



Vigilada Mineducación

Proceso de Internacionalización El Rancherito

Caso de Estudio

YISELL NALLIVE MIRA MORA

ANDRES FELIPE PINEDA GUEVARA

SANDRA MILENA SALAZAR SALAZAR

Asesor

Jean Paul Waserman Alvarez

UNIVERSIDAD EAFIT
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA - MAF
MEDELLÍN

2024

Agradecimientos

David Alzate Cardona, Sandra Lucia Serna Garzón y todo el equipo de El Rancherito que nos permitieron conocer su empresa y el proceso que vivieron para lograr la apertura de una nueva Sede en Miami (Florida, Estados Unidos).

Resumen

Este caso de estudio analiza la expansión internacional de una empresa colombiana del sector restaurantes hacia Estados Unidos. Se examinará detalladamente el proceso de apertura de una nueva sede, considerando los factores clave de marketing, finanzas y operaciones que determinan el éxito o fracaso de la inversión. El estudio incluirá una valoración de la inversión y la construcción de indicadores financieros esenciales para este tipo de proyectos, proporcionando una comprensión profunda de los desafíos y oportunidades que enfrentan las empresas colombianas al expandirse a nuevos mercados, y ofreciendo información valiosa para futuros emprendedores y empresas que buscan crecer a nivel internacional.

Palabras clave

Expansión Internacional, Sector Restaurantes, Valoración de la Inversión, Indicadores Financieros, Proyección Financiera.

Abstract

This study case analyzes the international expansion of a Colombian restaurant business into the United States. It will examine in detail the process of opening a new location, considering the key marketing, financial, and operational factors that determine the success or failure of the investment.

The study will include an investment valuation and the construction of essential financial indicators for this type of project, providing a deep understanding of the challenges and opportunities Colombian companies face when expanding to new markets, and offering valuable information for future entrepreneurs and companies seeking to grow internationally.

Keywords

International Expansion, Restaurant Industry/Sector, Investment Valuation/Appraisal, Financial projections.

Contenido

1. Proceso de Internacionalización El Rancherito	5
1.1. Sinopsis del caso	5
2. Objetivos de aprendizaje	6
2.1. Objetivo General	6
2.2. Objetivos Específicos	6
3. Contexto	7
3.1. Contexto sobre el sector	7
3.2. Contexto sobre el sector restaurantes en Colombia.....	8
3.3. Generalidades sobre los estados financieros de los restaurantes en Colombia	9
3.4. Sector restaurantes en Estados Unidos	11
4. Desarrollo del caso	12
4.1. Descripción del caso.....	12
4.2. Estrategia de marketing para expansión internacional	14
4.3. Análisis financiero.....	16
5. Valoración del proyecto	24
6. Casos similares	29
6.1. Caso Crepes & Waffles.	29
6.2. Caso Hamburguesas El Corral	30
7. Preguntas	32
Referencias	33

1. Proceso de Internacionalización El Rancherito

1.1. Sinopsis del caso

El Rancherito es una cadena de restaurantes de comida típica Colombiana, parrilla y bar, que fue fundada hace más de 40 años cerca de Amagá, en el departamento de Antioquia. Actualmente (2024) cuenta con 9 sedes ubicadas en Medellín, sus afueras y oriente cercano.

Ante una trayectoria exitosa en el mercado colombiano, en 2021 iniciaron un proceso para expandir sus operaciones a nivel internacional, específicamente en la ciudad de Miami en Estados Unidos. Más allá de replicar su operación en un nuevo país, la llegada al nuevo mercado representó un desafío significativo para la empresa, ya que implica adaptarse a un entorno cultural, legal y económico diferente, que los llevó, entre otras cosas, a decidir establecerse en el nuevo país con un nombre (Alegría) y propuesta de marca diferente que se acomodara más a la cultura y necesidades del nuevo mercado.

La empresa enfrentó desafíos como la comprensión de las preferencias y gustos de los consumidores estadounidenses, la gestión de una cadena de suministro más compleja y el cumplimiento de las regulaciones específicas del sector en Estados Unidos. Sin embargo, la comunidad latina en este país que cada vez se ha vuelto más numerosa, principalmente en ciudades como Miami alivianó de alguna manera la presión que significaba estas preferencias, ya que muchos de ellos muestran especial interés por el sabor y la gastronomía colombiana.

Teniendo en cuenta que la inversión requerida para establecer la nueva sede es considerable, se debe realizar una cuidadosa planificación financiera y una gestión eficiente de los recursos, así como la evaluación del retorno de la inversión y establecer indicadores clave de desempeño para asegurar la viabilidad y el éxito a largo plazo de su expansión internacional.

2. Objetivos de aprendizaje

2.1. Objetivo General

Analizar el proceso de expansión internacional de una empresa colombiana del sector restaurantes a través de un caso de estudio, identificando los factores clave de éxito y los desafíos a superar para la apertura de una nueva sede en el sur de La Florida (Estados Unidos), así como evaluar la viabilidad financiera de esta inversión.

2.2. Objetivos Específicos

- Ejemplificar un proceso exitoso de internacionalización con un alto grado de utilización y ejecución de variables técnicas relacionadas a mercadeo, finanzas y operaciones.
- Determinar indicadores claves contruidos con toda la rigurosidad técnica como aspecto determinante para un proceso exitoso de internacionalización.
- Identificar los factores clave de marketing que influyen en la expansión internacional de una empresa del sector restaurantes.

- Examinar los aspectos financieros más relevantes en la apertura de una nueva sede en el extranjero.
- Realizar una valoración de la inversión en la nueva sede, considerando los riesgos y oportunidades del mercado estadounidense.
- Construir indicadores financieros clave para monitorear el desempeño de la nueva sede, facilitar la toma de decisiones y habilitar el acceso a financiación en el mercado estadounidense.

3. Contexto

3.1. Contexto sobre el sector

El restaurante El Rancharito, pertenece al sector de restaurantes de servicio completo. De acuerdo con el informe de Informe del mercado industrial mundial de Barnes Reports (Barnes Reports, 2024), esta industria *“comprende establecimientos dedicados principalmente a brindar servicios de comida a clientes que hacen sus pedidos y son atendidos mientras están sentados (es decir, servicio de camarero/ camarera) y pagan después de comer. Estos establecimientos pueden brindar este tipo de servicios de comida a los clientes en combinación con la venta de bebidas alcohólicas, servicios de comida para llevar o presentación de espectáculos en vivo no teatrales”*.

Los restaurantes se pueden clasificar por el tipo de cocina que ofrecen (asiática, europea, latinoamericana, de Oriente Medio, norteamericana), por establecimiento (establecimientos en cadena, establecimientos independientes, por ubicación (ocio, alojamiento, venta minorista,

establecimientos independientes, viajes) o por el nivel de servicio que ofrecen (comidas rápidas, servicio completo). En cuanto a la clasificación por nivel de servicio, los dos segmentos más grandes son los restaurantes de comida rápida que ofrecen un menú, servicio y precio relativamente bajos; y los restaurantes de servicio completo que ofrecen servicio de mesa, un menú más amplio, a menudo sirven alcohol y tienden a tener promedios de cuenta mucho más altos (Levitt, DiPietro, Meng, Barrows, & Strick, 2024).

