

# CÍA. MOLINERA LA ENCANTADA\*

**Alfredo Mendiola, Ph.D. (C)**

PROFESOR DE FINANZAS DE ESAN

amendio@esan.edu.pe

**Liz Villanes, M.A.**

ASISTENTE DE INVESTIGACIÓN DE ESAN

lvillanes@esan.edu.pe

## Resumen

*El presente caso plantea la situación general de una empresa hipotética bien posicionada en el mercado y que opera, aparentemente, con eficiencia. La atención se centra en la política de gestión financiera de corto plazo que, a primera vista, no parece presentar mayores inconvenientes. Sin embargo, un análisis profundo puede llevar a conclusiones diferentes.*

**M**olinera La Encantada es una típica empresa familiar peruana ubicada en la ciudad de Chiclayo, Perú. Desde que se creó, hace veinte años, ha sido administrada consecutivamente por tres integrantes de la familia Campos, los propietarios.

El fundador y primer administrador fue Custodio Campos, el patriarca de la familia. La empresa se inició con un molino nuevo de una capacidad de molienda de 2 700 toneladas al mes, actualmente en

operación, y un primer lote de trigo de la variedad winter<sup>1</sup>, importado de Estados Unidos. Bajo la administración de don Custodio, La Encantada se consolidó como líder del mercado de productores de harina de trigo del norte del país, ya que ofrecía a los panaderos un producto de buena calidad a precios competitivos; incluso superaba a marcas conocidas provenientes de la capital.

Durante los diez años que duró su administración, don Custodio quiso reemplazar, sin éxito, el trigo importado por el local, comprando del exterior semillas de buena calidad para sembrarlas en la

\* El presente caso ha sido elaborado con fines exclusivamente académicos. Los hechos a los que se hace referencia ocurren en marzo del 2002 y no están relacionados con empresa específica alguna.

1. Una variedad de trigo reconocida por presentar granos de alta calidad.

región. Sin embargo, pese a sus esfuerzos, la calidad de la tierra y el clima no apropiado para los sembríos determinaron el fracaso del proyecto. En los últimos años de su administración, logró la expansión de la empresa con la instalación de una nueva línea de producción: la elaboración de alimentos balanceados para animales. Para ello adquirió un molino de segunda mano cuya capacidad de molienda mensual era de 1000 toneladas. Esta inversión fue muy rentable; las ventas alcanzaron cifras destacables al posicionar productos dirigidos a vacas, cerdos y pollos en general. La gran ventaja de esta línea era que añadía a los ingredientes principales de las fórmulas los subproductos resultantes de la molienda del trigo, con lo cual lograba costos muy competitivos.

Hacia el año 1992, don Custodio entregó la administración del negocio al mayor de sus hijos, Fernando, quien se hizo cargo de la gerencia general de la empresa durante cuatro años. Esta no fue una buena época para La Encantada, poco a poco fue perdiendo competitividad en los mercados, pues no supo reaccionar de manera adecuada y oportuna a las campañas de marketing y mejoramiento de productos realizadas por la competencia. Se perdió terreno tanto en la línea de harinas como en la de alimentos balanceados; en realidad, estos fueron los más perjudicados, ya que el mejoramiento de las fórmulas de los productos de la competencia comenzó a desplazar la producción de La Encantada. Paralelamente, se hizo evidente el deterioro de la situación financiera de la compañía. Las utilidades acumuladas comenzaron a disminuir hasta que en 1996 los resultados financieros mostraron una pérdida de casi un millón de soles. En ese momento, la junta de accionistas acordó por mayoría absoluta

retirar del puesto a Fernando Campos y nombrar como nuevo gerente general a Teodoro Campos, el hijo menor, quien hasta la actualidad continúa al frente del negocio. La gran tarea de la nueva administración fue ordenar la empresa y concentrar los esfuerzos en mejorar los resultados financieros.

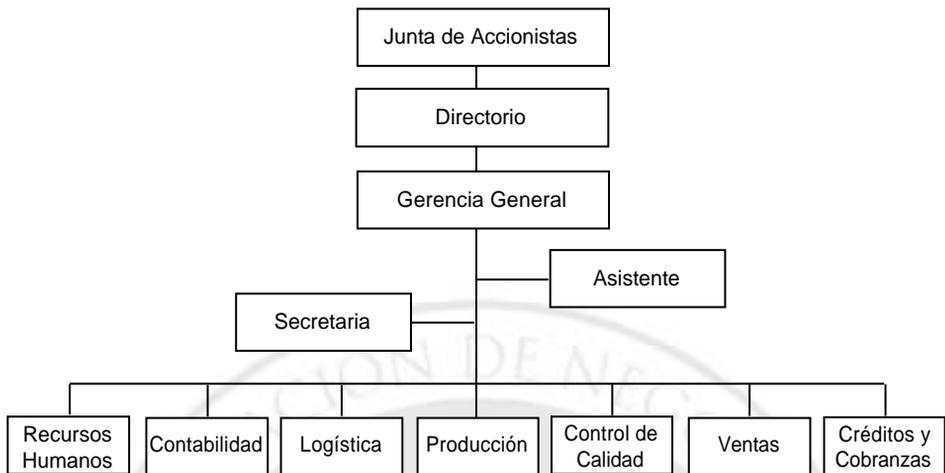
## 1. Descripción de la empresa

### Organización

La organización de la empresa no ha variado mucho desde que se creó; es más, todavía siguen en sus puestos algunos jefes que empezaron a trabajar en la empresa desde su fundación, hace veinte años, como el jefe de producción (molinero) y el jefe de logística, ambos grandes amigos y compadres de don Custodio (ver organigrama en la página siguiente).

