo hacen en una menor proporción que los ingresos, es por eso que en 2018 hay una leve recuperación en las utilidades netas. Año tras año el aumento de los costos es superior al de los ingresos. La causa de este comportamiento es que el incremento de costos fijos y variables de un año al otro ha sido siempre superior al correspondiente a los ingresos. Incluso en los años en que ambos disminuyeron por una reducción de la demanda, los costos lo hicieron en un menor porcentaje que los ingresos, por lo cual el descenso de estos últimos fue más nocivo, impactando directamente en los resultados.

Tabla 11. Análisis Horizontal (Estado de Situación Patrimonial)

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL	2014	VAR. %	2015	VAR. %	2016	VAR. %	2017	VAR. %	2018	VAR. %	2019	VAR. %
ACTIVO CORRIENTE												
Caja y Bancos	-		-		-		-		-		-	
Cuentas por Cobrar	418.690,21	33%	411.946,72	31%	426.079,76	35%	441.601,20	40%	413.717,24	31%	314.666,67	0%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	418.690,21	33%	411.946,72	-3%	426.079,76		441.601,20	4%	413.717,24		314.666,67	
ACTIVO NO CORRIENTE												
Bienes de Uso	188.019,34	15%	165.648,93	1%	164.763,58	1%	171.539,02	5%	154.035,20	-6%	163.593,00	0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	188.019,34	15%	165.648,93	1%	164.763,58	1%	171.539,02	5%	154.035,20	-6%	163.593,00	
TOTAL ACTIVO	606.709,55	27%	577.595,65	21%	590.843,34	24%	613.140,23	28%	567.752,44	19%	478.259,67	
PASIVO CORRIENTE												
Obligaciones a pagar	98.659,81	-7%	105.753,16	0%	113.890,63	8%	132.953,08	26%	111.178,30	5%	105.666,67	0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	98.659,81	-7%	105.753,16		113.890,63		132.953,08		111.178,30		105.666,67	
TOTAL PASIVO	98.659,81	-7%	105.753,16		113.890,63		132.953,08		111.178,30		105.666,67	
PATRIMONIO NETO												
Capital	-		-		-		-		-		-	
Distribución de utilidades	-1.008.193,14	145%	-896.448,84	118%	-877.601,88	114%	-745.522,11	81%	-845.624,90	106%	-411.000,00	0%
Resultado del Ejercicio	1.516.242,88	93%	1.368.291,33	75%	1.354.554,59	73%	1.225.709,25	56%	1.302.199,05	66%	783.593,00	0%
TOTAL PATRIMONIO NETO	508.049,74	36%	471.842,49	27%	476.952,71	28%	480.187,14	29%	456.574,14	23%	372.593,00	
TOTAL PASIVO + PN	606.709,55	27%	577.595,65	21%	590.843,34	24%	613.140,23	28%	567.752,44	19%	478.259,67	

Tabla 12. Análisis Horizontal (Estado de Resultados)

ESTADO DE RESULTADOS	2014	VAR %	2015	VAR %	2016	VAR %	2017	VAR %	2018	VAR %	2019
Ventas	2.512.141,24	33%	2.471.680,32	31%	2.556.478,59	35%	2.649.607,23	40%	2.482.303,44	31%	1.888.000,00
Gastos Operativos y Administrativos	995.898,35	-10%	1.103.388,99	0%	1.201.924,00	9%	1.423.897,98	29%	1.180.104,39	7%	1.104.407,00
UN	1.516.242,88	93%	1.368.291,33	75%	1.354.554,59	73%	1.225.709,25	56%	1.302.199,05	66%	783.593,00

9.3. Situación Financiera Global

Todas las obligaciones se asumen con los resultados de cada ejercicio, por lo cual el índice de endeudamiento denota que siempre la participación del PN supera a la de los Pasivos, aumentando notablemente en 2017, indicando que a partir de allí la participación de las obligaciones a pagar se incrementó respecto a la del patrimonio neto.

La solvencia, es decir la capacidad para enfrentar la corriente futura de pagos, viene disminuyendo, enfrentando su caída más grande en el año 2017 y 2019. Por su parte la mayor inmovilización del patrimonio neto se observa en el mismo año 2017 y a partir de allí comienza a disminuir, revelando la menor participación del patrimonio neto respecto del activo no corriente.

Tabla 13. Indicadores de situación financiera global

AÑO	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ENDEUDAMIENTO	0,19	0,22	0,24	0,28	0,24	0,28
SOLVENCIA	6,15	5,46	5,19	4,61	5,11	4,53
INMOV.DEL ACTIVO	0,69	0,71	0,72	0,72	0,73	0,66
INMOV.DEL PN	0,82	0,87	0,89	0,92	0,91	0,84

9.4. Situación Financiera Corto Plazo

La liquidez corriente también se ve más afectada en los períodos 2017 y 2019, coincidiendo con los problemas antes expresados en la situación financiera global. La falta de capacidad para enfrentar pagos futuros, siendo que la mayoría son de corto plazo, tiene que ver con una liquidez corriente cada vez menor en los últimos 3 años bajo análisis.

La caída del capital corriente demuestra que la Institución tiene cada vez menos recursos para enfrentar las obligaciones a corto plazo.

La autofinanciación (principal medio de pago de las erogaciones) a corto plazo, viene disminuyendo a lo largo de los años. Sin embargo, la misma demuestra que a pesar de no contar con una caja ni otros activos líquidos, la institución se maneja en un margen bastante positivo: por cada obligación de pasivo existen entre 4 y 3 pesos de activo para cubrirlo. El riesgo estaría en una demora en la cobranza de créditos, pero el indicador plazo de cobranza

establece que en todos los años se mantiene el mismo valor, debido a que las cuentas por cobrar se constituyen considerando dos períodos de ventas promedio.

Tabla 14. Indicadores de situación financiera de corto plazo

AÑO	2014	2015	2016	2017	2018	2019
CAPITAL CORRIENTE	320.030,40	306.193,56	312.189,13	308.648,12	302.538,94	209.000,00
PLAZO DE COBRANZA	60,83	60,83	60,83	60,83	60,83	60,83
LIQUIDEZ CORRIENTE	4,24	3,90	3,74	3,32	3,72	2,98
AUTOFINANCIACIÓN A CP	3,17	2,92	2,79	2,39	2,78	1,97

9.5. Situación Económica

La rentabilidad financiera, al igual que la económica viene cayendo, observando una leve mejoría en 2018. La causa de la existencia de una rentabilidad financiera positiva es principalmente explicada por la política de distribución de utilidades que mantiene la institución: al no percibir la propietaria un sueldo mensual, todas las utilidades se distribuyen al final del período, lo cual hace disminuir el patrimonio neto en una cantidad considerable, denotando como consecuencia que los resultados del ejercicio están entre 2 y 3 veces por encima de los capitales propios. La financiera es superior a la económica porque no se enfrentan pagos de capital e intereses, por lo tanto, existe un apalancamiento mayor a uno en todos los períodos. En consecuencia, la empresa siempre mantiene resultados que están por encima del activo entre 150% y 250%, estableciendo de esta manera una buena rentabilidad del activo, principalmente por la importancia de las cuentas por cobrar y su relación directa con las ventas y en consecuencia con el resultado.

El margen neto experimenta disminuciones, con una leve recuperación en 2018. El mismo comportamiento demuestra la rotación del activo. De 2018 a 2019, las ventas cayeron un 24% y las utilidades un 39%, impactando directamente sobre el margen.

Tabla 15. Indicadores de situación económica

AÑO	2014	2015	2016	2017	2018	2019
RENTABILIDAD FINANCIERA	2,98	2,90	2,84	2,55	2,85	2,10
RENTABILIDAD ECONOMICA	2,50	2,37	2,29	2,00	2,29	1,64
ROTACIÓN ACTIVO	4,14	4,28	4,33	4,32	4,37	3,95
MARGEN NETO	0,60	0,55	0,53	0,46	0,52	0,42
EFFECTO PALANCA	1,19	1,22	1,24	1,28	1,24	1,28

IV. ESTUDIO DE MERCADO: COMPORTAMIENTO DEL CONSUMIDOR

Habiendo hecho un análisis de la situación actual de la Institución, consideré necesario relevar las necesidades de los clientes y la apreciación del servicio brindado.

A través de las encuestas realizadas a familias de la comunidad actual, se procedió a evaluar la calidad del servicio prestado y se obtuvieron los siguientes resultados:

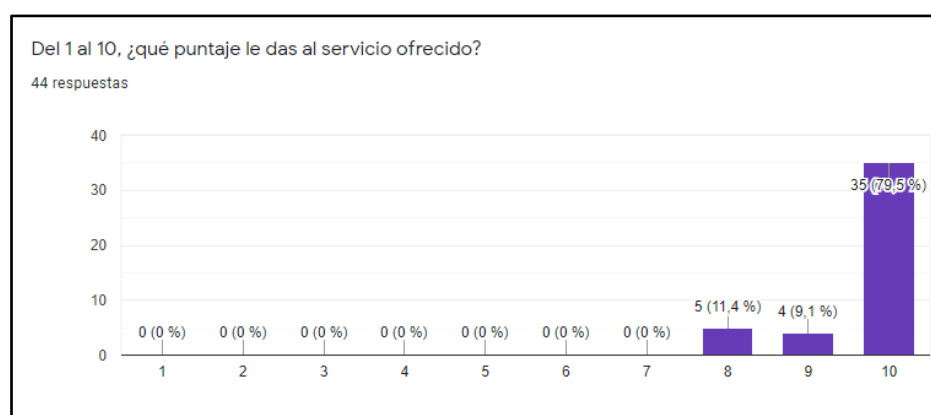


Figura 3. Respuesta a la calidad del servicio ofrecido

Esto significa que gran parte de la Comunidad Educativa valora el trabajo realizado y la propuesta de valor que existe a la fecha.

Parte de los clientes también consideran importante poder acceder a por lo menos una hora adicional. Este servicio es más difícil de brindar, ya que forma parte de la estrategia de diferenciación de la Institución no hacerlo y posicionarse como un nivel pre escolar que adapte al niño a la nueva rutina de niveles

superiores. Además, hacerlo exigiría incurrir en mayor cantidad de costos y permisos, por ejemplo, los que llevaría brindar un servicio de almuerzo.