3.2. Contexto sobre el sector restaurantes en Colombia

Los restaurantes son un eje fundamental en la economía del país, debido a que el sector de alojamiento y servicios de comida representa el 3.9% del PIB aportando \$56.7 billones de pesos en 2022 (ANDI, 2023) y ocupa alrededor de 1.630.000 personas que representan el 7% de la población ocupada en el país (DANE, 2024).

Este sector fue uno de los más afectados por la pandemia. Debido a que se trata de una actividad de servicios de entretenimiento y no de primera necesidad, es un sector altamente sensible ante escenarios de inflación como el que el país ha venido atravesando durante los últimos años. Para el segundo trimestre del 2024 el sector decrece un 5.9% con respecto al mismo periodo del año anterior (DANE, 2024).

Según la información registrada por Angela Delgado (2023) el número de establecimientos que presentan pérdidas ha venido en aumento, y esta tendencia muestra una contracción de la demanda debido a la reducción del gasto medio de los hogares en bares y discotecas. Así mismo afirma que,

entre los principales desafíos que enfrenta el sector se encuentra el aumento de la inflación, el aumento del salario mínimo y la alta rotación de los empleados.

3.3. Generalidades sobre los estados financieros de los restaurantes en Colombia

En Colombia, existe un impuesto al consumo del 8%, el cual debe ser descontando de las ventas para obtener el valor de los ingresos netos. A este valor debemos descontar el costo de venta que es el valor de la materia prima necesaria para la elaboración de los productos del restaurante, con lo cual se obtiene la utilidad bruta.

A la utilidad bruta se le descuenta la nómina y los gastos de operación, dando como resultado la utilidad operacional. Posteriormente, descontamos los cargos fijos para obtener la utilidad antes de impuestos, y una vez descontado el impuesto a la renta, obtenemos la utilidad neta.

$$\text{Ventas} - \text{Impuesto al consumo} = \text{Ingresos Netos}$$

$$\text{Ingresos Netos} - \text{Costo de Venta} = \text{Utilidad Bruta}$$

$$\text{Utilidad Bruta} - (\text{Nómina} + \text{Gastos de operación}) = \text{Utilidad Operacional}$$

$$\text{Utilidad operacional} - \text{Cargos Fijos} = \text{Utilidad Antes de Impuesto}$$

Según un estudio realizado por el Ministerio de Industria y Comercio (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, 2013) el promedio de la utilidad operacional fluctúa entre 10 y 15%, donde a 15% llegan los restaurantes con mayor volumen de ventas. La utilidad antes de impuesto es en promedio del 13.09% de los ingresos netos, y para los restaurantes con mayor volumen de ventas, la utilidad es del 18.78% en promedio.

Con base en una muestra de 466 restaurantes (con código CIU 5611 – Expendio a la mesa de comidas preparadas), se identifican los siguientes indicadores promedio para el sector para el año 2023.

Indicadores de Rentabilidad

ROA(%)	13.5%
ROE(%)	26.3%
Margen Bruto (%)	48.0%
Margen Operacional (%)	10.4%
Margen EBITDA (%)	11.9%
Margen Neto (%)	6.07%

Tabla 1. Indicadores de Rentabilidad del sector.

Fuente: Elaboración Propia con información obtenida del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.

Indicadores de Endeudamiento

Endeudamiento (%)	41.0%
Endeudamiento Financiero (%)	3.7%
Deuda Financiera (%)	26.9%
Pasivo Financiero / EBITDA (Veces)	0.27
EBITDA / Intereses pagados (veces)	25.27%
Apalancamiento (veces)	0.63

Tabla 2. Indicadores de endeudamiento del sector.

Fuente: Elaboración Propia con información obtenida del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.

Indicadores de Rotación

Rotación activos (veces)	2.14
Rotación cartera (días)	5
Rotación inventario (días)	21
Rotación de proveedores (días)	10
Ciclo de negocio (días)	27
Ciclo financiero (días)	11

Tabla 3. Indicadores de rotación.

Fuente: Elaboración Propia con información obtenida del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.

3.4. Sector restaurantes en Estados Unidos

El estadounidense promedio come fuera de casa al menos una vez por semana y gasta aproximadamente la mitad de su presupuesto de alimentos en comida preparada fuera de casa (Levitt, DiPietro, Meng, Barrows, & Strick, 2024), lo cual refleja un hábito frecuente en la cultura de los estadounidenses.

El sector es el segundo mayor generador de empleado privado del país con 15.7 millones de personas contratadas (National Restaurant Association, 2024). El sector atraviesa una senda de crecimiento que lo llevaría a superar el billón de dólares en el 2024; sin embargo, el 38% de los operadores indica que sus restaurantes no fueron rentables el año pasado. Se destaca adicionalmente que 9 de cada 10 adultos dicen que disfrutan ir a restaurantes.

Según Mordor Intelligence (2024) el creciente interés de los consumidores en restaurantes centrados en una cocina específica y establecimientos centrados en conceptos alimentarios particulares han impulsado el mercado recientemente. En los restaurantes de servicio completo, la cocina asiática es la más popular, con un 47 % de la cuota de mercado en 2022, seguida de la cocina norteamericana y latinoamericana, con un 37 %. Para el periodo comprendido entre 2024 - 2029 se espera que las cadenas de restaurantes asiáticas y latinoamericanas atraviesen un crecimiento significativo del mercado.

La tasa de crecimiento del sector se desaceleró con respecto al periodo de recuperación de la pandemia, pero la tendencia sigue siendo en general positiva. Entre septiembre del 2023 y septiembre del 2024, el crecimiento duplica el comportamiento presentado en los otros sectores minoristas; sin embargo, al ajustar los precios por la inflación, se identifica que las ventas disminuyeron alrededor de un 0.3% en el mismo periodo (National Restaurant Association, 2024).

4. Desarrollo del caso

4.1. Descripción del caso

El Rancherito, empresa familiar colombiana del sector gastronómico, enfocada en comida típica colombiana. Fue fundado en 1975 por una pareja de emprendedores, en el municipio de Amagá, Antioquia. El pequeño restaurante a borde de carretera fue creciendo y formalizándose con el tiempo, transitando hacia las nuevas generaciones. Actualmente, en 2024, la tercera generación familiar está al frente de la empresa, que cuenta con 9 sedes en Antioquia (Colombia) y una en Miami, Florida (Estados Unidos).

La idea de expandirse internacionalmente surgió en 2001, impulsada por un análisis de la competencia. Observaron que un restaurante antioqueño de menor tamaño había logrado establecerse con éxito en Miami. Sin embargo, la internacionalización se pospuso varios años, ya que ningún miembro de la familia deseaba emigrar, y mantener la administración en manos de la familia propietaria era una premisa fundamental. No estaban dispuestos a delegar la apertura de una nueva sede a terceros.

Los restaurantes fueron uno de los sectores más impactados por la pandemia de Covid-19. Durante esta crisis, El Rancherito se vio obligado a cerrar una de las sedes ubicada en el departamento (Risaralda). Esta situación los motivó a buscar opciones para disminuir el riesgo, a través de una diversificación geográfica, y por lo tanto, en el año 2021 retomaron la idea de abrir una nueva sede en Miami y decidieron hacerla realidad.

Para iniciar el proyecto de expansión, se contrató un estudio de mercado a una agencia con experiencia en Miami. Este estudio tuvo como objetivo identificar ubicaciones estratégicas para el restaurante, el público objetivo al que debían dirigirse, el concepto más adecuado para el mercado y los rangos de precios competitivos.