La junta de accionistas está integrada por don Custodio y sus tres hijos. Con el transcurso de los años, el fundador ha ido cediendo la propiedad de la empresa a su familia, pero él sigue manteniendo el 85% de las acciones. El resto se distribuye equitativamente entre Fernando, Isabel y Teodoro Campos Ramírez. Cada año la junta de accionistas elige al directorio, el cual está formado por el presidente y dos directores y se encarga tanto de la supervisión directa de las operaciones como de los resultados logrados por el gerente general.

La empresa cuenta con 52 empleados y está dividida en siete áreas funcionales: Recursos Humanos, Contabilidad, Logística, Producción, Control de Calidad, Ventas, y Créditos y Cobranzas. La distribución del personal entre las distintas áreas se presenta en el siguiente cuadro.



*Organigrama de Molinera La Encantada*

**Personal de Molinera La Encantada**

Áreas	Número de empleados
Gerencia	1 gerente 1 asistente 1 secretaria
Recursos Humanos	1 jefe
Contabilidad	1 jefe 1 cajero 3 asistentes contables
Logística	1 jefe 1 asistente 3 almaceneros 2 transportadores 2 distribuidores
Producción	1 jefe 2 supervisores 10 obreros en la línea de harinas 5 en la de alimentos balanceados
Control de Calidad	1 jefe 2 asistentes
Ventas	1 jefe 1 supervisor 9 vendedores
Créditos y Cobranzas	1 jefe 1 asistente
<b>TOTAL</b>	<b>52 personas</b>

El área con más empleados es Producción, puesto que la planta trabaja día y noche sin interrupción; sólo se detiene a fin de mes, alrededor de dos horas, para vaciar el molino y realizar inventarios. Teodoro otorga gran importancia al control de la producción y de los inventarios, tanto de productos terminados como de suministros, para evitar cualquier «falta de inventario».

### Proceso productivo

La empresa cuenta a la fecha con dos líneas de producción: harinas y alimentos balanceados. La harina se obtiene mediante la preparación y posterior molienda del trigo, en etapas sucesivas y continuas. Por ello, el área de producción mantiene en planta a varios obreros y un supervisor, distribuidos en dos turnos, día y noche. Estos trabajadores son responsables del control del proceso de producción y de los agregados necesarios para cada tipo de harina. Actualmente la empresa produce dos clases de harina: panadera y fideera. La harina panadera se ofrece en varias presentaciones, las cuales se diferencian, básicamente, por la envoltura y algún otro aditivo de menor importancia. La harina para fideos se prepara según el tipo de fideo: de pasta larga o pasta corta.

Luego de producida, la harina es transportada en *payloaders* hacia los almacenes, donde se ordena según la fecha de producción. Los inventarios se controlan de acuerdo con este dato, pues es muy importante que la harina repose treinta días como mínimo para garantizar al cliente un alto rendimiento. De esta manera el producto final se envía al mercado tomando primero los *payloaders* con la fecha de producción más antigua. Por política de la empresa, el inventario final de productos

terminados se mantiene como mínimo en un volumen equivalente al previsto para quince días de venta del próximo mes.

La segunda línea de producción es la de alimentos balanceados, que utiliza un molino con una capacidad de trabajo de mil toneladas mensuales. Este proceso de producción también es continuo y mucho más sencillo que el de la harina. Se inicia con el vaciado de la materia prima al molino, donde se muele y pulveriza, luego pasa a la mezcladora, donde se le agregan ciertos aditivos según el tipo de alimento y la fórmula correspondiente. La siguiente etapa se realiza en la prensa, donde el alimento es convertido en masa y cortado en *pelets* mediante el uso de moldes según el tamaño especificado. Las fases finales son el secado del alimento mediante un proceso de vaporización y el empaquetado en sacos de 50 kilos.