Con toda esta información, también se encuestó a otros consumidores que no forman parte de los clientes actuales, para determinar las necesidades del mercado. En relación al valor de cuota mensual abonado, los resultados fueron:

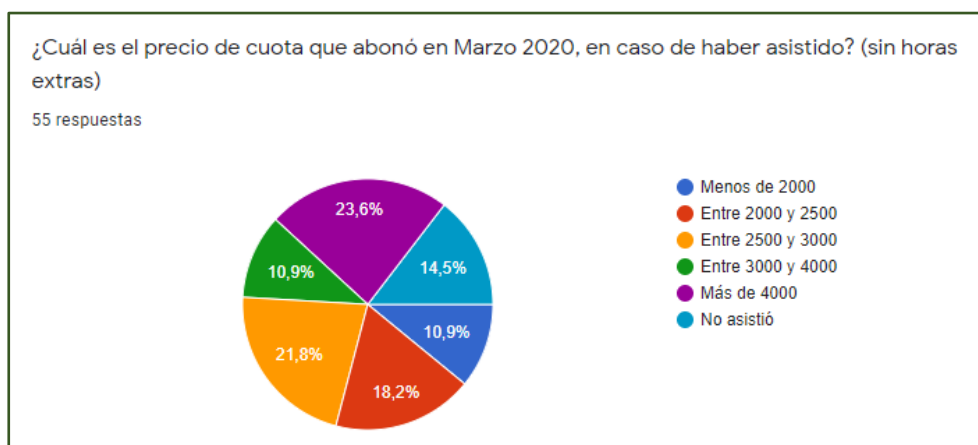


Figura 4. Respuesta a precio que abonó el mercado en 2020

En relación al valor de cuota mensual que estarían dispuestos a abonar los potenciales clientes, los resultados fueron:



Figura 5. Respuesta a precio que abonaría el mercado en 2021

La mayoría de los encuestados que respondieron más de 4000, no pertenecen a barrios aledaños, sin embargo, los que sí pertenecen son aquellos que respondieron el rango de precios de inscripciones y de cuotas de entre 2000

y 4000. Cabe aclarar que el formulario está establecido para un servicio de 3 a 4 horas diarias, sin horas extras.

La consideración de los precios presentes en el mercado y lo que los clientes estarían dispuestos a afrontar, son aspectos relevantes a la hora de establecer una adecuada política de precios. Además, conocer la fidelidad de los consumidores permite definir el rumbo del negocio sabiendo que existe una base sólida, consolidada y respaldada. Pese a esto, siempre es necesario detectar los nuevos requerimientos del mercado, lo cual podría examinarse en futuros análisis.

V. PLAN DE NEGOCIOS:

1. Definición del producto

La propuesta educativa consistirá en seguir brindando un espacio de juego y aprendizaje para el niño, en donde el mismo pueda aprovechar al máximo tres horas de contenidos educativos y psicosociales en grupos de pares de su edad, que además le permitan desarrollar una paulatina adaptación a la futura etapa escolar. El servicio se brindará de marzo a diciembre.

Se trabajará con distintos escenarios de lo que podría suceder en cuanto al entorno y cambios en precios y demanda.

2. Definición del mercado

El servicio será ofrecido a niños de 1 a 4 años de familias ubicadas en Barrio los Gigantes de la ciudad de Córdoba Capital y barrios aledaños. Éstas en su mayoría son de clase media.

Según los datos de los últimos años, en promedio el 60% de los niños proviene del mismo barrio y el otro 40% de barrios aledaños, ya que la Institución se encuentra casi en el límite barrial. De acuerdo a los datos del último censo de

la ciudad, se elaboró la siguiente tabla para determinar cuál es el nicho de mercado al cual debe apuntarse:

Tabla 16: Proporción de población por Barrio que asiste a la Institución

BARRIO	TOTAL (T)	% BARRIO/TOTAL DE LA POBLACIÓN (B)	0-4	%EDAD/BARRIO	WE
IPV ANEXO LOS GIGANTES	2.620	0,1971%	213	8,130%	0,2
LOS GIGANTES	4.442	0,3341%	350	7,879%	0,6
MARCELO T DE ALVEAR	2.748	0,2067%	237	8,624%	0,1
CIUDAD DE JUAN PABLO II	2125	0,1598%	276	12,988%	0,1

El %barrio/total de población determina qué porcentaje de población de la ciudad representa ese barrio. Adicionalmente se encontró el dato de niños de 0-4 años viviendo en cada uno de ellos y se calculó por consiguiente la proporción que esos niños representan en cada barrio a través de WE, según los datos de los últimos 10 años y los datos poblacionales proyectados por las estadísticas municipales.

Por consiguiente, se obtuvieron los siguientes resultados:

Tabla 17: Definición de Mercado potencial

AÑO	POBLACIÓN NIÑOS (NICHO DE MERCADO)	POBLACIÓN CBA
2009	299,313	1.309.536
2010	313,267	1.370.585
2011	315,309	1.379.518
2012	317,333	1.388.374
2013	319,334	1.397.130
2014	321,305	1.405.753
2015	323,236	1.414.201
2016	325,122	1.422.453
2017	326,974	1.430.554
2018	328,788	1.438.492
2019	330,550	1.446.201
2020	332,260	1.453.684
2021	333,911	1.460.905
2022	335,502	1.467.867
2023	337,027	1.474.541
2024	338,510	1.481.028
2025	339,946	1.487.310

Al tener los datos estimados de población de la ciudad de Córdoba hasta el año 2025, el nicho de mercado se obtuvo de la siguiente deducción:

$$NM_t = P_t * \sum_{i=1}^m WE_i * T_i * B_i$$

En donde:

NM_n = Nicho de mercado del año t

P_n = Población de Córdoba Capital estimada en el año t .

WE_i = Participación del barrio i en el total de matrículas de la Institución.

T_i = Población total del barrio i .

B_i = Proporción de población del barrio i sobre el total de la población de Córdoba.

m = Total de Barrios que forman parte de la comunidad educativa.

Por su parte, los potenciales competidores se encuentran con numerosas barreras de entrada, ya que la actividad está reglada dentro de la Ordenanza 12810 con sus sucesivas modificaciones. La institución se destaca por cumplirlas en tiempo y forma, pero siempre existen nuevos requerimientos que generan más costos.

Durante los últimos 24 años, 5 han sido las instituciones que han desaparecido producto de las exigencias que requiere una actividad de este tipo con elevados costos de acondicionamiento edilicio, además de continua capacitación y entrenamiento.

Por su parte, las barreras de salida no exigen en principio tanta inversión, ya que, por lo general al final de la vida del negocio, los bienes de uso ya no tienen vida útil y en la mayoría de los casos se vende la llave de negocio junto con todo el mobiliario existente.

3. Definición de la estrategia comercial de publicidad y promoción

Para comenzar es importante que la Institución pueda comprender el papel importante que desempeñan las redes sociales en la comunicación e interacción con las familias. Se designará un responsable de redes sociales, que será quien tiene a su cargo la administración, ya que se considera que en las horas ociosas puede desarrollar esta actividad. A través de las redes, podrá evaluarse el nivel de aceptación de las actividades en los clientes, al publicar el

producto de talleres y compartirlo con miembros de la familia, mantener la comunicación constante y recibir nuevas sugerencias de clientes actuales y potenciales. Además, actuarán como nexo para fomentar la publicidad de las nuevas actividades propuestas y la apertura de inscripciones para captar nuevos clientes.

El 2021 es el año en el que la Institución cumple 25 años, se planea realizar un evento que convoque ex alumnos y familias que han pertenecido a la organización, y esto será una gran oportunidad para publicitar la trayectoria del Jardín y convocar a las antiguas generaciones a que sigan participando activamente.

El presupuesto destinado a publicidad es muy bajo actualmente, ya que a través de los años esta estrategia ha ido disminuyendo en la compañía, cobrando importancia el “boca en boca”.

En cuanto a los clientes internos, se mantendrán las vías habituales de comunicación: cuadernos, reuniones periódicas y llamados telefónicos. Se continuarán realizando reuniones por niño en cada etapa, para mantener al tanto del crecimiento de cada uno a sus familias y conocer su entorno.

En cuanto a las estrategias de promoción, actualmente se mantiene vigente el realizar descuentos por grupos de hermanos. La rebaja que se hace es del 10% en cada cuota y matrícula, se ha decidido que se continuará respetando esta determinación. Dado que es difícil estimar la cantidad de adherentes a esta política y que en términos generales no representa una proporción importante del total de matrículas, es que en este trabajo no se tendrá en cuenta su evaluación.

4. Estimación de la demanda

A través de la determinación del punto de equilibrio en base a los datos del año 2019, se intentarán determinar situaciones en las cuales la empresa alcance:

a) Punto de beneficios totales iguales a cero: se determinará la cantidad de niños que deberían acudir al establecimiento para que la diferencia entre ingresos y costos totales sea nula.

b) Punto de capacidad máxima: Se establece para el valor de demanda en que la empresa puede cubrir su capacidad edilicia en su punto más alto.

c) Punto medio: Se determinará un promedio entre las cantidades máximas y mínimas que el establecimiento está dispuesto a ofrecer.

Cabe aclarar que la Q_{max} no se va a modificar, ya que es un valor dado a menos que se realicen ampliaciones en el edificio, que dada la condición de arrendamiento, en el corto plazo no sería posible, pero la Q_{min} puede variar en función de los cambios del entorno y variables exógenas que afecten al negocio.

En relación a las cantidades mínimas se realizó el siguiente estudio:

Tomando como base de análisis el año 2019 se obtuvieron los siguientes resultados⁵:

Tabla 18: Datos correspondientes al período 2019

INGRESOS TOTALES	1.888.000,00	PU	23.600,00
COSTOS VARIABLES	- 941.600,00	CVME	- 11.770,00
COSTOS FIJOS	- 326.400,00		

En donde:

- Ingresos totales: incluyen los valores de cuota mensual más cuota de material más inscripción del año 2019.
- PU: Es el precio unitario para el año 2019, que resulta de dividir los ingresos totales por la cantidad de alumnos, que en ese año fue de 80.
- Costos Variables: Incluye las erogaciones correspondientes a salarios de docentes, auxiliares, directora, maestras especiales, materiales y mantenimiento, ya que todos ellos dependen de las cantidades demandadas.
- Costos Variables Medios: Resulta de tomar el costo variable por unidad vendida, en este caso teniendo en cuenta que $Q=80$.
- Costos Fijos: incluye honorarios del contador, servicio de limpieza, impuestos y servicios, alquiler y honorarios de administración.

⁵ Se dejan fuera del análisis los ingresos por cuota de material y los costos asociados a los mismos, ya que cubren en valores exactos.

Una vez establecidos los valores importantes para la determinación del punto de equilibrio, se procede a su cálculo en base a los resultados de 2019, teniendo en cuenta que se determinará en aquel valor en el cual los beneficios sean nulos, es decir ingresos totales menos costos totales sean cero:

$$\begin{aligned}
 IT - CT &= 0 \\
 P * Q - CVME * Q - CF &= 0 \\
 21800 * Q - 11770 * Q - 326400 &= 0 \\
 (21800 - 11770) * Q &= 326400 \\
 10030 * Q &= 326400 \\
 Q &= \frac{326400}{10030} \\
 Q &= 33
 \end{aligned}$$

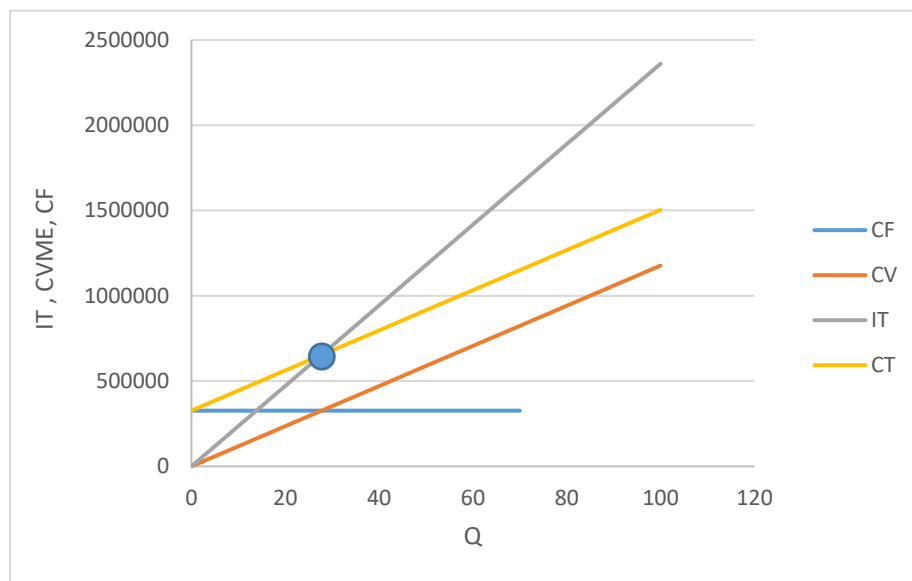


Figura 6. Punto de equilibrio

Esto significa, que dada la estructura de costos establecida en 2019, la cantidad mínima de matrículas que está dispuesto a ofrecer el establecimiento es de 33. Para cantidades menores estaría incurriendo en pérdidas. Por lo tanto se considerará este valor en las proyecciones de flujos de fondos para la futura determinación del valor de la compañía.