La construcción del restaurante comenzó en un local que, resultó inviable debido a los altos costos asociados al cumplimiento de las normativas y regulaciones locales. A pesar de los esfuerzos por ajustarse a los requisitos gubernamentales, la inversión en esta ubicación superó el doble del presupuesto total del proyecto, lo que obligó a la empresa a desistir y buscar una nueva zona.

Conscientes de los desafíos de incursionar en un nuevo mercado, la empresa reconoció la necesidad de adaptar su concepto de marca y ambiente al contexto de Miami. Para ello, contrataron una agencia de mercadeo que les ayudó a desarrollar una estrategia de marca y lanzamiento efectiva.

El estudio de mercado reveló que, en Miami, el nombre "El Rancherito" se asociaba más a la comida mexicana que a la colombiana. Para evitar confusiones y construir una identidad de marca sólida, se optó por el nombre "Alegría" by El Rancherito.

Con más de 300 restaurantes de comida colombiana en Miami, la diferenciación era clave para el éxito. Si bien la oferta de valor se centraba en la comida tradicional colombiana, se decidió crear un ambiente moderno y elegante, en sintonía con la cultura de Miami, y presentar los platos con mayor sofisticación. Además, se incorporó una oferta nocturna con venta de licor, coctelería y música en vivo para ampliar el atractivo del restaurante.

4.2. Estrategia de marketing para expansión internacional

Uno de los puntos clave a abordar para definir la estrategia de expansión internacional, fue el de mercadeo, que implicó una revisión exhaustiva del mercado al cual se pretendía llegar, en este caso a la ciudad de Miami en Estados Unidos. Las estrategias de marketing son importantes para adquirir y retener clientes, lo cual cobra especial relevancia cuando se llega a un nuevo mercado y se debe recorrer un posicionamiento de la marca.

Las estrategias de marketing permiten facilitar la elección de la marca ante sus competidores, proporcionar a sus consumidores objetivo una razón para preferirla y motivar una mayor participación en el bolsillo de los usuarios (Lynn, 2024). Adicionalmente, de acuerdo con los análisis estadísticos realizados por Michael Lynn (2024) se demuestra que la penetración de los restaurantes se correlaciona de forma positiva con las calificaciones de servicio al cliente y con el valor percibido por el cliente, lo cual refleja la importancia de diseñar un servicio y una experiencia que sean valorados por los clientes.

Una de las principales tendencias en el sector es que los clientes exigen cada vez mayor autenticidad. Levitt, DiPietro, Meng, Barrows, & Strick, (2024) desarrollaron una escala de autenticidad para restaurantes que ayuda a comprender los atributos y conceptualizaciones clave de este tipo de establecimientos, donde se destacan tres dimensiones: autenticidad del ambiente, autenticidad de la cocina y autenticidad de las personas, lo cual refleja la importancia de definir una estrategia de marca que contemple estos tres aspectos, previo a la apertura de un nuevo mercado.

En el caso de El Rancherito, el análisis de mercado realizado para definir su estrategia de internacionalización dio como resultado la definición de cambiar el nombre comercial y el diseño

de interiores del restaurante, para lograr mayor afinidad con la cultura de la ciudad de Miami, por lo tanto, el restaurante llegó a la ciudad utilizando el nombre comercial “Alegría” by El Rancherito, Colombian Kitchen. Con esta marca buscan destacar que un restaurante Antioqueño, de comida típica colombiana, llega a Miami con “las maletas” cargadas de mucha Alegría, color, sabor y personalidad cálida, buscando que sus clientes se sientan más cerca de la tierra colombiana.

En Colombia, el diseño de los espacios busca representar los espacios típicos de los “ranchos colombianos”, en cambio, para la sede de Miami, se decide optar por un diseño de interiores que refleje mayor elegancia y con una presentación de los platos que da un estatus más gourmet a cada uno de ellos.

Se decide conservar el mismo logo que la empresa utiliza en Colombia, buscando destacar el respaldo y reconocimiento de El Rancherito en Colombia, especialmente en el departamento de Antioquia.

4.3. Análisis financiero

Se presenta a manera de resumen la información financiera de la empresa el rancherito durante los 5 últimos años, con cierre año 2023:

INDICADORES FINANCIEROS EL RANCHERITO						
INDICADORES DE RENTABILIDAD						
Indicador	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Margen Bruto MB	44%	43%	43%	42%	54%	48%
Margen Operativo MO	7%	8%	6%	11%	18%	14%
Margen Neto MN	1%	3%	3%	5%	13%	7%
ROE	2%	6%	3%	8%	24%	12%
ROA	1%	3%	2%	5%	15%	7%

Figura 1: Indicadores de rentabilidad de El Rancherito

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito)

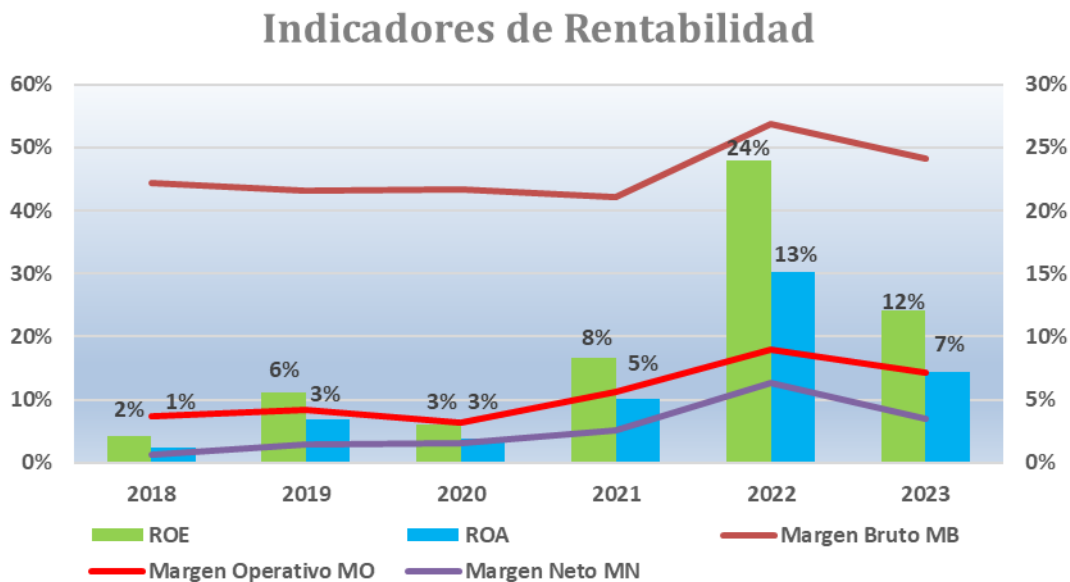


Figura 2: Gráfico de los indicadores de rentabilidad de El Rancherito.

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito)

Dado el entorno macroeconómico actual y a pesar de las presiones inflacionarias y los cambios regulatorios, se puede observar cómo la compañía “El Rancherito” ha ido generando eficiencias en los últimos años respecto a sus costos y gastos mejorando el margen tanto bruto como operativo. La rentabilidad de los activos (ROA) tuvo un mejor comportamiento en el año 2023, respecto de los años 2021 hacia atrás, sin embargo, por debajo del año anterior 2022, esto puede estar asociado

a una ineficiente gestión en la utilización de los recursos propios. La rentabilidad del patrimonio muestra un crecimiento importante durante los últimos años, no obstante, decreció considerablemente respecto del año anterior, esto sugiere un deterioro en la rentabilidad para sus accionistas.