### Adquisición de materia prima

Las operaciones de la compañía se inician cuando se negocian con el *broker* el precio de compra y la cantidad del trigo que se va a importar, de acuerdo con las características específicas del trigo ofrecido y las expectativas sobre la evolución de la cotización internacional del grano. Por política interna, la empresa ha comenzado a importar menor cantidad de lotes al año, pero ha incrementado el tamaño del lote. De modo que se realizan tres o cuatro importaciones al año por aproximadamente 8 mil toneladas cada una. El embarque se trae siempre al puerto de Pimentel, el más próximo a la planta, ubicada en la ciudad de Chiclayo. Inmediatamente después de que el barco atraca en el muelle se inician las labores de carguío del trigo hasta los almacenes de Enapu (Empresa Nacional de Puertos). Estas labores con-

sisten en la desestiba y el transporte del grano a las instalaciones portuarias. Una vez pagados los impuestos como el ad valorem (25% del valor CIF) y el IGV (19% del valor CIF + ad valorem), el trigo ya puede retirarse del puerto pagando los costos de almacén y los aduaneros. El grano se carga mediante *pyloders* en los camiones transportadores y se envía directamente a los almacenes de la planta.

Por política interna, el stock mínimo de trigo sucio en almacenes debe equivaler a un mes de producción, mientras que los inventarios de cualquier aditivo, tanto para la harina como para los alimentos balanceados, deben ser suficientes para 15 días de producción.

### **Ventas**

En el mercado de harina panadera, el producto de La Encantada es uno de los mejores del mercado regional, compite directamente con las marcas de empresas grandes, como Alicorp y Molitalia, que llegan desde Lima con precios atractivos. No obstante, a pesar de la reconocida calidad de los productos de La Encantada, la empresa ha ido perdiendo mercado en los últimos años.

En cuanto al mercado de harina fideera, la visión de expansión de Teodoro lo ha llevado a establecer una alianza estratégica con la empresa La Poderosa, dedicada a la producción de fideos. Esta alianza consiste en que la Encantada abastece a su socia estratégica con harina para fideos, cada vez que es necesario, al precio de mercado vigente, pero con crédito de 30 días y facturaciones mensuales. Actualmente La Poderosa está evaluando la adquisición de una máquina italiana bifuncional (pasta corta y larga), que significa-

ría una ampliación de planta, pues duplicaría su producción y, por ende, sus necesidades de materia prima. Ya se han realizado las coordinaciones del caso y las gerencias de ambas empresas han decidido mantener su alianza estratégica si La Poderosa decide implementar su proyecto. Para cumplir su parte del trato, La Encantada tendrá que disminuir su producción de harina panadera para aumentar la de harina fideera si llega al límite de su capacidad instalada.

En el mercado de alimentos balanceados, las ventas de alimentos dirigidos a gallinas, cerdos y terneras han disminuido de manera alarmante, mientras que los alimentos correspondientes a pollos y vacas mantienen aún buenos volúmenes de ventas. Este comportamiento de las ventas es consecuencia del mejoramiento de las fórmulas de los productos competidores –y sus respectivas campañas publicitarias–, especialmente los de Purina. Actualmente la gerencia de La Encantada está abocada a la búsqueda de nuevas fórmulas para los productos descalificados por el mercado. Los intentos hechos hasta el momento son medianamente exitosos, razón por la cual las nuevas fórmulas aún están en proceso de mejora y no pueden ser lanzadas al mercado.

Las ventas de ambas líneas de productos se realizan directamente en la planta o a través del equipo de vendedores. El reparto se hace al local del cliente, sin sobrecosto alguno, para lo cual la empresa cuenta con dos camiones que trabajan en dos turnos, mañana y tarde.

### **Créditos y cobranzas**

La política de créditos y cobranzas es, en realidad, medianamente estricta. Los

créditos se otorgan según el historial de pago del cliente y la evolución de su negocio, información que llega directamente al jefe de créditos a través de los vendedores y de su asistente.

En términos generales, históricamente las ventas en ambos mercados (harinas y alimentos balanceados) han seguido la siguiente proporción: 25% se realiza al contado y el restante 75% a un plazo de crédito de 30 días. De las ventas al crédito, el 70% se cobra dentro del mes de vencimiento, el 29,5% en el segundo mes y sólo el 0,5% resulta incobrable.

En el caso de harinas, las ventas al crédito realizadas a La Poderosa son un caso especial, pues se facturan siempre a fin de mes y con un crédito de 30 días desde el momento de la emisión de la factura. En el 2001 constituían el 38% del total de las ventas de harina.

En la actualidad, la administración está focalizando sus esfuerzos en mejorar los resultados financieros de la compañía, pues después de la desacertada gestión anterior la situación financiera está comprometida; todo el capital de trabajo es financiado por terceros (bancos) y la rentabilidad patrimonial es reducida en relación con los promedios del sector. Las operaciones de la compañía se financian obteniendo préstamos de las entidades financieras por el monto total de las importaciones de trigo más los impuestos correspondientes (25% ad valorem y 18% del IGV). Estos préstamos son de corto plazo y se solicitan cada vez que se realiza una importación.

## 2. ¿Qué nos dicen los estados financieros?

Igor Delgado acababa de ingresar a La Encantada como asistente de la Gerencia General. Joven, inteligente, con conocimientos actualizados, había sido seleccionado entre un grupo de postulantes por su trayectoria, todavía corta, pero provechosa.

Una tarde, mientras observaba el transporte de sacos de harina hacia los almacenes, pensaba en la conversación que había tenido con don Teodoro esa mañana y que había girado en torno al análisis de los estados financieros que había realizado. Como en una película, el diálogo fue reproduciéndose en su mente.