La cantidad máxima se ha determinado que es de 110 matriculados y surge de:

$Q_{max} \text{ (por turno)} = \text{Salas de 15 niños} + \text{Salas de 12 niños} + \text{Salas de 13 niños}$

La capacidad máxima por sala se establece en cantidad de niños por metro cuadrado. Existen dos salas con las condiciones para albergar 15 niños, una para 12 y una para 13. Por lo tanto la Q_{max} de todo el establecimiento es de⁶:

$$Q_{max} = (15 * 2 + 12 * 1 + 13 * 1) * 2 = 110$$

Así mismo se determinará una situación en la cual la compañía alcance valores de demanda que sean un promedio aproximado del mínimo y máximo, y determinar en consecuencia el valor de la empresa bajo esa situación.

5. Definición del precio

Durante el año 2020, más allá de las dificultades que se han establecido, el primer mes se contó con un total de 110 niños inscriptos, debido a que se siguió la estrategia de mantener el valor de la matrícula y aumentar levemente el valor de la cuota respecto al año anterior. Luego, la pandemia mundial de Coronavirus obligó a cerrar las puertas de la Institución, manteniendo las actividades vía web. La cantidad de alumnos disminuyó a la mitad, sin embargo las familias que continúan participando pagan el 50% de la cuota.

En esta sección, es necesario aclarar que deberán establecerse tres precios que son con los que se rige la compañía: cuota mensual, valor de la inscripción y cuota de material.

Según las investigaciones realizadas, la cuota mensual se había determinado en marzo 2020 en \$2600, mientras que la competencia directa por la misma oferta fijó el precio de \$2800. Las salas de 3 años de las Instituciones Privadas articuladas con nivel inicial y primario cercanas a la zona, ofrecieron un precio de entre \$3200 y \$3700, mientras que las salas de 4 años lo ofrecieron entre \$2500 y \$3200.

⁶ Considera ambos turnos, es decir la capacidad de cada sala multiplicada por dos.

La nueva estrategia de determinación de precios tendrá como base de comparación el monto de la competencia, procurando cubrir los costos totales más un margen de beneficios. La experiencia demuestra que los costos vienen ajustándose por inflación, por lo cual esto deberá ser tenido en cuenta.

Se espera que los precios puedan determinarse de la siguiente manera:

$$P_t = \frac{CT_t}{1 - MB}$$

Siendo:

P_t = Cuota mensual año t .

CT_t = Costo total promedio mensual esperado para el año t .

Qd_t = Valor esperado de la cantidad demandada para el año t .

MB = Margen de beneficios establecido por la propietaria.

El margen de beneficio se establecerá en un 40%, ya que es el promedio de los años que se han analizado y representa un buen valor para la empresa. Sin embargo, se considera apropiado incrementarlo paulatinamente debido a que en 2019 y 2020 fue de 30% y 25% respectivamente, ya que el impacto del precio inicial podría generar problemas en las cantidades demandadas. Por lo tanto en 2021 será del 30% y el 2022 del 35% para comenzar a recobrar el valor de 40% a partir de 2023.

En la medida en que la empresa pueda conocer el precio de la competencia, debe procurar que el mismo esté valores cercanos por encima o por debajo de él, ya que un valor muy superior podría expulsar a consumidores, y muy por debajo, daría una visión de servicio de menor calidad.

Para la determinación de la matrícula, se espera que a partir de 2021 pueda fijarse de la siguiente manera:

$$M_t = \frac{P_t}{10} * 11$$

M_t : Matrícula del año t

Se considerará que ese es el valor mínimo de ganancias que esperan obtener al cabo de un año. El mismo será el equivalente a un mes entero de ganancias más el porcentual de un mes más.

El valor de la cuota de material es el único que viene establecido correctamente a lo largo del tiempo:

$$CM_t = \frac{\text{Materiales}_t + \text{Mantenimiento}_t}{Qd}$$

Siendo:

$CM_t =$ Cuota de material en el año t

$\text{Materiales}_t =$ Gasto en materiales en el año t

$\text{Mantenimiento}_t =$ Gasto total en mantenimiento en el año t

Debido a que todas las variables se manejan por expectativas, se trabajará con distintos tipos de precios posibles para diferentes escenarios que se presentarán en las proyecciones de resultados y la sensibilización de los mismos. Además, una vez determinados los valores de cuota mensual y matrícula, deberán considerarse las respuestas obtenidas a las encuestas en cuanto al precio que están dispuestos a pagar los consumidores, ya que las mismas serán completamente relevantes.

6. La competencia

El principal competidor “Mis Estrellitas” tiene una oferta educativa similar a la de la Institución que analizamos.

Sus fortalezas son:

- Está ubicado en otra de las calles con acceso directo a la avenida Juan B Justo.
- Cuenta con servicio de comedor por lo cual puede atender a otras necesidades de los padres.
- Servicio de horas extras.
- Casa amplia que se ajusta a los requerimientos edilicios de la Ordenanza Municipal.

Sus debilidades son:

- Cuenta con pocos años en el mercado por lo tanto conoce menos a los potenciales clientes.
- Se ha comportado siempre como seguidor.
- No realiza demasiada publicidad, por lo cual es poco conocido.

A lo largo de los años, muchos han sido los Jardines que se han instalado en la zona, pero han ido desapareciendo fundamentalmente por las exigentes regulaciones que los desalientan. El período de recupero de la inversión inicial suele ser de 1 a 2 períodos, y a pesar de ser una zona en donde siempre aparece una demanda insatisfecha, dado que se visualiza que todas las Instituciones tienen buena concurrencia de niños, es difícil soportar los elevados costos que conlleva el sostenimiento de la actividad. Esto denota que las barreras de entrada más importantes que existen en la actualidad son las legales.

Otra competencia directa la constituyen las Instituciones Privadas articuladas con Colegios Primarios. En este caso sus fortalezas son:

- Dan continuidad en el trayecto escolar al niño al permitir que continúen en la Institución.
- Sientan las bases de la adaptación del niño al ciclo escolar, en cuanto a espacio y tiempo.
- Cumplen con todas las regulaciones al estar ediliciamente preparados por compartir espacios con colegios que tienen normas de bioseguridad respaldadas.

Las debilidades son:

- El precio suele ser más alto que el de los Jardines Privados que ofrecen el mismo servicio.
- No brindan servicio de horas extras.
- Los niños se ven desde muy pequeños (salas de 3) inmersos en un mundo de adultos.

Por su parte, las Instituciones Públicas del mismo tipo que las mencionadas anteriormente, presentan las mismas fortalezas y debilidades, sólo

que en su caso presentan la ventaja de no cobrar ningún valor, pero es bastante difícil conseguir una plaza para acudir a ellas.

Además, “Aldón Pirulero” presenta como principal sustituto al servicio ofrecido por las niñeras, pero éste no cuenta con ciertas ventajas como integrar al niño con sus pares y desarrollar actividades que le permitan adquirir y mejorar habilidades relacionadas con el aprendizaje en diversas disciplinas artísticas, deportivas e intelectuales.

7. Definición de la estructura operacional y costos de la operación

Es importante definir la estructura operacional para identificar cuáles serán los costos en los que se debe incurrir.

Se deben desarrollar estrategias de rentabilidad reforzadas con minimización de costos. Esto implica, que pueda realizarse un adecuado inventario de materiales y necesidades de inversión durante el año, de manera tal de identificar la estacionalidad de los costos y establecer las necesidades anuales de fondos. De esta manera podrá mejorarse la determinación de precios y por lo tanto la rentabilidad del negocio.

Deberá estimarse la cantidad demandada y a partir de ello los recursos humanos necesarios, no sólo para determinar los costos en relación a lo que deba abonarse, sino también en cuanto a la organización.

Las docentes deben realizar dos veces al año exámenes psicofísicos que garanticen su buen estado de salud. Además, deberán presentar planificaciones pedagógicas antes de comenzar el ciclo lectivo así como evaluaciones semanales, mensuales y anuales sobre los resultados alcanzados.

Las capacitaciones extracurriculares, que en la actualidad en muchos casos son optativas, permiten mejorar el rendimiento docente que es evaluado mediante el alcance de objetivos e implementación de actividades innovadoras. Todo esto mejora los procesos docentes, los cuales se ven afectados también por las nuevas necesidades que el contexto vaya planteando, y que deberán ser monitoreados periódicamente.

El proceso general, en cuanto a lo operativo, puede describirse como sigue:

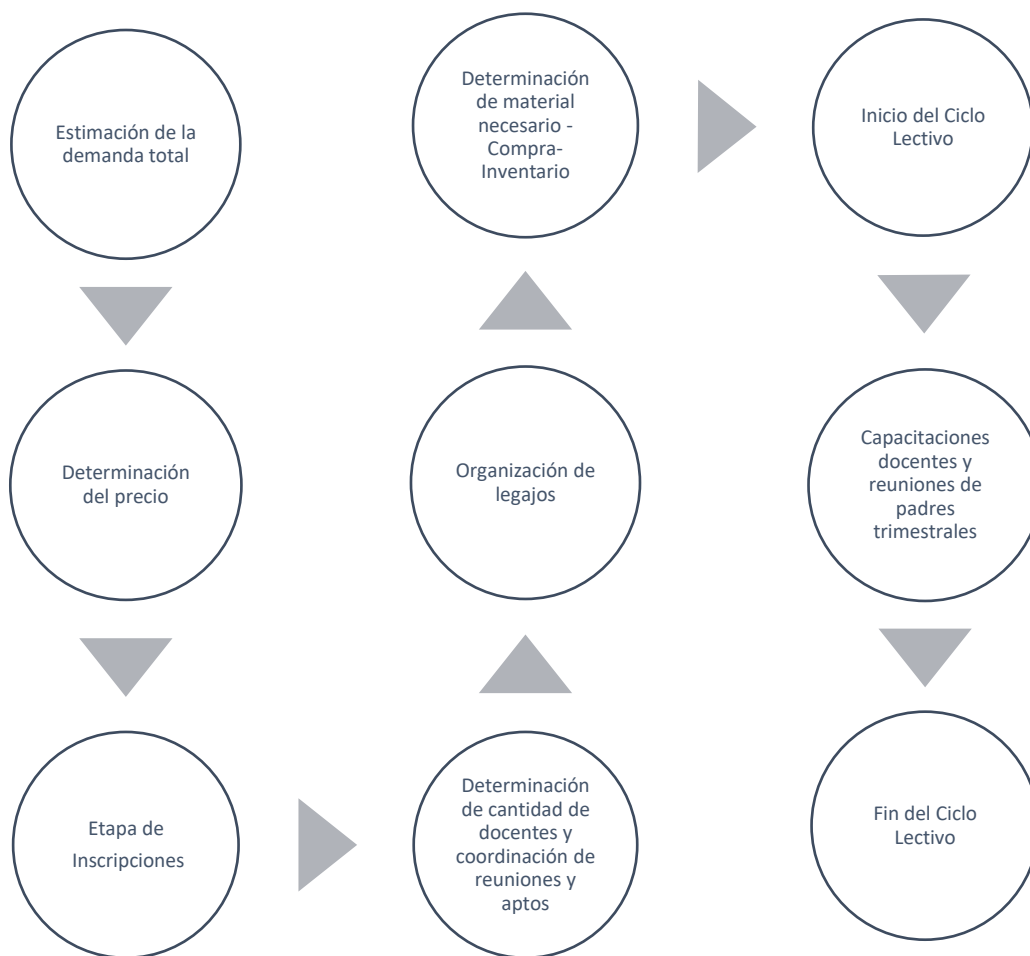


Figura 7. Proceso operativo

Existe un inventario general de los materiales que se necesitan regularmente por año. Se ha analizado que los precios de los mismos se ajustan aproximadamente por inflación.