INDICADORES DE LIQUIDEZ

Indicador	2018	2019	2020	2021	2022	2023
EBITDA	0%	0%	11%	17%	15%	15%
RAZON CORRIENTE	1,52	1,58	2,36	1,95	2,94	3,57
PRUEBA ÁCIDA	1,38	1,50	2,28	1,81	2,77	3,49
PRUEBA HIPER ÁCIDA	0,39	0,46	0,53	0,70	1,34	2,07

Figura 3: Indicadores de Liquidez de El Rancherito.

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito)

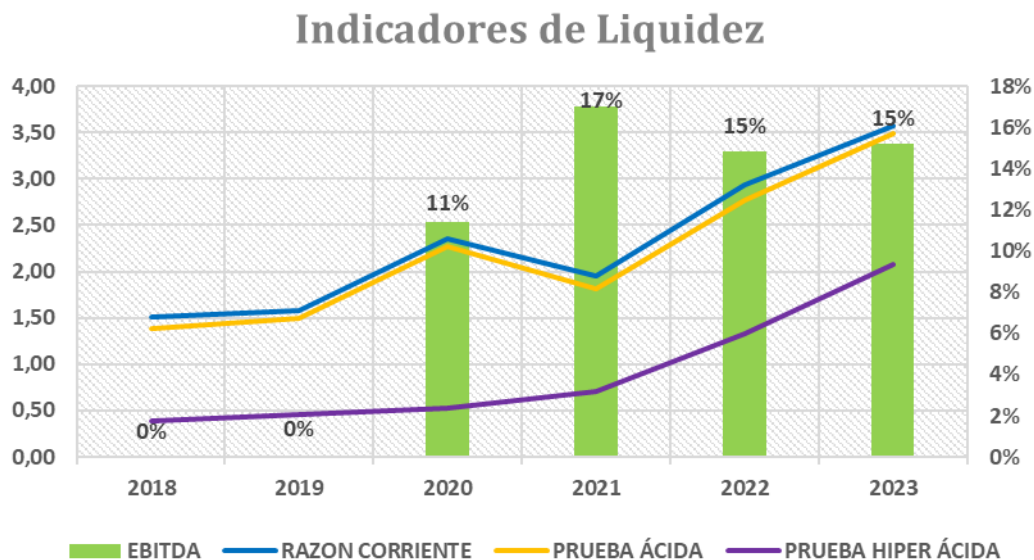


Figura 4: Gráfico de los indicadores de liquidez de El Rancherito.

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito)

Por otro lado, se puede observar una capacidad operativa en la compañía de generar ganancias, sin considerar costos financieros ni tributarios (EBITDA), dicho indicador ha permanecido estable en

los últimos 2 años después de haber tenido su mejor desempeño en el año 2021. Respecto a la capacidad que tiene de cubrir sus obligaciones de corto plazo vemos que el ratio está por encima de 1 lo que indica que hay buena capacidad de generar flujo aun depurando del cálculo los inventarios que son activos altamente líquidos.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO

Indicador	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Endeudamiento	34%	26%	29%	21%	13%	19%

Figura 5: Indicadores de Endeudamiento El Rancherito

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito)

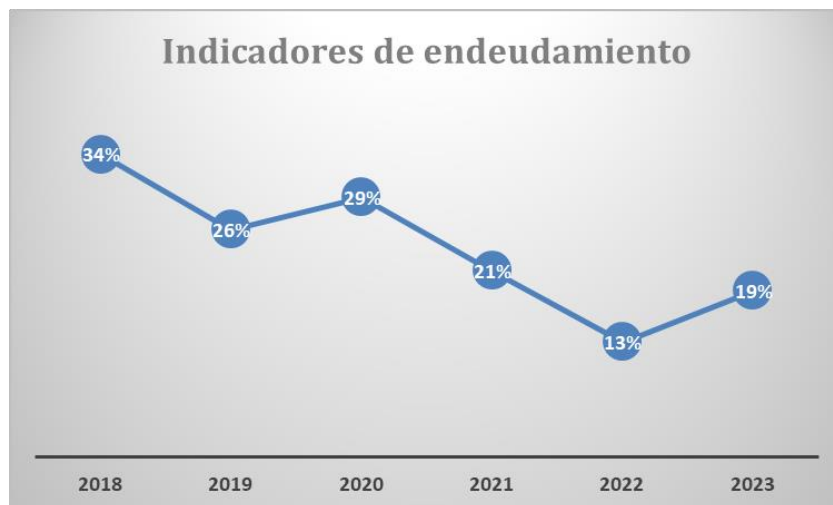


Figura 6: Gráfico de los indicadores de endeudamiento de El Rancherito.

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito)

El ciclo financiero del Rancherito muestra una tendencia decreciente en los años anteriores al 2023, esto podría indicar una gestión eficiente del capital de trabajo, pero también sugiere la necesidad de monitorear el flujo de caja para evitar posibles tensiones de liquidez. El indicador para el año

2023 vuelve a incrementar, con relación a la inversión que se requería para la apertura del nuevo restaurante en Miami, en el proceso de internacionalización.

INDICADORES DE ROTACIÓN

Indicador	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Días Inventarios	17,35	7,78	11,23	19,59	19,18	9,73
Días CxC	70,45	59,70	135,07	89,58	75,04	85,05
Días CxP	84,58	61,22	114,17	108,23	64,60	60,29

Figura 7: Indicadores de Rotación de El Rancherito.

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito)

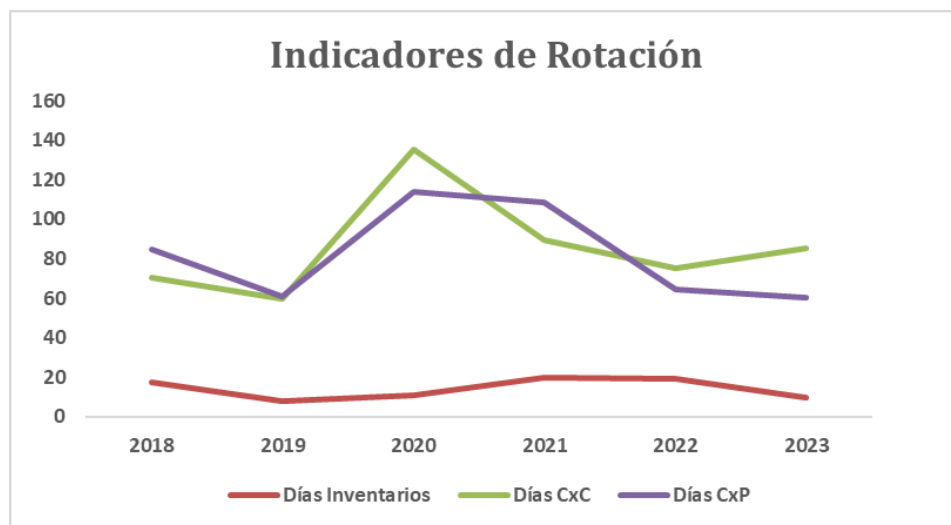


Figura 8: Gráfico de los indicadores de Rotación de El Rancherito.