–Dime, muchacho, ¿qué te parece la empresa? –le preguntó don Teodoro.

–Me alegra que me lo pregunte, don Teodoro, porque hay ciertas cosas que me han llamado la atención y quisiera conversarlas con usted.

–Adelante, Igor. Estoy muy interesado en lo que me tengas que decir.

–Generalmente en una empresa industrial la mayor parte de la inversión se encuentra en el activo fijo, pero observo que aquí es al revés. El activo circulante es proporcionalmente mayor que el activo fijo; esto se ha atenuado en los últimos dos años por la capitalización de la revaluación voluntaria. Sin embargo, lo que me parece positivo es que la mayor parte del activo corriente corresponde al giro del negocio<sup>2</sup>.

2. Conocido como activo corriente de explotación, comprende básicamente caja y bancos, cuentas por cobrar y existencias.

—Así es, Igor. Te explico. Uno de los problemas de la industria molinera peruana es que se ve obligada a importar la materia prima de otros países; el trigo peruano es muy pobre en gluten<sup>3</sup> y otros componentes, no sirve para producir ni harina panadera ni harina fideera que, como sabes, es nuestra línea principal de producción. Estas importaciones se hacen de Estados Unidos, Canadá, Argentina o algún otro productor. Si bien nuestra empresa es líder en la región norte, es de tamaño medio. Para nosotros es más caro realizar varias importaciones de montos pequeños que hacer tres o cuatro importaciones al año de alrededor de ocho mil toneladas de trigo cada una. Esto explica el gran volumen del inventario de materia prima que estás observando en nuestros estados financieros. Por otro lado, el desplazamiento en la composición del activo corriente obedeció a correcciones que tuvimos que hacer debido a los errores de la administración anterior.

—¿Se han efectuado estudios del tamaño óptimo del lote? —quiso saber Igor.

—Sí, teniendo en cuenta que el molino no puede parar ni un solo momento, pues el costo fijo nos comería. Si se hacen importaciones más pequeñas, hay mayor riesgo de parar la maquinaria, pues siempre existe la posibilidad de que el barco se demore, de que sufra inconvenientes y no zarpe o, por último, de que algo ocurra con las cosechas o los almacenes —explicó don Teodoro—. Una vez nos pasó, tui-

mos que parar dos semanas porque el barco no llegaba, demoró en pasar el canal de Panamá por trámites administrativos. Pero si bien la planta paró, no tuvimos quiebre de stock, pues nuestro nivel de seguridad fue suficiente para evitar la venta de harina verde<sup>4</sup> al mercado, lo que por política no hacemos. Como ves, hay un riesgo inherente al número de importaciones al año. Por otro lado, el costo de la tonelada de trigo en el mercado internacional ha tenido siempre una tendencia creciente, incrementos que hemos podido parcialmente trasladar al producto, con la consiguiente reducción del margen y la utilidad. Esto determina que la oportunidad de compra, embarque y recepción del trigo se convierta en elemento crucial en el comportamiento de nuestros costos y resultados.

—Ahora entiendo —dijo Igor—. Como consecuencia de esta política de compra, el ciclo de explotación<sup>5</sup> ha aumentado aproximadamente tres veces en cuatro años, de 50 a 150 días, que fue el registrado el año pasado.

—En efecto, Igor —asintió don Teodoro—. La producción de harina de trigo es un proceso continuo que dura alrededor de dos horas, por lo que consideramos que no existen productos en proceso. La harina resultante tiene que reposar un tiempo mínimo de 30 días para estar en óptimas condiciones; de lo contrario, no es fácil de trabajar y los panaderos protestan. Se prolonga la fase de preparación de la masa

3. Complejo insoluble al interior del grano, está compuesto por varias proteínas que determinan la calidad del trigo. El gluten es una condición de cada variedad de trigo.

4. Harina que no tiene el periodo de reposo suficiente para alcanzar un rendimiento adecuado y de alta calidad.  
5. Periodo comprendido desde el ingreso de la materia prima al almacén hasta el cobro de las cuentas por cobrar.

y tienen que echarle otros aditivos para lograr, como ellos dicen, «que el pan suba». Lo mismo ocurre con el fideo, la masa resultante no es lo suficientemente fuerte y se rompe antes de que el fideo seque, lo que no permite un producto homogéneo y bien presentado.

–Uhm, ya veo –dijo Igor.

–En relación con lo que acabas de mencionar –continuó don Teodoro–, creo que un indicador más específico sobre el tema que tratamos es lo que podríamos llamar el ciclo de conversión de existencias en cuentas por cobrar; es decir, el que comprende desde la compra de materia prima hasta que el producto terminado se convierte en cuentas por cobrar. Si tú tomas el ciclo de explotación estás incluyendo un indicador que aún no analizamos: el periodo medio de cobro<sup>6</sup>.