Así también las tareas de mantenimiento en las que se debe incurrir se estima que se ajustan por inflación, por lo cual en futuras proyecciones deberá dejarse una previsión para estos futuros gastos y ajustarlos por la variación de precios en el mercado.

Cabe mencionar que todos los regalos de: día del padre, día de la madre son abonados por cada familia, y se les pide el valor exacto de lo que cuestan. En este caso el Jardín siempre negocia para obtener los precios más bajos de buenos productos y originales.

Los costos de salones de Fiestas de 25 de Mayo y Fin de Año se solventan con el valor de las entradas.

Las fotografías grupales y las que cada familia pide en cada evento, son acuerdos específicos de cada uno de los clientes con los fotógrafos.

Los paseos, se cobran de acuerdo al valor exacto que cueste la entrada y el transporte.

8. La organización y el personal estratégico

De acuerdo a las actividades que realiza el personal se determinó el siguiente organigrama:

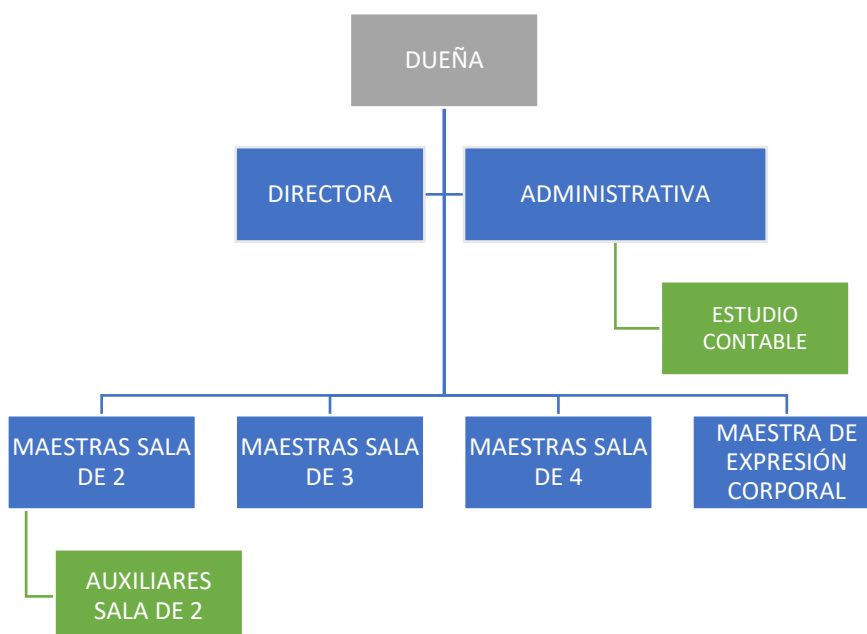


Figura 8. Organigrama

Las maestras de las distintas salas tienen la misma jerarquía y son sus obligaciones:

- Armar la planificación anual de las actividades de acuerdo a los contenidos generales que se ven en cada sala integrados con el resto del Jardín
- Tener a su cargo las auxiliares, delegar trabajo y supervisarlas. En este momento sólo son necesarias las auxiliares en la sala de 2 años
- Hacer seguimiento de cada niño y organizar reuniones con los padres/tutores de cada uno en cada etapa
- Elaborar informes de seguimiento en cada etapa
- Apelar a la creatividad en cada día para innovar

Son obligaciones de las auxiliares:

- Atender los requerimientos de las maestras que estén a cargo de su supervisión
- Realizar las tareas que las maestras no pudieran en la práctica
- Coordinar con maestras suplentes las tareas que estaban planificadas para cada día

Es obligación de la Directora:

- Ser responsable de la coordinación de espacios de las salas
- Ser responsable ante alguna autoridad pública en caso de asistir cuando no está presente la dueña
- Supervisar todas las planificaciones de las distintas salas

Es obligación de la administrativa:

- Cobrar cuotas mensuales y llevar el registro de los deudores
- Organizar la información y armar flujos de caja
- Llevar un correcto seguimiento de la tesorería
- Tratar con el Estudio Contable
- Realizar las facturas de los clientes
- Ser responsable de la difusión de información y publicidad a través de redes sociales

Son obligaciones de la maestra de expresión corporal:

- Presentar planificación anual.
- Armar contenidos con instrumentos diferentes en cada jornada.
- Determinar los materiales necesarios que debe proporcionar el Jardín.
- Armar presentaciones anuales.

Las maestras de expresión corporal asisten una vez a la semana en cada turno y en coordinación con cada maestra establece una hora de clases con los alumnos.

El estudio contable es externo y mantiene una reunión mensual con la dueña y la responsable de administración.

Los salarios de todo el personal se ajustan de acuerdo al ajuste de precios que exista en cada año. Sin embargo los honorarios del estudio se ajustan generalmente por inflación.

9. Proyección de resultados y flujo de fondos

Si bien resulta muy difícil hacer una proyección bajo la situación actual, es importante que al menos la organización cuente con los elementos para realizar un análisis de sensibilidad ante distintos valores de las variables que determinen sus resultados y de esa manera pueda encontrarse puntos de equilibrio y no hacer estimaciones intuitivas.

El objetivo final será determinar el valor de la empresa. Para ello deberán confeccionarse diferentes escenarios teniendo en cuenta los posibles efectos que puedan generar en el futuro de la compañía los cambios en las distintas variables que afecten a los flujos de fondos. En consecuencia existirán los siguientes escenarios:

- **Optimista:** Tendrá como premisa que se podrá ofrecer el servicio en su capacidad máxima, es decir para 110 niños. Además considerará una inflación un 10% menor a la estimada en los informes REM del Banco central (Septiembre 2020). A partir de 2023, se perpetuará el valor de 2022, ya que no existen más datos.

- **Medio:** Tendrá como premisa que se podrá ofrecer el servicio en su capacidad promedio entre el máximo y mínimo, es decir aproximadamente 70 niños. Además considerará la inflación estimada en los informes REM del Banco central (Septiembre 2020). A partir de 2023, se perpetuará el valor de 2022, ya que no existen más datos.

- **Pesimista:** Tendrá como premisa que se podrá ofrecer el servicio en su capacidad mínima, es decir 33 niños⁷. Además supondrá una inflación un 10% mayor a la estimada en los informes REM del Banco central (Septiembre

⁷ Según la estimación correspondiente al año 2019.

2020). A partir de 2023, se perpetuará el valor de 2022, ya que no existen más datos.

Se tendrán en cuenta las siguientes aclaraciones:

- Ventas: el resultado surgirá de los ingresos estimados en función del valor de la inscripción, cuota mensual y cuota de material estimada por sus correspondientes cantidades demandadas.

- Costos fijos: los mismos aumentarán al ritmo de la inflación proyectada, no dependiendo de las cantidades demandadas. En los mismos se encuentran: impuestos, honorarios administrativos y de estudio contable, servicios de limpieza, mantenimiento y materiales. Cabe aclarar que para el primer año se consideran los descuentos acordados con los proveedores (nombrados en su sección), y a partir de allí se harán los ajustes, con las deducciones ya consideradas.

- Costos variables: para este caso los valores se establecerán bajo los siguientes supuestos:

a) Sueldo directora: Se ajustará por variación en el valor de la cuota. Cabe destacar que la misma tiene a su cargo 2 salas, una en cada turno de 15 niños, es por ello que se considera que del total de inscriptos deberán deducirse 30 niños para distribuir en las maestras a contratar. La cantidad de salas a su cargo disminuirá en la medida en que el total de niños no supere el número mínimo por sala.

b) Sueldo de maestras: Se ajustará por variación de la cuota mensual; en cuanto a cantidades se determinarán como sigue:

$$Q_m = \frac{Q_t - 30}{12}$$

En donde:

Q_m: Cantidad de maestras

Q_t: Cantidad demanda total en el año *t*

El valor surge de deducir los niños bajo la supervisión de las salas a cargo de la directora y dividirlo por la cantidad de niños que tienen las salas más

pequeñas⁸. De esta forma, la contratación de personal seguirá el ritmo de los costos y la demanda establecida permitiendo planificar correctamente las salas y que no existan recursos ociosos.

c) Sueldo de las auxiliares: Se ajustarán por la variación en el valor de la cuota. La cantidad de auxiliares surge de estimar una cada dos salas de 15 niños.

d) Sueldo maestra de expresión corporal: Se ajustarán por la variación del valor de la cuota. En este momento, existe una sola área diferenciada que es la de expresión corporal.

10. Valuación de la empresa

Se plantearán los tres escenarios y finalmente se valorará a la empresa con todas estas alternativas, para demostrar cuánto vale para su dueña el negocio en distintos escenarios.

La tasa considerada para el cálculo del valor actual es la siguiente:

$$k_e = R_f + \beta[E(R_m) - R_f] + \alpha$$

Teniendo en cuenta que se está considerando una empresa en una economía emergente, se procedió al cálculo del k_e y luego se lo ajustó por los valores locales:

$$k_e = 0,86\% + 1,6056[11,74\% - 0,86\%] = 18,32\%$$

En donde:

R_f : surge de la tasa libre de riesgo de los bonos de EEUU a 10 años.⁹

β : surge del valor de 2020 extraído del valor correspondiente a Educación en Damodarán.¹⁰

$E(R_m)$: surge de la variación anual promedio de las acciones de los últimos 10

⁸ Se simplifica el análisis tomando el valor mínimo de 12 niños por sala, ya que las salas de 13 niños contemplarían esa capacidad.

⁹ Valor obtenido de <https://datosmacro.expansion.com/bono/usa> al 22/10/2020.

¹⁰ Valor obtenido de <http://www.betasdamodaran.site/> al 22/10/2020.

años en S&P 500.¹¹

Al valor obtenido se le aplicará el ajuste consecuente que permita incorporar el riesgo de las acciones argentinas:

$$ke_{ARG} = \frac{(1 + ke) * (1 + TIR_{AL30D})}{(1 + Rf)} - 1$$

En donde:

ke: rendimiento del accionista en dólares.