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito)

Por el modelo de negocio que se maneja es de esperarse que los inventarios sean de baja rotación puesto que se trata de alimentos y en la mayoría de los casos son perecederos, ésta es la razón principal para que el stock de inventario de la compañía rote permanentemente. Sin embargo, es importante anotar que insumos como la carne, por ejemplo, que tiene mayor duración por su tratamiento de refrigeración, es un producto que pesa considerablemente dentro de las materias

primas de la empresa; cabe anotar que, para finales de cada año, puntualmente en el mes de agosto se realiza un aprovisionamiento generoso de este insumo para la temporada decembrina y de vacaciones. Las ventas se realizan en su mayor parte de contado o por transferencia, las cuentas por cobrar muestran una rotación moderada, se puede observar que en promedio se demoran hasta 80 días para convertirlas en efectivo. Las cuentas por pagar, específicamente con los proveedores y acreedores muestran una eficiencia en los últimos años durante los cuales se mejoró los tiempos para el pago de estas, se podría pensar que disminuir los días para cancelar las cuentas afecta el flujo de caja, sin embargo, la oportunidad de organizar en el tiempo las salidas de este flujo permite generar confianza y capacidad de negociación con los diferentes actores del ciclo operativo del negocio.

A continuación, presentamos un análisis comparativo de los indicadores del último año (2023) del Rancherito con los indicadores promedio del sector para el mismo año:

Comparativo indicadores Rancherito Vs Sector 2023		
Indicador	Rancherito	Sector
Margen Bruto MB	48%	48%
Margen Operativo MO	14%	10%
Margen Neto MN	7%	6%
Margen Ebitda	15%	12%
ROE	12%	26%
ROA	7%	14%
Endeudamiento	19%	41%

Figura 9: Comparativo entre los indicadores de El Rancherito y los del sector.

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito) y el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.

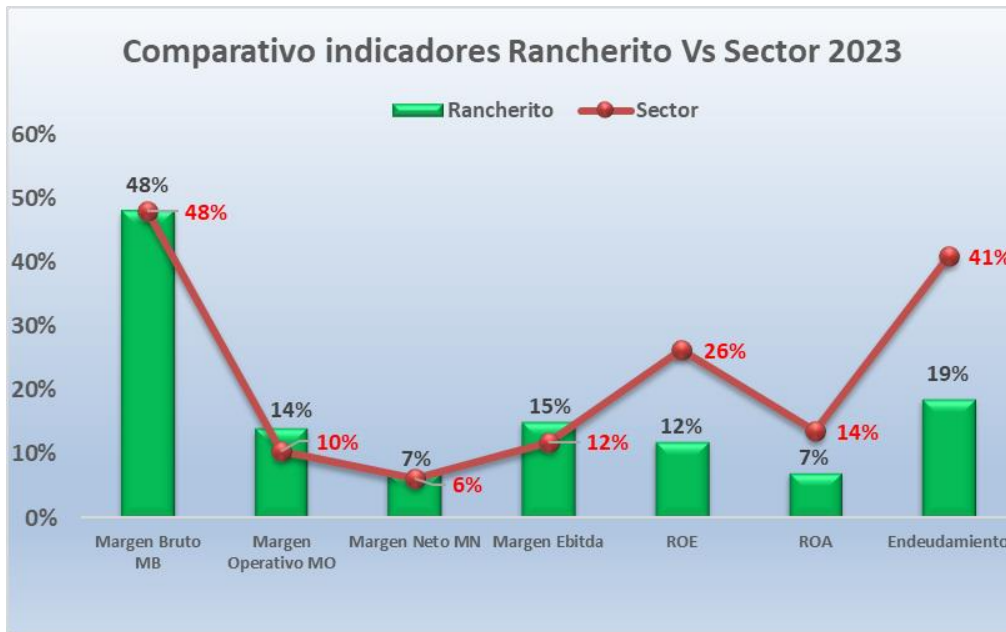


Figura 10: Gráfico del comparativo entre indicadores de El Rancherito y los del sector.

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito) y el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.

Al comparar los indicadores financieros del Rancherito con los del sector, se observa que el margen operativo del cliente es levemente superior al promedio del sector, lo que podría indicar una mayor eficiencia en la gestión de costos. El margen EBITDA del cliente también se encuentra por encima del promedio sectorial, sugiriendo de la misma forma una buena gestión de gastos operativos. El endeudamiento financiero del cliente es considerablemente menor que el promedio del sector, lo que sugiere una estructura de capital más conservadora.

Con respecto a los márgenes, podemos concluir que el Rancherito ha realizado una optimización en sus procesos internos. Sin embargo, el ROE y ROA no han mostrado el mismo comportamiento, estando considerablemente por debajo del promedio del sector en 2023, lo que podría indicar la

necesidad de una mejor utilización de los recursos propios y activos, incluso por encima de las presiones externas.

CALCULO DEL CAPITAL INVERTIDO NETO						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Efectivo o Equivalentes	776	913	754	2.918	1.790	478
Comerciales y otras cuentas a cobrar	3.773	3.772	4.258	4.593	5.785	6.766
Inventarios	448	241	181	580	637	370
Otros Activos Corrientes	-	-	24	-	2.844	8.119
Capital de trabajo	4.997	4.926	5.218	8.091	11.055	15.734
Comerciales y otras cuentas a pagar	2.184	1.895	1.845	3.205	2.145	2.293
Beneficios a empleados	455	522	340	393	390	553
Otros pasivos corrientes	20	1	-	551	474	486
Pasivos corrientes por impuesto a la renta	636	708	28	-	758	1.072
Apalancamiento	3.295	3.127	2.212	4.149	3.766	4.405
% Apalancamiento	66%	63%	42%	51%	34%	28%
Capital de Trabajo Neto Operativo	1.702	1.799	3.006	3.942	7.290	11.329
Propiedad, planta y equipo	12.008	11.857	11.419	10.681	10.488	10.116
Activos intangibles y valor llave	45	5	3	-	-	-
Activos no corrientes por impuesto diferido	-	1	1	-	-	-
Inversión en Activos de LP Netos	12.053	11.862	11.423	10.681	10.488	10.116
Capital Invertido Neto	13.755	13.661	14.429	14.623	17.778	21.445

Figura 11: Cálculo del Capital Invertido Neto.

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito)

CALCULO DE LAS VARIABLES GENERADORAS DE VALOR						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
NOPAT		1.001	663	1.358	3.748	2.378
ROIC		7%	5%	9%	26%	13%
IR		-9%	116%	14%	84%	154%
g		-1%	6%	1%	22%	21%

Figura 12: Cálculo de las variables generadoras de valor.