–Bueno, en realidad las variaciones del periodo medio de cobro no son tan dramáticas –dijo Igor–. Tomé el indicador general, el ciclo de explotación, porque me permite abordar temas estrechamente relacionados: esta mayor demora en recuperar el efectivo invertido en la materia prima implica un mayor capital de trabajo necesario para asegurar la continuidad de las operaciones, y con mayor razón si se observa incrementos del volumen de las cuentas por cobrar no consistente con las variaciones del nivel de ventas. Además, me preocupa el incremento importante en otras cuentas por cobrar que, por defini-

ción, no tienen nada que ver con las operaciones de la empresa<sup>7</sup>.

–Veo que vas directo a lo importante, me parece muy bien –dijo don Teodoro, dispuesto a seguir con las explicaciones–. Desde hace cinco años mantenemos una alianza estratégica con la empresa fideera de los hermanos Quintanilla (La Poderosa). Este acuerdo implica para nosotros el abastecimiento de la totalidad de su materia prima con un crédito a 30 días, lo que nos asegura la venta de una buena parte de nuestra producción. Este trato ha originado también que cierta parte de nuestra producción se traslade de harina panadera a harina fideera, además del incremento de nuestro nivel de ventas. Ahora a los panaderos les damos el mismo plazo de crédito, y los Quintanilla son muy buenos pagadores; tenemos ya la venta asegurada al precio de mercado vigente.

–Me imagino, sin embargo –dijo Igor–, que por la alianza estratégica hay siempre un plazo adicional para la cancelación de las facturas de La Poderosa.

–Bueno, siempre se les espera algunos días, y la facturación es a fin de mes –asintió Don Teodoro.

–Ajá –dijo Igor– ¿Y alguna vez han tenido que esperar más de algunos días?

–En muy raras ocasiones –señaló don Teodoro–. Pero así como les damos la mano alguna vez, ellos también nos ayu-

6. El ciclo de explotación es igual al ciclo de conversión de existencias más el periodo medio de cobro. Esto es: el periodo transcurrido desde la compra de materia prima hasta la generación de cuentas por cobrar, más el periodo en que se cobran las cuentas por cobrar.

7. El capital de trabajo en su definición más amplia es igual al activo corriente. El rubro otras cuentas por cobrar es parte del activo corriente y, por lo tanto, también del capital de trabajo.

dan a veces haciéndonos pagos adelantados. Es una relación recíproca.

–Entiendo –dijo Igor–. Y en cuanto a las otras cuentas por cobrar, ¿son dividendos adelantados?

–Claro, te explico –prosiguió don Teodoro–. Desde que asumí la administración me comprometí también con los accionistas a entregarles cuatro mil dólares mensuales a cada uno, y es un acuerdo que no puedo dejar de cumplir. Tienes que tenerlo presente en cualquier análisis que hagas. Somos cuatro accionistas en total: mi padre, con 85%, mis hermanos, Fernando e Isabel, y yo; cada uno de nosotros con 5%.

–¿Y el monto mensual se prorratea según la participación de cada uno? –quiso saber Igor.

–No, son cuatro mil dólares fijos a cada uno –contestó rotundo don Teodoro–. El monto que observas en el balance se reduce cuando se calculan los dividendos del año, luego de que los empleados han recibido su 10% de participación y se han pagado los impuestos. El acumulado que puede observarse ahora se debe a que estamos en marzo y esa operación aún no se ha hecho. Aunque ha habido algunos años en que las utilidades han sido bajas, como consecuencia de la variación de las cotizaciones internacionales del trigo y de la imposibilidad de trasladar al comprador el incremento de los precios.

–Es una cuenta que puede empezar a crecer; hay que tener cuidado con ella –advirtió Igor.

–Sí, soy consciente de ello –admitió don Teodoro.

–Algo más me ha llamado la atención –continuó Igor–. Se mantiene un monto considerable en efectivo o inversiones en certificados bancarios en la cuenta caja y bancos. Es muy caro hacer eso, porque ese dinero debería estar ganando como mínimo el costo de capital de la empresa, y las rentabilidades obtenidas son mucho menores. ¿Por qué no se cancelan los préstamos con este dinero?

–Muchacho –respondió don Teodoro–, como ya sabes, la empresa no tiene capital de trabajo propio, todo lo financiamos con préstamos bancarios a nueve meses. Te preguntarás por qué a ese plazo. Te comento. La Encantada genera suficientes recursos para cancelar estos pagarés en seis o siete meses, justo cuando necesitamos realizar una siguiente importación. Al mantener esta suma en efectivo en caja puedo negociar buenos términos de crédito con los bancos e incluso ofrecerles el prepago de la deuda vigente una vez aperturada la carta de crédito; y si por algún motivo el financiamiento demora o no se concreta, puedo financiar la importación con el efectivo en caja y así asegurar la importación del lote. De esta manera el ciclo financiero es el siguiente: me presto, importo el trigo y, con el dinero en caja, prepago la deuda por vencer más inmediata, y así sucesivamente. Opté por esta política porque una vez, por coyuntura externa, me negaron el préstamo después de aprobada la operación, y no tenía dinero en caja. Me dejaron muy pocas opciones para efectuar la importación; no quiero repetir la experiencia.