TIR_{AL30D}: Rendimiento de los bonos argentinos a 10 años.¹²

Rf: surge de la tasa libre de riesgo de los bonos de EEUU a 10 años.

De lo anterior se obtiene lo siguiente:

$$ke_{ARG} = \frac{(1 + 0,1832) * (1 + 0,16)}{(1 + 0,0086)} - 1 = 0,36 = 36\%$$

Esta será la tasa utilizada para el descuento de los flujos de fondos.

11. Sensibilización

A continuación, se muestran los diferentes escenarios planteados junto a la valuación de la empresa.

Para los diferentes modelos, se calculó la demanda, los precios y ajustes de costos de acuerdo a lo planteado en secciones anteriores.

Los valores obtenidos para la confección de flujos de fondos son los siguientes:

¹¹ Valor obtenido a partir de la Tabla 9 del Anexo.

¹² Valor obtenido de <http://bonos.ecobolsar.com.ar/eco/ticker.php?t=AL30> al 20/10/2020

Tabla 19: Datos correspondientes estimados para Flujos de Fondos de 2021 a 2023

ESCENARIO	2020	2021			2022			2023		
	OPTIMISTA	OPTIMISTA	MEDIO	PESIMISTA	OPTIMISTA	MEDIO	PESIMISTA	OPTIMISTA	MEDIO	PESIMISTA
INFLACIÓN	0,395	0,376	0,476	0,576	0,28	0,38	0,48	0,28	0,38	0,48
CUOTA	2.600,00	3.818,45	4.095,95	4.373,46	5.263,59	6.087,22	6.970,62	7.298,84	9.100,39	11.176,22
CUOTA MATERIAL	2.000,00	2.540,00	2.710,00	2.880,00	3.190,00	3.660,00	4.170,00	4.030,00	4.980,00	6.070,00
INSCRIPCION	2.000,00	4.200,29	4.505,55	4.810,80	5.789,94	6.695,94	7.667,68	8.028,72	10.010,43	12.293,84
MAESTRA ESPECIAL	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
MAESTRAS	6,00	6,00	4,00	-	6,00	4,00	-	6,00	4,00	-
AUXILIARES	2,00	2,00	1,00	1,00	2,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
DIRECTORA	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
SUELDO MAESTRAS	11.500,00	16.890,00	18.120,00	19.350,00	23.290,00	26.930,00	30.840,00	32.290,00	40.260,00	49.440,00
SUELDO AUXILIARES	10.500,00	14.450,00	21.330,00	33.620,00	18.500,00	29.440,00	49.760,00	23.680,00	40.630,00	73.640,00
MATERIALES		151.360,00	103.320,00	44.128,00	193.740,80	142.581,60	65.309,44	247.988,22	196.762,61	96.657,97
MANTENIMIENTO		105.952,00	72.324,00	30.889,60	135.618,56	99.807,12	45.716,61	173.591,76	137.733,83	67.660,58
CANTIDAD DEMANDADA	110	110,00	70,00	33,00	110,00	70,00	33,00	110,00	70,00	33,00

Tabla 20: Datos correspondientes estimados para Flujos de Fondos de 2024 a 2025

ESCENARIO	2024			2025		
	OPTIMISTA	MEDIO	PESIMISTA	OPTIMISTA	MEDIO	PESIMISTA
INFLACIÓN	0,28	0,38	0,48	0,28	0,38	0,48
CUOTA	9.342,51	12.558,54	16.540,81	11.958,42	17.330,78	24.480,40
CUOTA MATERIAL	5.110,00	6.790,00	8.890,00	6.480,00	9.300,00	13.050,00
INSCRIPCION	10.276,76	13.814,39	18.194,89	13.154,26	19.063,86	26.928,44
MAESTRA ESPECIAL	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
MAESTRAS	6,00	4,00	-	6,00	4,00	-
AUXILIARES	2,00	1,00	1,00	2,00	1,00	1,00
DIRECTORA	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
SUELDO MAESTRAS	41.330,00	55.560,00	73.180,00	52.910,00	76.680,00	108.310,00
SUELDO AUXILIARES	30.310,00	56.070,00	108.990,00	38.800,00	77.380,00	161.310,00
MATERIALES	317.424,93	271.532,40	143.053,80	406.303,91	374.714,71	211.719,62
MANTENIMIENTO	222.197,45	190.072,68	100.137,66	284.412,73	262.300,30	148.203,73
CANTIDAD DEMANDADA	110,00	70,00	33,00	110,00	70,00	33,00

De lo anterior se aclaran los siguientes puntos:

- Bajo el escenario pesimista, la organización sólo contrataría a la directora con dos salas a cargo y una auxiliar que la ayude. No sería necesario contratar más maestras.
- La inflación considerada para el período 2020 se toma como dato del informe de Septiembre 2020 del REM BCRA.
- Por simplicidad, se considerará como valor terminal al último período de cada flujo de fondos

Con la información provista se procedieron a calcular los flujos de fondos de los períodos 2021 a 2025 en los distintos escenarios y se descontaron por la tasa $k_{\text{argentina}}$ de acuerdo a lo ya establecido. Los resultados fueron los siguientes:

Tabla 21: Flujo de Fondos en escenario optimista

FLUJO DE FONDOS	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS	4.941.726,40	6.777.737,63	9.355.181,51	11.969.308,33	15.314.026,66
Cuota mensual	4.200.294,06	5.789.943,81	8.028.722,08	10.276.764,26	13.154.258,26
Cuota de Material	279.400,00	350.900,00	443.300,00	562.100,00	712.800,00
Inscripción	462.032,35	636.893,82	883.159,43	1.130.444,07	1.446.968,41
EGRESOS	- 2.478.774,34	- 3.315.094,32	- 4.392.048,72	- 5.621.742,37	- 7.196.350,23
Sueldos Maestras	- 1.013.400,00	- 1.397.400,00	- 1.937.400,00	- 2.479.800,00	- 3.174.600,00
Sueldos Auxiliares	- 289.000,00	- 370.000,00	- 473.600,00	- 606.200,00	- 776.000,00
Sueldo Maestras Especiales	- 44.032,00	- 56.360,96	- 72.142,03	- 92.341,80	- 118.197,50
Sueldo Directora	- 425.903,94	- 587.092,20	- 751.478,02	- 961.891,87	- 1.231.221,59
Honorarios	- 27.520,00	- 35.225,60	- 45.088,77	- 57.713,62	- 73.873,44
Personal de limpieza	- 27.520,00	- 35.225,60	- 45.088,77	- 57.713,62	- 73.873,44
Administración	- 127.968,00	- 163.799,04	- 209.662,77	- 268.368,35	- 343.511,48
Servicios	- 80.991,36	- 103.668,94	- 132.696,24	- 169.851,19	- 217.409,53
Impuestos	- 8.999,04	- 11.518,77	- 14.744,03	- 18.872,35	- 24.156,61
Alquiler	- 176.128,00	- 225.443,84	- 288.568,12	- 369.367,19	- 472.790,00
Materiales	- 151.360,00	- 193.740,80	- 247.988,22	- 317.424,93	- 406.303,91
Mantenimiento	- 105.952,00	- 135.618,56	- 173.591,76	- 222.197,45	- 284.412,73
FF Operativo	2.462.952,06	3.462.643,31	4.963.132,78	6.347.565,96	8.117.676,43
Inversión fija	- 205.000,00	- 247.594,84	- 304.248,12	- 378.812,19	- 476.330,00
FF Inversiones	- 205.000,00	- 247.594,84	- 304.248,12	- 378.812,19	- 476.330,00
FCF	2.257.952,06	3.215.048,47	4.658.884,67	5.968.753,78	7.641.346,43
Distribución de utilidades	- 1.845.895,52	- 2.609.278,23	- 3.769.939,93	- 4.821.159,77	- 6.165.034,51
FF Financiero	- 1.845.895,52	- 2.609.278,23	- 3.769.939,93	- 4.821.159,77	- 6.165.034,51
FF Total	412.056,54	605.770,24	888.944,74	1.147.594,00	1.476.311,92
VA por período	1.660.258,87	1.738.239,87	1.852.103,42	1.744.729,20	1.642.386,43
VAN	10.280.104,23				
r	36%				

Tabla 22: Flujo de Fondos en escenario medio

FLUJO DE FONDOS	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS	3.372.255,26	4.985.966,74	7.419.601,27	10.233.281,76	14.117.014,83
Cuota mensual	2.867.166,90	4.261.051,12	6.370.271,42	8.790.974,56	12.131.544,89
Cuota de Material	189.700,00	256.200,00	348.600,00	475.300,00	651.000,00
Inscripción	315.388,36	468.715,62	700.729,86	967.007,20	1.334.469,94
EGRESOS	- 2.099.598,66	- 3.027.381,21	- 4.301.678,06	- 5.936.369,73	- 8.192.512,23
Sueldos Maestras	- 724.800,00	- 1.077.200,00	- 1.610.400,00	- 2.222.400,00	- 3.067.200,00
Sueldos Auxiliares	- 213.300,00	- 294.400,00	- 406.300,00	- 560.700,00	- 773.800,00
Sueldo Maestras Especiales	- 47.232,00	- 69.596,16	- 96.042,70	- 132.538,93	- 182.903,72
Sueldo Directora	- 456.856,26	- 678.958,69	- 936.963,00	- 1.293.008,94	- 1.784.352,33
Honorarios	- 29.520,00	- 40.737,60	- 56.217,89	- 77.580,69	- 107.061,35
Personal de limpieza	- 29.520,00	- 40.737,60	- 56.217,89	- 77.580,69	- 107.061,35
Administración	- 137.268,00	- 189.429,84	- 261.413,18	- 360.750,19	- 497.835,26
Servicios	- 86.877,36	- 119.890,76	- 165.449,24	- 228.319,96	- 315.081,54
Impuestos	- 9.653,04	- 13.321,20	- 18.383,25	- 25.368,88	- 35.009,06
Alquiler	- 188.928,00	- 260.720,64	- 359.794,48	- 496.516,39	- 685.192,61
Materiales	- 103.320,00	- 142.581,60	- 196.762,61	- 271.532,40	- 374.714,71
Mantenimiento	- 72.324,00	- 99.807,12	- 137.733,83	- 190.072,68	- 262.300,30
FF Operativo	1.272.656,59	1.958.585,53	3.117.923,21	4.296.912,03	5.924.502,60
Inversión fija	- 217.800,00	- 282.871,64	- 375.474,48	- 505.961,39	- 688.732,61
FF Inversiones	- 217.800,00	- 282.871,64	- 375.474,48	- 505.961,39	- 688.732,61
FCF	1.054.856,59	1.675.713,89	2.742.448,73	3.790.950,64	5.235.769,99
Distribución de utilidades	- 885.580,61	- 1.379.872,84	- 2.239.796,17	- 3.086.062,55	- 4.254.376,15
FF Financiero	- 885.580,61	- 1.379.872,84	- 2.239.796,17	- 3.086.062,55	- 4.254.376,15
FF Total	169.275,99	295.841,05	502.652,56	704.888,10	981.393,84
VA por período	775.629,85	905.987,18	1.090.239,20	1.108.134,55	1.125.345,86
VAN	6.130.682,50				
r	36%				