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito)

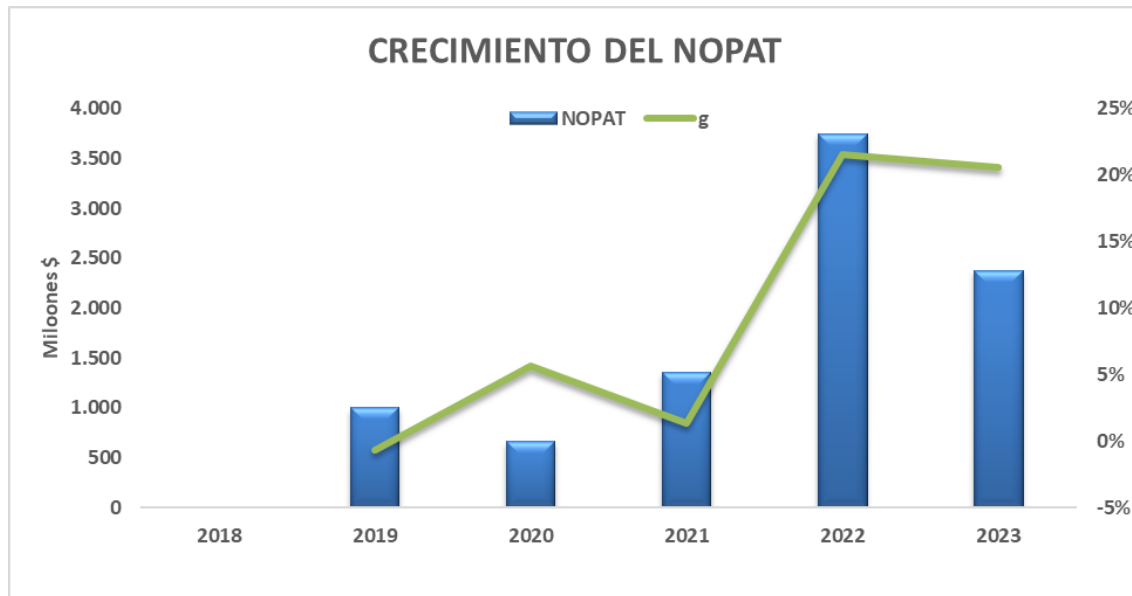


Figura 13: Crecimiento del NOPAT.

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito)

El capital de trabajo neto operativo (KTNO), ha mantenido una tendencia positiva, lo que indica que las operaciones principales del cliente continúan generando efectivo de manera consistente. Esta fluctuación sugiere que el cliente ha experimentado cambios en su capacidad para generar efectivo a partir de sus operaciones. Sin embargo, el servicio de la deuda ha mostrado una reducción en 2023, lo que podría reflejar una estrategia de manejo de deuda más conservadora o cambios en las condiciones de financiamiento.

5. Valoración del proyecto

En el proceso de valoración del Rancherito, iniciamos con una proyección del resultado de la compañía partiendo del año 1 y proyectando los siguientes 5 años. Cabe resaltar, que los valores que se presentan a continuación son valores estimados que se encuentran ajustados con base en la

experiencia de nuestro asesor de tesis. Los valores son en \$USD americanos y siguen los siguientes parámetros:

Concepto	Ventas (Part%)	Costos (Part %)
Restaurante	55%	28%
Bebidas	15%	20%
Licor	30%	18%
(-) Descuentos	2%	
Gastos de salarios		30%

Tabla 4: Estimaciones márgenes de ventas y costos.

Fuente: Elaboración propia con información suministrada por el asesor de tesis.

P & G PROYECTADO "EL RANCHERITO"							
VENTAS		Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6
Restaurante		1,980,000	2,071,080	2,162,208	2,255,182	2,347,645	2,443,898
Bebidas		540,000	564,840	589,693	615,050	640,267	666,518
Licor		1,080,000	1,129,680	1,179,386	1,230,100	1,280,534	1,333,035
Ventas brutas		3,600,000	3,765,600	3,931,286	4,100,332	4,268,445	4,443,452
(-) Descuentos		36,000	37,656	39,313	41,003	42,684	44,435
Ventas netas		3,564,000	3,727,944	3,891,974	4,059,328	4,225,761	4,399,017
Costo del servicio							
Restaurante		554,400	567,706	580,763	592,959	605,411	618,125
Bebidas		108,000	110,592	113,136	115,511	117,937	120,414
Licor		194,400	199,066	203,644	207,921	212,287	216,745
Gastos de salarios		1,080,000	1,105,920	1,131,356	1,155,115	1,179,372	1,204,139
Costos Indirectos de Servicio		889,200	921,679	954,569	988,301	1,022,446	1,057,923
Total costo del servicio		2,826,000	2,904,962	2,983,468	3,059,807	3,137,453	3,217,345
Ganancia Bruta		738,000	822,982	908,506	999,522	1,088,308	1,181,672
Margen Bruto		21%	22%	23%	25%	26%	27%
Gastos administrativos y generales		166,800	171,137	175,244	179,275	183,039	186,883
Mercadeo		104,400	107,114	109,685	112,208	114,564	116,970
Total de gastos		271,200	278,251	284,929	291,483	297,604	303,853
Utilidad antes de intereses e impuestos (EBIT)		466,800	544,730	623,576	708,039	790,704	877,818
Margen Operativo		13%	15%	16%	17%	19%	20%

Figura 14: Estado de pérdidas y ganancias de El Rancherito.

Fuente: Información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito)

Las ventas se proyectan crecerán en inflación más el crecimiento del sector (g), mientras que los costos y gastos se proyecta crecerán en inflación, algunas partidas crecerán en un porcentaje de las ventas.

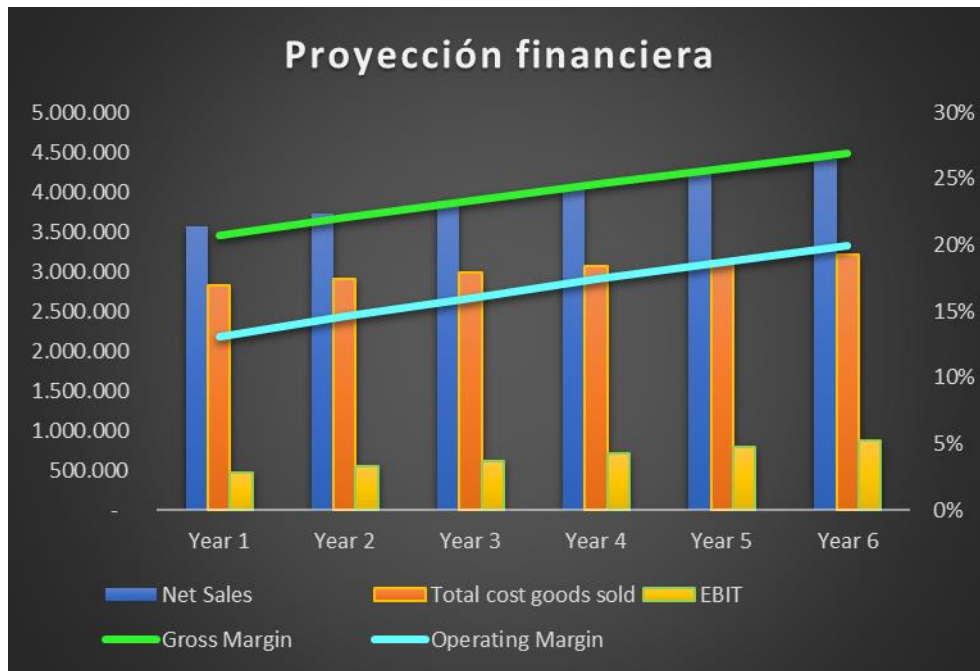


Figura 15: Proyección Financiera de El Rancherito.

Fuente: Elaboración propia.