–Ya entiendo –comentó Igor–. Veo que la empresa tiene mucha liquidez, y como no ha tenido retrasos en pagos, debe ser uno de los mejores clientes bancarios de la región.

—Así es, muchacho —dijo don Teodoro—. Los bancos siempre están detrás de nosotros para renovarnos los pagarés, siempre nos hemos preocupado de mantener buenas relaciones con ellos. Cuando hay que realizar una importación se invita a todos a que planteen su oferta y se acepta la más ventajosa. Podemos hacer esto porque tenemos una línea de crédito<sup>8</sup> de importación y de financiamiento de impuestos aprobada con cada uno de ellos.

—Dígame, don Teodoro, ¿ha considerado buscar alternativas para el exceso de liquidez, tal vez inversiones en fondos mutuos u otras modalidades?

—No, Igor —negó con énfasis, don Teodoro—. Lo que a ti te parece exceso de liquidez es el capital de trabajo de la empresa. Por lo tanto, si destinamos parte de este monto a inversiones con algún nivel de riesgo, no podríamos asumir el costo de una eventual pérdida. Por esta razón, sólo hacemos inversiones temporales seguras que, como sabes, tienen menor rentabilidad, pero somos conscientes del costo de oportunidad que ello implica.

Luego de recordar su larga conversación con el gerente general, Igor se sintió impulsado a revisar con más detenimiento los estados financieros. Varios aspectos de los tratados con don Teodoro le preocupaban, intuía que todos ellos eran la cara externa de un único problema.

Pensó que podría obtener más información si cambiaba impresiones con fun-

cionarios clave de la empresa. El primer elegido fue el jefe de Logística, un señor de aproximadamente 50 años muy respetado en la empresa porque había trabajado en esta desde su creación. Además, era famoso por su permanente mal humor.

—Buenas tardes, don Livio, ¿cómo le va?  
—saludó Igor con una amistosa sonrisa.

—No tienen nada de buenas, muchacho —contestó como siempre malgeniado don Livio—. El trigo está por las nubes y ya nos toca traer otro cargamento, quiero comprar nueve mil toneladas para aprovechar, pues parece que el precio va a subir más, pero Teodoro no me deja. Y así no quieren que uno reniegue.

—¿Cómo es eso, don Livio?, ¿cómo funciona el proceso de importación? —preguntó con interés el joven.

—Tenemos un *broker* en Argentina que nos hace llegar los precios de todos los vendedores y algunas características básicas del grano para deducir su calidad. Nosotros decidimos a quién y cuánto compramos —explicó don Livio.

—¿Y cuáles son esas características, don Livio? —insistió Igor.

—El gluten y el porcentaje de humedad básicamente. El primero para medir la calidad del grano, porque eso determinará la calidad de la harina; y el segundo, porque no queremos importar y pagar agua, el estándar es alrededor de 13%.

—Mmmm, interesante —dijo Igor—. ¿Y la cotización es FOB o CIF, don Livio?

—¡Qué muchacho tan curioso has resultado, Igor! Es CIF.

8. Las líneas de crédito de los tres bancos están garantizadas respectivamente, con los terrenos, planta y edificios de propiedad de La Encantada.

–Es que estoy tratando de establecer nuestros costos con la mayor precisión –se explicó Igor–. Hasta donde sé, hay que pagar el 25% ad valorem y el 18% del IGV. ¿Qué otros costos hay además de estos?

–Muchos más –dijo don Livio–. Déjame ver: el costo del seguro, US\$ 0,4 por tonelada; los impuestos de Senasa, S/. 0,41 por tonelada; un formato de descripción del lote, S/. 12; el atraque del buque a Enapu, un promedio de US\$ 2,0 por tonelada; el costo de desestiba, US\$ 1,02 por tonelada; el traslado de la mercadería del buque al patio, US\$ 1,0 por tonelada. Encima hay que pagar el almacenamiento de Enapu. Los primeros diez días son gratuitos, los siguientes diez cuestan US\$ 0,05 por tonelada, los próximos diez días suben a US\$ 0,07 por tonelada y los últimos diez días llegan a US\$ 0,09 por tonelada.

–No es poco que digamos –dijo Igor–. –Sigue apuntando, muchacho, que todavía hay más –siguió enumerando don Livio–. Tenemos los derechos de aduana, S/. 0,5 por tonelada; un pago por gastos de operación aduaneros, US\$ 200; el alquiler del *payloder*, S/. 2,33 por tonelada; y luego el flete puerto-planta, S/. 30 por tonelada.

–Una pregunta más, don Livio –dijo Igor–. ¿Cuánto demora el barco hasta el puerto una vez enviada la orden de importación?

–Ah, eso depende de dónde proceda el trigo y del itinerario del barco –contestó don Livio–. En el peor de los casos, treinta días desde aperturada la carta de crédito.

–¿Y cuánto tarda el traslado del puerto a la planta? –siguió preguntando Igor.