Tabla 23: Flujo de Fondos en escenario pesimista

FLUJO DE FONDOS	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS	1.697.037,04	2.690.946,82	4.294.160,03	6.352.268,04	9.397.819,10
Cuota mensual	1.443.240,57	2.300.303,44	3.688.153,18	5.458.466,71	8.078.530,72
Cuota de Material	95.040,00	137.610,00	200.310,00	293.370,00	430.650,00
Inscripción	158.756,46	253.033,38	405.696,85	600.431,34	888.638,38
EGRESOS	- 1.477.260,59	- 2.250.679,66	- 3.330.957,90	- 4.929.845,68	- 7.296.219,61
Sueldos Maestras	-	-	-	-	-
Sueldos Auxiliares	- 336.200,00	- 497.600,00	- 736.400,00	- 1.089.900,00	- 1.613.100,00
Sueldo Maestras Especiales	- 50.432,00	- 83.414,22	- 123.453,05	- 182.710,51	- 270.411,55
Sueldo Directora	- 487.808,59	- 777.491,84	- 1.150.687,92	- 1.703.018,12	- 2.520.466,82
Honorarios	- 31.520,00	- 46.649,60	- 69.041,41	- 102.181,28	- 151.228,30
Personal de limpieza	- 31.520,00	- 46.649,60	- 69.041,41	- 102.181,28	- 151.228,30
Administración	- 146.568,00	- 216.920,64	- 321.042,55	- 475.142,97	- 703.211,60
Servicios	- 92.763,36	- 137.289,77	- 203.188,86	- 300.719,52	- 445.064,89
Impuestos	- 10.307,04	- 15.254,42	- 22.576,54	- 33.413,28	- 49.451,65
Alquiler	- 201.728,00	- 298.557,44	- 441.865,01	- 653.960,22	- 967.861,12
Materiales	- 52.008,00	- 76.971,84	- 113.918,32	- 168.599,12	- 249.526,70
Mantenimiento	- 36.405,60	- 53.880,29	- 79.742,83	- 118.019,38	- 174.668,69
FF Operativo	219.776,45	440.267,16	963.202,13	1.422.422,36	2.101.599,49
Inversión fija	- 230.600,00	- 320.708,44	- 457.545,01	- 663.405,22	- 971.401,12
FF Inversiones	- 230.600,00	- 320.708,44	- 457.545,01	- 663.405,22	- 971.401,12
FCF	- 10.823,55	119.558,72	505.657,12	759.017,14	1.130.198,37
Distribución de utilidades	- 60.041,99	- 179.332,66	- 525.088,62	- 774.531,49	- 1.143.314,61
FF Financiero	- 60.041,99	- 179.332,66	- 525.088,62	- 774.531,49	- 1.143.314,61
FF Total	- 70.865,54	- 59.773,94	- 19.431,50	- 15.514,35	- 13.116,24
VA por período	- 7.958,49	64.640,31	201.020,06	221.868,66	242.918,24
VAN	965.407,03				
r	36%				

De lo anterior se puede determinar que en todos los escenarios, el VAN de la compañía resulta positivo ya que los FCF son mayores a cero en cada uno de los períodos, sin embargo en el escenario pesimista el VAN es mucho menor que en los dos anteriores, teniendo un primer período con FCF negativo.

En el caso del escenario optimista, el valor actual disminuye levemente en los últimos dos períodos bajo análisis, ya que los costos se incrementan en un porcentaje levemente superior a los ingresos. El margen exigido debería haber sido mayor ante una capacidad máxima que viene manteniéndose en el tiempo y con costos levemente superiores, que se justifican principalmente por la necesidad de docentes y auxiliares que es superior que en los casos pesimista y medio.

En el escenario medio, los ingresos aumentan a un ritmo levemente inferior al de los costos en 2023 y 2024, sin embargo el efecto total sigue siendo un incremento del valor actual.

En el escenario pesimista, a partir de 2022 los ingresos superan a los costos, por lo cual el efecto del incremento en el margen de beneficios es positivo. La principal ventaja se presenta en la presencia de costos variables menores, dada la menor cantidad de personal necesario.

Todo esto demuestra que la compañía con una adecuada política de costos y precios adaptada a cada situación, puede mantener su valor en el tiempo ante distintos escenarios. De esta manera se ha logrado valorar a la compañía y demostrar a su propietaria que a pesar de no ser un negocio que mantenga una rentabilidad elevada, puede conservar su valor.

La tasa de rentabilidad exigida por el accionista, a la cual se descontaron los flujos de fondos, denota un costo de oportunidad comparable con cualquier otra inversión financiera alternativa acorde al mercado, por lo cual los valores actualizados obtenidos contemplan esta situación en su análisis, y los resultados obtenidos alcanzan robustez en cuanto a las valoraciones positivas alcanzadas para el horizonte analizado.

VI. CONCLUSIONES

Durante muchos años, Jardín Aldón Pirulero, ha funcionado bajo un proceso que ha logrado diferenciar su servicio, alcanzar un crecimiento óptimo y consolidación en el sector. Sin embargo como Institución, y a partir de la realización del presente trabajo, se expone la necesidad de establecer un correcto plan de negocios con objetivos claros en cuanto a planificaciones financieras, económicas y administrativas, además de las educativas que ya son bien fundadas.

En contextos tan cambiantes como los atravesados actualmente, es fundamental trazar metas que acompañen a las problemáticas que se van presentando y a las dinámicas herramientas que van surgiendo en la actividad. Así también, es importante adecuar la estructura de ingresos y costos a las necesidades planteadas, sin descuidar la rentabilidad del negocio, sin lo cual no podría sostenerse.

El plan de negocios permitió analizar cada área de la compañía, el funcionamiento administrativo, las respuestas y necesidades de los clientes, el entorno y organizar la información financiera de manera tal de confeccionar los estados contables que respalden el funcionamiento.

A partir del análisis del negocio, pudo establecerse el valor de la compañía, el cual es importante conocer para su actual propietaria y permite comparar el costo de oportunidad de la inversión en la compañía frente a otras alternativas. Para las proyecciones, fue necesario considerar distintos escenarios en cuanto a cantidades demandadas y variables exógenas y se establecieron adecuadas políticas de costos y precios que demostraron que la compañía podrá generar valor a lo largo del tiempo en escenarios optimistas, medios y pesimistas, con una adecuada planificación financiera. El desafío consiste en establecer si a partir del año 2023, las políticas de determinación de precios deberían modificar el margen, ya que comienzan a reducirse en comparación a los costos estimados en el escenario optimista.

Como contribución al sector, es trascendental que las Instituciones Educativas Privadas, por muy pequeño organigrama que presenten y resultados en el mismo sentido, puedan elaborar sus planes de empresa para analizar y corregir su funcionamiento y conozcan el valor que genera la organización.

Las futuras líneas de investigación, podrían adaptar las proyecciones establecidas en el presente trabajo y el plan de negocios, en contextos como el actual en donde existe una contingencia totalmente inesperada como una pandemia y la Institución debe replantear sus bases y funcionamiento adaptándose a la “nueva normalidad” o decidiendo resignar el negocio, para lo cual es necesario conocer el valor que genera a los fines de no liquidarlo a un valor menor y poco justificado.

VII. BIBLIOGRAFÍA

- Bodie, Z., Merton, R. C., & Vinitzky, G. (2006). Finanzas y gestión. Pearson Educación de México.
- Brealey, R. A. (2015). Principios de finanzas corporativas. McGraw-Hill Interamericana.
- Chain, N. S. (2007). Proyectos de inversión: formulación y evaluación. Pearson Educación.
- De Gregorio, J. (2012). Macroeconomía. Teoría y Políticas. Santiago de Chile.
- Dumrauf, G. L. (2010). Finanzas Corporativas: Un Enfoque Latinoamericano. Alfaomega.
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (1996). Metodología de la Investigación. XXVI Mc. Graw Hill.
- Kennedy Robert E. (2002). Project Valuation in Emerging Market. Harvard Business School.
- Merlo, Mariano G. (2004). Nota Técnica: ¿Cuál es la tasa de corte en Argentina? UADE Business School.
- Miranda, O. (2008). Como Elaborar un Plan de Empresas. Barcelona. España: Editorial Thomson.
- Norton, D., & Kaplan, R. (2009). El cuadro de mando integral (balanced scorecard). Gestión.
- Rendón, Ó. H. (2014). Modelo del Plan de Negocios: Para Micro y Pequeña Empresa. Grupo Editorial Patria.
- Sbdar, M. (2003). Diagnóstico financiero: análisis y planificación.
- Scandizzo D. (2015). Los Costos y la Planificación Financiera. Material de Lectura.
- Viegas, J. C., & Pérez, J. O. (2011). Confección de estados financieros prospectivos y control de auditoría: información financiera en escenarios prospectivos (incluye planillas de trabajo y modelo de dictámenes) (No. 657.4).
- Notas de Cátedra de materias relevantes.
- Estadísticas y Censos de la Ciudad de Córdoba.
- Ordenanza 10.287 y 12.810. Municipalidad de Córdoba

- PEI “Jardín Aldón Pirulero”
- <http://bonos.ecobolsar.com.ar/eco/ticker.php?t=AL30>
- <https://datosmacro.expansion.com/bono/usa>
- <https://es.investing.com/indices/us-spx-500-historical-data/>
- <http://www.betasdamodaran.site/>

VIII. ANEXOS

Tabla 24: Estado de Situación Patrimonial en Dólares

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ACTIVO CORRIENTE						
Caja y Bancos	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Cobrar	5.864,77	7.448,79	8.989,46	9.874,91	6.756,76	4.995,50
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	5.864,77	7.448,79	8.989,46	9.874,91	6.756,76	4.995,50
ACTIVO NO CORRIENTE						
Bienes de Uso (Valor residual)	2.633,67	2.995,25	3.476,19	3.835,89	2.515,68	2.597,13
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	2.633,67	2.995,25	3.476,19	3.835,89	2.515,68	2.597,13
TOTAL ACTIVO	8.498,43	10.444,04	12.465,65	13.710,80	9.272,43	7.592,63
PASIVO CORRIENTE						
Obligaciones a pagar	1.381,97	1.912,22	2.402,87	2.973,04	1.815,74	1.677,51
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1.381,97	1.912,22	2.402,87	2.973,04	1.815,74	1.677,51
TOTAL PASIVO	1.381,97	1.912,22	2.402,87	2.973,04	1.815,74	1.677,51
PATRIMONIO NETO						
Capital	-	-	-	-	-	-
Distribución de utilidades	-14.122,18	-16.209,52	-18.515,71	-16.671,07	-13.810,60	-6.524,85
Resultado del Ejercicio	21.238,65	24.741,34	28.578,49	27.408,83	21.267,28	12.439,96
TOTAL PATRIMONIO NETO	7.116,47	8.531,82	10.062,78	10.737,76	7.456,69	5.915,11
TOTAL PASIVO + PN	8.498,43	10.444,04	12.465,65	13.710,80	9.272,43	7.592,63