A continuación, relacionamos las variables que se tuvieron en cuenta para la valoración de la compañía:

INFORMACIÓN AL MOMENTO DE LA VALORACIÓN							
		Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6
Impuesto corporativo		30%	30%	30%	30%	30%	30%
Tasa libre de riesgo		4.46%	4.38%	3.38%	2.88%	2.88%	2.75%
Beta desapalancado		1.02	1.02	1.02	1.02	1.02	1.02
Rentabilidad del mercado		9.94%	9.94%	9.94%	9.94%	9.94%	9.94%
Inflación EEUU		2.6%	2.4%	2.3%	2.1%	2.1%	2.1%
Sector g		2%	2%	2%	2%	2%	2%

Figura 16: Información al momento de la valoración.

Fuente: Elaboración propia con información obtenida de la FED, Damodaran e investing.com.

La tasa impositiva se definió para la empresa en un 30%, la tasa libre de riesgo (Rf) del target rate de la Reserva Federal de EEUU, el beta desapalancado corresponde a la industria de restaurantes, la rentabilidad del mercado (Rm) de los últimos 10 años del índice bursátil S&P 500, la meta de inflación de EEUU según la FED y el crecimiento asignado al sector.

La inversión en CAPEX se proyecta en US\$50.000 anuales, generando un flujo de caja libre (FCL), así:

VARIABLES GENERADORAS DE VALOR & FCL							
		Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6
Beneficio Neto de Explotación (NOPAT)			381,311	436,504	495,627	553,493	614,473
Gastos de Capital (CAPEX)			50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
FLUJO DE CAJA LIBRE		- 1,100,000	331,311	386,504	445,627	503,493	564,473

Figura 17: Variables Generadoras de Valor & FCL.

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito)

CÁLCULO ESTRUCTURA FINANCIERA							
		Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6
Costo del patrimonio (Ku) (US\$)		10.08%	10.08%	10.10%	10.12%	10.12%	10.12%
WACC		10.08%	10.08%	10.10%	10.12%	10.12%	10.12%

Figura 18: Cálculo de la estructura financiera.

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito)

CÁLCULO DEL VALOR OPERATIVO DE LA EMPRESA (VOE)							
		Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6
Flujo de Caja Libre			331,311	386,504	445,627	503,493	564,473
Valor Terminal							7,091,508
Tasa de descuento (WACC)			10.08%	10.10%	10.12%	10.12%	10.12%
VALOR ACTUAL PERIODO RELEVANTE		6,027,097	6,303,287	6,553,657	6,770,998	6,952,459	7,091,508
VALOR ACTUAL PERIODO RELEVANTE	38%	2,026,540	2,026,540	1,725,566	1,374,530	969,841	512,602
VALOR ACTUAL PERPETUIDAD	83%	4,381,940	4,381,940	4,823,618	5,310,988	5,848,248	6,439,856
VALOR TOTAL FLUJOS DE CAJA		6,408,480					
Inversión Inicial		- 1,100,000					
Valor Total de la Operación		5,308,480					
			TIR		26.27%	Deflactado	Ajust Deval
			Devaluación implícita		8.5%	23.67%	21.82%

Figura 19: Cálculo del Valor Operativo de la Empresa (VOE)

Fuente: Elaboración propia con información financiera de Alzate Noreña S.A.S (El Rancherito)

La compañía realizó una inversión inicial de USD 1.100.000 en su proceso de internacionalización, sin incurrir en endeudamiento, lo que significa que la estructura financiera del proyecto está compuesta al 100% por patrimonio. Esta inversión otorga al proyecto un valor total de USD 5.308.480, descontado a una tasa promedio ponderada de costo de capital (WACC) del 10,11%, que corresponde a la rentabilidad esperada si el dinero se hubiera invertido en Colombia. Sin embargo, la realización de esta inversión en los Estados Unidos demuestra una Tasa Interna de Retorno (TIR) del 26,27%, lo que respalda su viabilidad y rentabilidad. Ajustando la TIR por inflación y devaluación implícita, se estima que esta rentabilidad equivaldría a aproximadamente un 22% en Colombia. Este porcentaje supera significativamente el ROIC promedio de los restaurantes en Colombia, que es del 12%, evidenciando que la inversión en los Estados Unidos resulta más rentable.

El método de valoración empleado fue el de Flujo de Caja Descontado (FCD), que sirve como una guía para proyectar las expectativas de la compañía en su proceso de internacionalización. Este proceso comenzó a principios del año 2024 y plantea altas expectativas en varios ámbitos:

- Reconocimiento de marca: Establecer una estrategia de marketing eficaz para atraer clientes en un mercado significativamente diferente al colombiano.
- Control de costos: Lograr un nivel de costos estándar, dado que actualmente muestran una curva ascendente debido a las condiciones iniciales del primer año de operación.

- Optimización de la capacidad instalada: Identificar factores que limitan la eficiencia, como las horas “valle”, y desarrollar soluciones para maximizar el uso de dicha capacidad.
- Planificación estacional: Ajustar las estrategias operativas para abordar la estacionalidad en los restaurantes en Miami, garantizando que los meses de baja actividad, como abril y septiembre, se compensen con los de alta demanda, como enero.

Con base en lo anterior, se proyecta que en un par de años se pueda revisar nuevamente el desempeño del negocio utilizando información histórica. Esto permitirá evaluar con mayor precisión los resultados obtenidos y las lecciones aprendidas en el proceso de internacionalización.

6. Casos similares

6.1. Caso Crepes & Waffles.

La empresa Crepes & Waffles se creó hace 44 años en la ciudad de Bogotá y ha tenido reconocimiento popular, nacional e internacional, obteniendo el tercer puesto entre las compañías más responsables del 2022.

A lo largo de los años, la marca creció rápidamente, abriendo nuevas sucursales en Colombia. En 1990, comenzaron a explorar la posibilidad de la internacionalización, y en el año 2007 dieron su primer paso fuera del país, abriendo una sede en Panamá. Desde entonces, la empresa ha expandido

su presencia en varios países de la región, como lo son Chile, México y Ecuador. Y, por el lado del viejo continente, en España, en el que cuentan con 4 sedes.

C&W también ha sido pionera en la implementación de prácticas sostenibles como el uso de ingredientes de naturaleza 100% orgánica y el apoyo a comunidades locales, principalmente por medio de políticas de contratación a madres cabeza de familia, que a abril de 2023 conformaba el 73% de los empleados. Su éxito se debe a una constante innovación en el menú y a su enfoque a ofrecer una experiencia gastronómica que se diferencie de las demás. Hoy en día, la marca de Crepes & Waffles es un sólido representante de la gastronomía colombiana a nivel internacional.

6.2. Caso Hamburguesas El Corral

Hamburguesas El Corral es una popular cadena de restaurantes colombiana fundada en 1983 en Bogotá. La marca comenzó con un concepto de hamburguesas estilo gourmet, con ingredientes de alta calidad y recetas personalizadas, ofreciendo una alternativa a las cadenas de comida rápida tradicionales. Su enfoque en el sabor y la calidad rápidamente la hizo popular entre los colombianos, permitiéndole expandirse primero por Bogotá y luego a otras ciudades del país.

En los años 90, El Corral introdujo nuevas propuestas como El Corral Gourmet, con opciones premium y menús ampliados que incluían entradas y postres. Más adelante, también desarrolló su concepto de Corralito, con locales pequeños y un menú más básico. Con el tiempo, El Corral se consolidó como una de las marcas más reconocidas de Colombia.