–Trasladan en promedio 2 400 toneladas en ocho días, ¿algo más? –empezaba a impacientarse don Livio.

–No, don Livio. Creo que ya tengo todo, gracias por su ayuda, no lo interrumpo más.

–Ojalá tanta pregunta sirva para algo, muchacho –lo despidió don Livio.

Mientras Igor se alejaba, iba pensando que realmente don Livio no era una persona tan hosca; le había proporcionado mucha información. Hasta el momento, dos hechos lo inquietaban. Por un lado, la dependencia de un único *broker* y, por otro, la determinación del tamaño del lote.

El siguiente funcionario en su lista era el jefe de Producción. Necesitaba saber algunos detalles de la planta y estaba seguro de que don Fermín, otro coetáneo de don Custodio, lo ayudaría sin reservas.

–Buenas tardes, don Fermín, ¿puedo interrumpirlo unos minutos? –le dijo a modo de saludo.

–Claro, cómo no, muchacho. Dime en qué puedo ayudarte.

–Necesito algunos datos de la planta para completar un estudio que estoy realizando, don Fermín. Cuénteme un poco del proceso de producción, el tratamiento de la materia prima, los parámetros de producción, los suministros y otros. Cómo se obtienen los subproductos y todo eso.

–Ajá, pero vamos por partes –le contestó don Fermín, dispuesto a iniciar su

explicación—. El trigo que ingresa a la planta necesita todavía un proceso de preparación antes de entrar a molienda. Como habrás observado, viene con suciedad e impurezas que es necesario retirar, por eso lo llamamos trigo sucio. Una vez lavado y seleccionado se le dice trigo limpio o B1; generalmente el 98% del lote es trigo limpio, a veces más, a veces menos, pero ese es un buen promedio. El trigo B1 ingresa al molino y luego de varias molien- das, por etapas, resulta finalmente conver- tido en harina. Durante este proceso le echamos algunos aditivos especiales; en el caso de la harina panadera: zerolux al 0,5%, alfa amilasa al 0,45%, ácido ascór- bico al 0,1%; y para la fideera, solamente sulfato ferroso al 0,3%, sea pasta larga o corta. La diferencia entre ambas pastas se da más bien en el proceso mismo de mo- lienda.

—¿Cuál es el grado de extracción de la harina del trigo B1? Porque me imagino que algo se queda con los subproductos —siguió preguntando Igor.

—Por supuesto, muchacho. Cuando producimos harina panadera, del 100% de trigo B1 ingresado al molino, el 78% se convierte en harina. Cuando se produce harina fideera, esta proporción se reduce a 68%. El resto son subproductos. En el caso de la harina panadera, el 22% restante son afrecho (12%) y harinilla (10%), mientras que en el caso de la harina fi- deera, el 32% restante se subdivide en afrecho (12%) y harina de rechazo (20%). Todos estos subproductos, incluso las im- purezas, son materia prima para la línea de balanceados, nada se desperdicia. Tam- poco tenemos que comprar de afuera, por eso es necesario realizar una adecuada programación de la producción.

—Mmm, ya veo, don Fermín. ¿Y cuál es la capacidad de molienda del molino?

—Fíjate, muchacho. Al mes entran al molino alrededor de 2700 toneladas de tri- go sucio. Ya sabes que la harina tiene que reposar mínimo 30 días para ponerla a la venta. Se empaqa en sacos de 50 kilos.

—Hábleme ahora de la producción de alimentos balanceados, don Fermín.

—En los alimentos balanceados entran muchos más productos y se agregan in- gredientes adicionales a la mezcla, como harina de pescado, harina de soya y otros, según el producto. Mañana te hago llegar una relación completa. ¿Te parece? —pre- guntó don Fermín.

—Claro, muchas gracias, don Fermín. Me ha sido de mucha utilidad conversar con usted. Hasta mañana.

—De nada muchacho, cuando gustes —lo despidió con amabilidad don Fermín.

Al alejarse de la planta Igor repasaba mentalmente la información adicional que solicitaría a otras áreas de la empresa: los reportes de ventas de años previos por pro- ducto y precios; además, precios de com- pra de la materia prima y suministros, in- formación bancaria de préstamos, tasas y fechas de pago. Las conversaciones con los dos principales funcionarios de la em- presa lo habían ayudado a definir el prin- cipal problema. Pensando en esto recor- dó la última parte de su conversación con don Teodoro.

—Don Teodoro, por todo lo que veni- mos conversando, la rentabilidad de la empresa es muy baja —dijo Igor—. Gene- ralmente el hecho de utilizar el financia-

miento de terceros debe permitirle al accionista una mejor rentabilidad que si financiara todo él mismo. En la empresa sucede lo contrario: el costo de la deuda es mucho más alto que la rentabilidad lograda por los activos, lo que ocasiona que el accionista pague la diferencia. ¿Cómo podemos observarlo? Pues simplemente en el incremento en el rubro otras cuentas por cobrar del activo corriente. Ahora no se ve, pero si la situación continúa, esta cuenta puede ser peligrosa, ya que no implica en sí un retorno de dinero a la empresa, sino la utilidad final que esta tiene que generar.