Tabla 25: Estado de Situación Patrimonial en pesos a precios de 2019

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ACTIVO CORRIENTE						
Caja y Bancos	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Cobrar	418.690,21	411.946,72	426.079,76	441.601,20	413.717,24	314.666,67
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	418.690,21	411.946,72	426.079,76	441.601,20	413.717,24	314.666,67
ACTIVO NO CORRIENTE						
Bienes de Uso (Valor residual)	188.019,34	165.648,93	164.763,58	171.539,02	154.035,20	163.593,00
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	188.019,34	165.648,93	164.763,58	171.539,02	154.035,20	163.593,00
TOTAL ACTIVO	606.709,55	577.595,65	590.843,34	613.140,23	567.752,44	478.259,67
PASIVO CORRIENTE						
Obligaciones a pagar	98.659,81	105.753,16	113.890,63	132.953,08	111.178,30	105.666,67
TOTAL PASIVO CORRIENTE	98.659,81	105.753,16	113.890,63	132.953,08	111.178,30	105.666,67
TOTAL PASIVO	98.659,81	105.753,16	113.890,63	132.953,08	111.178,30	105.666,67
PATRIMONIO NETO						
Capital	-	-	-	-	-	-
Distribución de utilidades	-1.008.193,14	-896.448,84	-877.601,88	-745.522,11	-845.624,90	-411.000,00
Resultado del Ejercicio	1.516.242,88	1.368.291,33	1.354.554,59	1.225.709,25	1.302.199,05	783.593,00
TOTAL PATRIMONIO NETO	508.049,74	471.842,49	476.952,71	480.187,14	456.574,14	372.593,00
TOTAL PASIVO + PN	606.709,55	577.595,65	590.843,34	613.140,23	567.752,44	478.259,67

Tabla 26: Estado de Situación Patrimonial – Escenario Optimista

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL	2021	2022	2023	2024	2025
ACTIVO CORRIENTE					
Caja y Bancos					
Cuentas por Cobrar	823.621,07	1.129.622,94	1.559.196,92	1.994.884,72	2.552.337,78
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	823.621,07	1.129.622,94	1.559.196,92	1.994.884,72	2.552.337,78
ACTIVO NO CORRIENTE					
Bienes de Uso	205.000,00	247.594,84	304.248,12	378.812,19	476.330,00
Depreciación acumulada					
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	205.000,00	247.594,84	304.248,12	378.812,19	476.330,00
TOTAL ACTIVO	1.028.621,07	1.377.217,78	1.863.445,03	2.373.696,91	3.028.667,78
PASIVO CORRIENTE					
Obligaciones a pagar	206.564,53	276.257,86	366.004,06	468.478,53	599.695,85
TOTAL PASIVO CORRIENTE	206.564,53	276.257,86	366.004,06	468.478,53	599.695,85
TOTAL PASIVO	206.564,53	276.257,86	366.004,06	468.478,53	599.695,85
PATRIMONIO NETO					
Capital					
Distribución de utilidades	-1.845.895,52	-2.609.278,23	-3.769.939,93	-4.821.159,77	-6.165.034,51
Resultado del Ejercicio	2.667.952,06	3.710.238,15	5.267.380,90	6.726.378,15	8.594.006,43
TOTAL PATRIMONIO NETO	822.056,54	1.100.959,92	1.497.440,97	1.905.218,38	2.428.971,92
TOTAL PASIVO + PN	1.028.621,07	1.377.217,78	1.863.445,03	2.373.696,91	3.028.667,78

Tabla 27: Estado de Resultados – Escenario Optimista

ESTADO DE RTADOS AL	2021	2022	2023	2024	2025
Ventas	4.941.726,40	6.777.737,63	9.355.181,51	11.969.308,33	15.314.026,66
Gastos Operativos y Administrativos	-2.273.774,34	-3.067.499,48	-4.087.800,61	-5.242.930,18	-6.720.020,23
UN	2.667.952,06	3.710.238,15	5.267.380,90	6.726.378,15	8.594.006,43

Tabla 28: Estado de Situación Patrimonial – Escenario Medio

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL	2021	2022	2023	2024	2025
ACTIVO CORRIENTE					
Caja y Bancos					
Cuentas por Cobrar	562.042,54	830.994,46	1.236.600,21	1.705.546,96	2.352.835,80
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	562.042,54	830.994,46	1.236.600,21	1.705.546,96	2.352.835,80
ACTIVO NO CORRIENTE					
Bienes de Uso	217.800,00	282.871,64	375.474,48	505.961,39	688.732,61
Depreciación acumulada					
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	217.800,00	282.871,64	375.474,48	505.961,39	688.732,61
TOTAL ACTIVO	779.842,54	1.113.866,10	1.612.074,70	2.211.508,35	3.041.568,42
PASIVO CORRIENTE					
Obligaciones a pagar	174.966,56	252.281,77	358.473,17	494.697,48	682.709,35
TOTAL PASIVO CORRIENTE	174.966,56	252.281,77	358.473,17	494.697,48	682.709,35
TOTAL PASIVO	174.966,56	252.281,77	358.473,17	494.697,48	682.709,35
PATRIMONIO NETO					
Capital					
Distribución de utilidades	-885.580,61	-1.379.872,84	-2.239.796,17	-3.086.062,55	-4.254.376,15
Resultado del Ejercicio	1.490.456,59	2.241.457,17	3.493.397,69	4.802.873,42	6.613.235,21
TOTAL PATRIMONIO NETO	604.875,99	861.584,33	1.253.601,52	1.716.810,87	2.358.859,07
TOTAL PASIVO + PN	779.842,54	1.113.866,10	1.612.074,70	2.211.508,35	3.041.568,42

Tabla 29: Estado de Resultados – Escenario Medio

ESTADO DE RTADOS AL	2021	2022	2023	2024	2025
Ventas	3.372.255,26	4.985.966,74	7.419.601,27	10.233.281,76	14.117.014,83
Gastos Operativos y Administrativos	-1.881.798,66	-2.744.509,57	-3.926.203,58	-5.430.408,34	-7.503.779,61
UN	1.490.456,59	2.241.457,17	3.493.397,69	4.802.873,42	6.613.235,21

Tabla 30: Estado de Situación Patrimonial – Escenario Pesimista

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL	2021	2022	2023	2024	2025
ACTIVO CORRIENTE					
Caja y Bancos					
Cuentas por Cobrar	282.839,51	448.491,14	715.693,34	1.058.711,34	1.566.303,18
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	282.839,51	448.491,14	715.693,34	1.058.711,34	1.566.303,18
ACTIVO NO CORRIENTE					
Bienes de Uso	230.600,00	320.708,44	457.545,01	663.405,22	971.401,12
Depreciación acumulada					
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	230.600,00	320.708,44	457.545,01	663.405,22	971.401,12
TOTAL ACTIVO	513.439,51	769.199,58	1.173.238,35	1.722.116,56	2.537.704,30
PASIVO CORRIENTE					
Obligaciones a pagar	123.105,05	187.556,64	277.579,82	410.820,47	608.018,30
TOTAL PASIVO CORRIENTE	123.105,05	187.556,64	277.579,82	410.820,47	608.018,30
TOTAL PASIVO	123.105,05	187.556,64	277.579,82	410.820,47	608.018,30
PATRIMONIO NETO					
Capital					
Distribución de utilidades	-60.041,99	-179.332,66	-525.088,62	-774.531,49	-1.143.314,61
Resultado del Ejercicio	450.376,45	760.975,60	1.420.747,15	2.085.827,57	3.073.000,61
TOTAL PATRIMONIO NETO	390.334,46	581.642,94	895.658,52	1.311.296,08	1.929.686,00
TOTAL PASIVO + PN	513.439,51	769.199,58	1.173.238,35	1.722.116,56	2.537.704,30

Tabla 31: Estado de Resultados – Escenario Pesimista

ESTADO DE RTADOS AL	2021	2022	2023	2024	2025
Ventas	1.697.037,04	2.690.946,82	4.294.160,03	6.352.268,04	9.397.819,10
Gastos Operativos y Administrativos	-1.246.660,59	-1.929.971,22	-2.873.412,88	-4.266.440,47	-6.324.818,49
UN	450.376,45	760.975,60	1.420.747,15	2.085.827,57	3.073.000,61

Tabla 32: Valores Históricos S&P 500

Fecha	Último	Apertura	MAX	MIN	Volumen	%Variación
oct-20	3.492,28	3.386,40	3.549,95	3.322,49	-	3,84%
sep-20	3.363,00	3.503,62	3.588,12	3.209,76	-	-3,92%
ago-20	3.500,31	3.288,26	3.514,77	3.284,53	-	7,01%
jul-20	3.271,12	3.105,92	3.279,99	3.101,17	-	5,51%
jun-20	3.100,29	3.038,78	3.233,13	2.965,66	-	1,84%
may-20	3.044,31	2.869,09	3.068,67	2.766,64	-	4,53%
abr-20	2.912,43	2.498,08	2.954,86	2.447,49	-	12,68%
mar-20	2.584,59	2.974,28	3.136,72	2.191,86	-	-12,51%
feb-20	2.954,22	3.235,66	3.393,52	2.855,84	-	-8,41%
ene-20	3.225,52	3.244,67	3.337,77	3.214,64	-	-0,16%
dic-19	3.230,78	3.143,85	3.247,93	3.070,33	-	2,86%
nov-19	3.140,98	3.050,72	3.154,26	3.050,72	-	3,40%
oct-19	3.037,56	2.983,69	3.050,10	2.855,94	-	2,04%
sep-19	2.976,74	2.909,01	3.021,99	2.891,85	-	1,72%
ago-19	2.926,46	2.980,32	3.013,59	2.822,12	-	-1,81%
jul-19	2.980,38	2.971,41	3.027,98	2.952,22	-	1,31%
jun-19	2.941,76	2.751,53	2.964,15	2.728,81	-	6,89%
may-19	2.752,06	2.952,33	2.954,13	2.750,52	-	-6,58%
abr-19	2.945,83	2.848,63	2.949,52	2.848,63	-	3,93%
mar-19	2.834,40	2.798,22	2.860,31	2.722,27	-	1,79%
feb-19	2.784,49	2.702,32	2.813,49	2.681,83	-	2,97%
ene-19	2.704,10	2.476,96	2.708,95	2.443,96	-	7,87%
dic-18	2.506,85	2.790,50	2.800,18	2.346,58	-	-9,18%
nov-18	2.760,17	2.717,58	2.815,15	2.631,09	-	1,79%
oct-18	2.711,74	2.926,29	2.939,86	2.603,54	-	-6,94%
sep-18	2.913,98	2.896,96	2.940,91	2.864,12	-	0,43%
ago-18	2.901,52	2.821,17	2.916,50	2.796,34	-	3,03%
jul-18	2.816,29	2.704,95	2.848,03	2.698,95	-	3,60%
jun-18	2.718,37	2.718,70	2.791,47	2.691,99	-	0,48%
may-18	2.705,27	2.643,64	2.742,24	2.594,62	-	2,16%
abr-18	2.648,05	2.633,45	2.717,49	2.553,80	-	0,27%
mar-18	2.640,87	2.715,22	2.801,90	2.585,89	-	-2,69%
feb-18	2.713,83	2.816,45	2.835,96	2.532,69	-	-3,89%
ene-18	2.823,81	2.683,73	2.872,87	2.682,36	-	5,62%
dic-17	2.673,61	2.645,10	2.694,97	2.605,52	-	0,98%
nov-17	2.647,58	2.583,21	2.657,74	2.557,45	-	2,81%
oct-17	2.575,26	2.521,20	2.582,98	2.520,40	-	2,22%
sep-17	2.519,36	2.474,42	2.519,44	2.446,55	-	1,93%
ago-17	2.471,65	2.477,10	2.490,87	2.417,35	-	0,05%
jul-17	2.470,30	2.431,39	2.484,04	2.407,70	-	1,93%
jun-17	2.423,41	2.415,65	2.453,82	2.405,70	-	0,48%
may-17	2.411,80	2.388,50	2.418,71	2.352,72	-	1,16%
abr-17	2.384,20	2.362,34	2.398,16	2.328,95	-	0,91%
mar-17	2.362,72	2.380,13	2.400,98	2.322,25	-	-0,04%
feb-17	2.363,64	2.285,59	2.371,54	2.271,65	-	3,72%
ene-17	2.278,87	2.251,57	2.300,99	2.245,13	-	1,79%
dic-16	2.238,83	2.200,17	2.277,53	2.187,44	-	1,82%
nov-16	2.198,81	2.128,68	2.214,10	2.083,79	-	3,42%
oct-16	2.126,15	2.164,33	2.169,60	2.114,72	-	-1,94%
sep-16	2.168,27	2.171,33	2.187,87	2.119,12	-	-0,12%
ago-16	2.170,95	2.173,15	2.193,81	2.147,58	-	-0,12%
jul-16	2.173,60	2.099,34	2.177,09	2.074,02	-	3,56%
jun-16	2.098,86	2.093,94	2.120,55	1.991,68	-	0,09%
may-16	2.096,96	2.067,17	2.103,48	2.025,91	-	1,53%
abr-16	2.065,30	2.056,62	2.111,05	2.033,80	-	0,27%
mar-16	2.059,74	1.937,09	2.072,21	1.937,09	-	6,60%
feb-16	1.932,23	1.936,94	1.962,96	1.810,10	-	-0,41%
ene-16	1.940,24	2.038,20	2.038,20	1.812,29	-	-5,07%
dic-15	2.043,94	2.082,93	2.104,27	1.993,26	-	-1,75%
nov-15	2.080,41	2.080,76	2.116,48	2.019,39	-	0,05%
oct-15	2.079,36	1.919,65	2.094,32	1.893,70	-	8,30%
sep-15	1.920,03	1.970,09	2.020,86	1.871,91	-	-2,64%
ago-15	1.972,18	2.104,49	2.112,66	1.867,01	-	-6,26%