En 2014, el Grupo Nutresa, uno de los grupos más grandes y por lo tanto más relevantes de Colombia, adquirió El Corral, lo que le permitió crecer aún más y explorar nuevas oportunidades, incluidas incursiones en mercados internacionales. La marca continúa siendo una favorita local, destacándose por sus ingredientes frescos y su apuesta constante por la calidad.

Con el objetivo de expandir su popularidad y llevar su propuesta de hamburguesas gourmet a otros países. Su expansión comenzó con locales en Panamá, donde buscó atraer tanto a locales como a turistas interesados en probar una hamburguesa estilo colombiano. A partir de ahí, continuó explorando otros países de América Latina, como Ecuador y Chile, con la misma estrategia de ofrecer una alternativa de calidad en el mercado de hamburguesas, diferenciándose de las cadenas de comida rápida convencionales.

En Estados Unidos, El Corral abrió su primer restaurante en la ciudad de Miami, un lugar estratégico para captar tanto al público local como a la gran comunidad de colombianos y latinoamericanos residentes en la zona. Sin embargo, la competencia en el mercado estadounidense, especialmente en la categoría de hamburguesas premium, fue un reto considerable y los resultados no fueron los proyectados.

Por el lado de los competidores fuertes, El Corral tenía siete en el sector, como lo son Mc Donalds, Presto, Burger King, Home Burger, Chef Burger y la Hamburguesería esto, sin considerar las pequeñas empresas (Pedroza & Aranda, 2019).

Adicionalmente, la expansión internacional de El Corral ha sido gradual y estratégica, enfocándose en mercados con una alta población de colombianos o donde sus productos premium puedan tener

buena acogida. Aunque el crecimiento fuera de Colombia ha sido moderado en comparación con su fuerte presencia local, estos mercados internacionales han contribuido a posicionar a la marca como un referente de la gastronomía colombiana en el extranjero.

7. Preguntas

- 7.1. Con base en el análisis financiero presentado, ¿cómo evaluarías la viabilidad del proyecto en términos del WACC y la TIR proyectados? ¿Qué factores podrían impactar negativamente la rentabilidad de la inversión y cómo los mitigarías?
- 7.2. Dado que la inversión inicial fue 100% patrimonio, ¿considerarías adecuada esta estructura financiera? ¿Cuál recomienda debería ser la estructura de capital más adecuada para la compañía?
- 7.3. ¿Qué riesgos asociados al entorno macroeconómico y regulatorio estadounidense podrían comprometer la operación de la nueva sede? Propón estrategias para enfrentar estos desafíos considerando los indicadores financieros clave del caso.
- 7.4. Comparando los indicadores financieros de El Rancherito con los promedios del sector en Colombia, ¿qué conclusiones puedes sacar sobre la eficiencia operativa y la rentabilidad de la empresa? ¿Qué acciones recomendarías para mejorar el ROA y ROE?
- 7.5. Considerando que el mercado en Miami tiene más de 300 restaurantes colombianos, ¿cómo calificarías la estrategia de diferenciación adoptada por El Rancherito (Alegría)? ¿Qué otras medidas de marketing o ajustes en la operación podrían potenciar su posicionamiento en el mercado?

- 7.6. ¿Qué acciones tomaría si, en el primer año de operación el crecimiento es inferior al estimado en las proyecciones iniciales?
- 7.7. ¿Qué factores clave identificas como determinantes para el éxito del proceso de internacionalización?
- 7.8. ¿Qué estrategias implementaría para mitigar los riesgos financieros en escenarios de depreciación del peso colombiano frente al dólar? ¿Y cuáles consideraría en casos de apreciación?
- 7.9. ¿Cómo evalúa la decisión de invertir capital en un país con regulaciones y características económicas diferentes? ¿Considera que esta estrategia fue adecuada para la empresa?

Referencias

- ANDI. (20 de Abril de 2023). Obtenido de <https://www.andi.com.co/Home/Noticia/17428-la-camara-del-sector-gastronomico-de-la#:~:text=El%20sector%20de%20alojamiento%20y,con%20casi%201.500.000%20empleos.>
- Angelini, F., Castellani, M., & Vici, L. (2022). Restaurant sector efficiency frontiers: a meta-analysis. *Journal of Foodservice Business Research*, 138-156. Obtenido de <https://doi-org.ezproxy.eafit.edu.co/10.1080/15378020.2022.2077090>
- Barnes Reports. (2024). FULL-SERVICE RESTAURANTS INDUSTRY (NAICS 722511). *Worldwide Full-Service Restaurants Industry Report*, p1-138. 133p.

DANE. (2024). *Principales indicadores del mercado laboral Julio 2024*. Bogotá D.C.: Dane.

Obtenido de <https://www.dane.gov.co/files/operaciones/GEIH/bol-GEIH-jul2024.pdf>

DANE. (2024). *Producto Interno Bruto (PIB) II trimestre 2024 preliminar*. Bogotá D.C.: DANE.

Obtenido de <https://www.dane.gov.co/files/operaciones/PIB/bol-PIB-IItrim2024.pdf>

Delgado, A. (2023). Una mirada al sector de bares y restaurantes en Colombia. *Revista La Barra*.

Obtenido de <https://www.revistalabarra.com/es/noticias/una-mirada-al-sector-de-bares-y-restaurantes-en-colombia>

Levitt, J., DiPietro, R., Meng, F., Barrows, C., & Strick, S. (2024). What is truly representative:

the development of a Restaurant Authenticity Scale (RAS). *Journal of Foodservice*

Business Research, Vol. 27, p442-472.

Lynn, M. (2024). What are the Primary Drivers of Marketing Success? Evidence From Brand-

Level Data on Restaurants. *Cornell Hospitality Quarterly*, Vol. 65(4) 478 –482.

Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. (2013). *Operación de Restaurante en Colombia*.

Obtenido de <https://imgcdn.larepublica.co/cms/2014/07/28221803/Operaci%C3%B3n-Restaurantes-Final-Marzo.pdf?w=auto>

Mordor Intelligence. (2024). *United States Full Service Restaurants Market Size & Share*

Analysis - Growth Trends & Forecasts Up TO 2029. Obtenido de

www.mordorintelligence.com/industry-reports/united-states-full-service-restaurants-market

National Restaurant Association. (2024). 2024 State of the Restaurant Industry . Obtenido de

<https://restaurant.org/research-and-media/research/research-reports/state-of-the-industry/>

National Restaurant Association. (2024). *Total restaurant industry sales*. Obtenido de

<https://restaurant.org/research-and-media/research/restaurant-economic-insights/economic-indicators/total-restaurant-industry-sales/>

Pedroza, E., & Aranda, J. (2019). *Modelo de internacionalización para la marca hamburguesas*

El Corral. Obtenido de chrome-

[extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://repository.eafit.edu.co/server/api/core/bitstreams/56dcfe8a-c325-4add-8144-caee0ffac24b/content](https://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://repository.eafit.edu.co/server/api/core/bitstreams/56dcfe8a-c325-4add-8144-caee0ffac24b/content)

Statista. (2024). *Restaurants in the U.S. - statistics & facts*. Obtenido de [https://www-statista-](https://www-statista-com.ezproxy.eafit.edu.co/topics/1135/us-restaurants/#topicOverview)

[com.ezproxy.eafit.edu.co/topics/1135/us-restaurants/#topicOverview](https://www-statista-com.ezproxy.eafit.edu.co/topics/1135/us-restaurants/#topicOverview)