jul-15	2.103,84	2.067,00	2.132,82	2.044,02	-	1,97%
jun-15	2.063,11	2.108,64	2.129,87	2.056,32	-	-2,10%
may-15	2.107,39	2.087,38	2.134,72	2.067,93	-	1,05%
abr-15	2.085,51	2.067,63	2.125,92	2.048,38	-	0,85%
mar-15	2.067,89	2.105,23	2.117,52	2.039,69	-	-1,74%
feb-15	2.104,50	1.996,67	2.119,59	1.980,90	-	5,49%
ene-15	1.994,99	2.058,90	2.072,36	1.988,12	-	-3,10%
dic-14	2.058,90	2.065,78	2.093,55	1.972,56	-	-0,42%
nov-14	2.067,56	2.018,21	2.075,76	2.001,01	-	2,45%
oct-14	2.018,05	1.971,44	2.018,19	1.820,66	-	2,32%
sep-14	1.972,29	2.004,07	2.019,26	1.964,04	-	-1,55%
ago-14	2.003,37	1.929,80	2.005,04	1.904,78	-	3,77%
jul-14	1.930,67	1.962,29	1.991,39	1.930,67	-	-1,51%
jun-14	1.960,23	1.923,87	1.968,17	1.915,98	-	1,91%
may-14	1.923,57	1.884,39	1.924,03	1.859,79	-	2,10%
abr-14	1.883,95	1.873,96	1.897,28	1.814,36	-	0,62%
mar-14	1.872,34	1.857,68	1.883,97	1.834,44	-	0,69%
feb-14	1.859,45	1.782,68	1.867,92	1.737,92	-	4,31%
ene-14	1.782,59	1.845,86	1.850,84	1.770,45	-	-3,56%
dic-13	1.848,36	1.806,55	1.849,44	1.767,99	-	2,36%
nov-13	1.805,81	1.758,70	1.813,55	1.746,20	-	2,80%
oct-13	1.756,54	1.682,41	1.775,22	1.646,47	-	4,46%
sep-13	1.681,55	1.635,95	1.729,86	1.633,41	-	2,97%
ago-13	1.632,97	1.689,42	1.709,67	1.627,47	-	-3,13%
jul-13	1.685,73	1.609,78	1.698,78	1.604,57	-	4,95%
jun-13	1.606,28	1.631,71	1.654,19	1.560,33	-	-1,50%
may-13	1.630,74	1.597,55	1.687,18	1.581,28	-	2,08%
abr-13	1.597,57	1.569,18	1.597,57	1.536,03	-	1,81%
mar-13	1.569,19	1.514,68	1.570,28	1.501,48	-	3,60%
feb-13	1.514,68	1.498,11	1.530,94	1.485,01	-	1,11%
ene-13	1.498,11	1.426,19	1.509,94	1.426,19	-	5,04%
dic-12	1.426,19	1.416,34	1.448,00	1.398,11	-	0,71%
nov-12	1.416,18	1.412,20	1.434,27	1.343,35	-	0,28%
oct-12	1.412,16	1.440,90	1.470,96	1.403,28	-	-1,98%
sep-12	1.440,67	1.406,54	1.474,51	1.396,56	-	2,42%
ago-12	1.406,58	1.379,32	1.426,68	1.354,65	-	1,98%
jul-12	1.379,32	1.362,33	1.391,74	1.325,41	-	1,26%
jun-12	1.362,16	1.309,87	1.363,46	1.266,74	-	3,96%
may-12	1.310,33	1.397,86	1.415,32	1.291,98	-	-6,27%
abr-12	1.397,91	1.408,47	1.422,38	1.357,38	-	-0,75%
mar-12	1.408,47	1.365,90	1.419,15	1.340,03	-	3,13%
feb-12	1.365,68	1.312,45	1.378,04	1.312,45	-	4,06%
ene-12	1.312,41	1.258,86	1.333,47	1.258,86	-	4,36%
dic-11	1.257,60	1.246,91	1.269,37	1.202,37	-	0,85%
nov-11	1.246,96	1.251,00	1.277,55	1.158,66	-	-0,51%
oct-11	1.253,30	1.131,21	1.292,66	1.074,77	-	10,77%
sep-11	1.131,42	1.219,12	1.229,29	1.114,22	-	-7,18%
ago-11	1.218,89	1.292,59	1.307,38	1.101,54	-	-5,68%
jul-11	1.292,28	1.320,64	1.356,48	1.282,86	-	-2,15%
jun-11	1.320,64	1.345,20	1.345,20	1.258,07	-	-1,83%
may-11	1.345,20	1.365,21	1.370,58	1.311,80	-	-1,35%
abr-11	1.363,61	1.329,48	1.364,56	1.294,70	-	2,85%
mar-11	1.325,83	1.328,64	1.332,28	1.249,05	-	-0,10%
feb-11	1.327,22	1.289,14	1.344,07	1.289,14	-	3,20%
ene-11	1.286,12	1.257,62	1.302,67	1.257,62	-	2,26%
dic-10	1.257,64	1.186,60	1.262,60	1.186,60	-	6,53%
nov-10	1.180,55	1.185,71	1.227,08	1.173,00	-	-0,23%
					Variación mensual	0,98%
					Variación anual	11,74%

Fuente: Adaptado de <https://es.investing.com/indices/us-spx-500-historical-data>

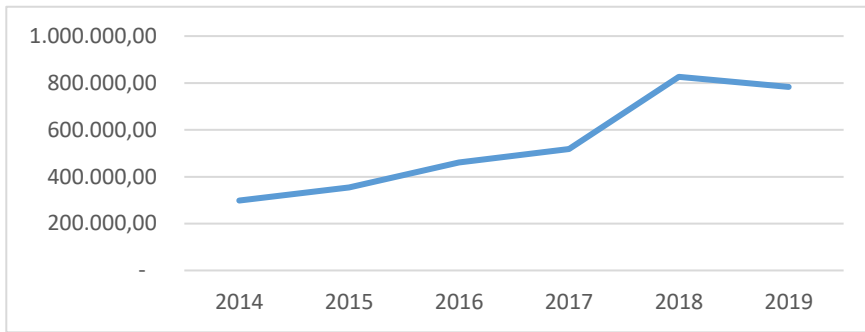


Figura 9. Resultados en Pesos

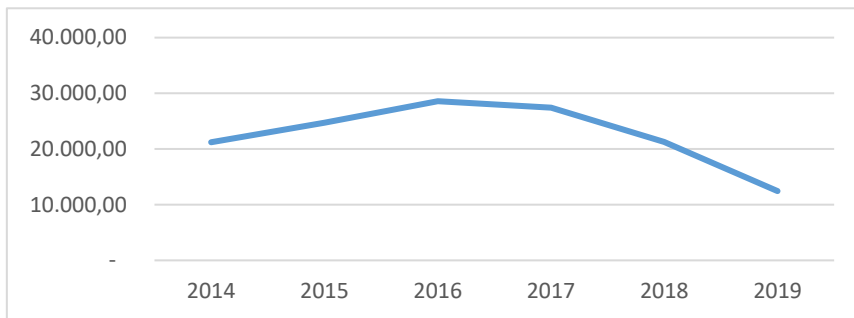


Figura 10. Resultados en Dólares

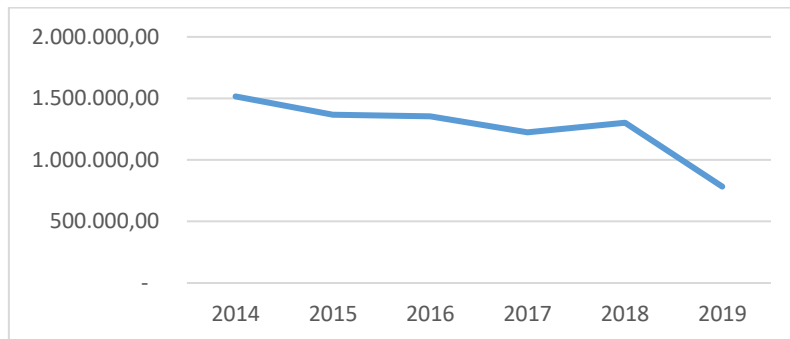


Figura 11. Resultados en pesos a precios de 2019

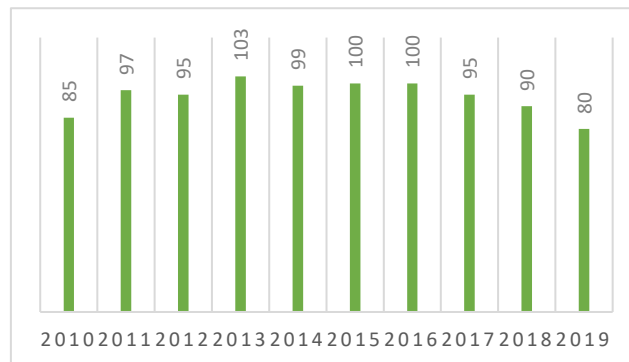


Figura 12. Cantidades demandadas por año