—¿Quieres decir que la tasa de interés que pagamos por los préstamos es muy alta? ¡No puede ser, tengo una de las tasas activas más bajas de la región! —Don Teodoro lo miró incrédulo—.

—No es eso, don Teodoro. Me explico —e Igor empezó a hablar con un tono pausado tratando de convencer a su interlocutor—. Utilizar préstamos de corto plazo de manera revolvente es mucho más caro que contraer solamente un préstamo a largo plazo por la misma suma. Estamos usando una alternativa de financiamiento cara y asumiendo el costo de mantener montos considerables de efectivo en caja. Como resultado, las utilidades son bajas y, dada la política de dividendos, la deuda interna de la empresa se está incrementando.

—Por lo mismo, muchacho. Tenemos que trabajar para incrementar las utilidades, por esta razón te he contratado, hay mucho por hacer.

—Voy a realizar algunas estimaciones esta semana, don Teodoro, y luego le pediré estudiar conmigo los resultados.

—De acuerdo —dijo don Teodoro—. Me gustará ver tus cálculos. Ten en cuenta que La Poderosa está gestionando la importación de una nueva máquina, por lo que va a incrementar de manera sustancial su producción y, por consiguiente, su consumo de nuestra harina. Seguramente tendremos que disminuir la producción de harina panadera, pues no podemos incrementar la capacidad de la planta. Le pediré al gerente de La Poderosa que te envíe sus estimaciones de consumos.

—Gracias, don Teodoro. Así tendremos todo el panorama completo. Quedaré a la espera de esa información. Hasta luego.

—Hasta luego, muchacho.

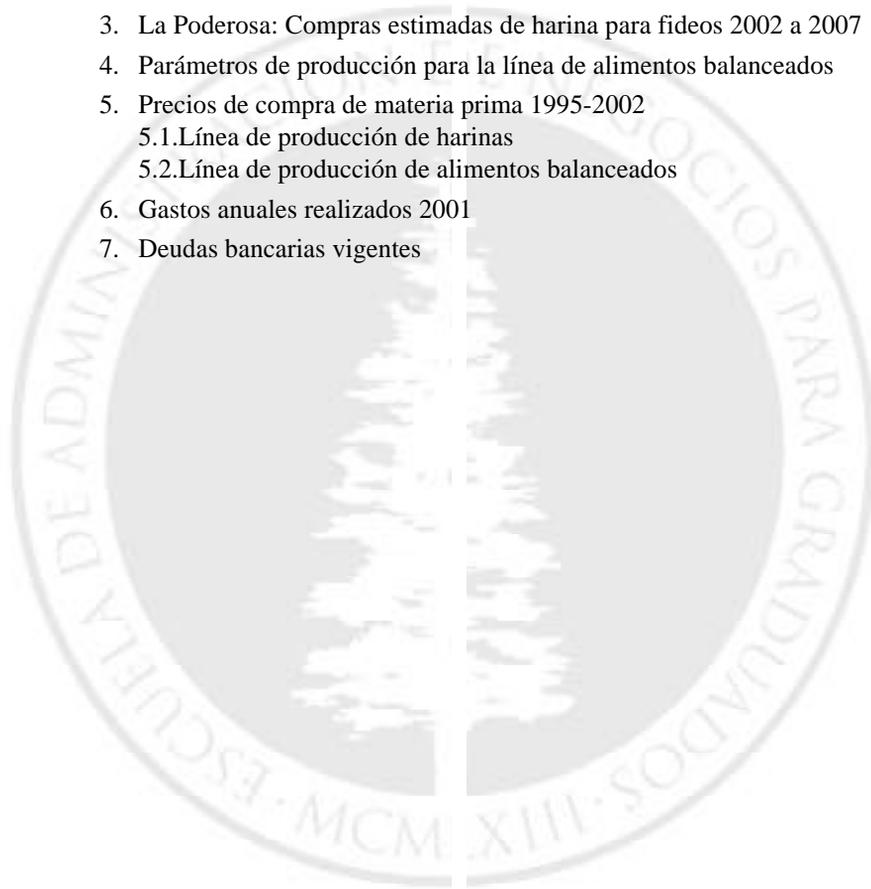
Envuelto en sus pensamientos respecto a la molinera, Igor se retiró a su casa. Sabía que le esperaban días de arduo trabajo si quería convencer a don Teodoro de su punto de vista. Le preocupaba mucho cómo se estaban financiando las operaciones y pensaba que este punto se le estaba escapando de las manos a su jefe. Obtener préstamos y pagarlos no era tan simple. Había que considerar cuánto se pagaba en intereses y cuál era el efecto de este costo sobre los resultados para los accionistas, pues al fin y al cabo el objetivo de toda empresa es crear valor para ellos. Por otro lado, la deuda interna podía incrementarse de manera alarmante. ¿Era correcta la estrategia de financiamiento de las operaciones?, ¿era consistente la política de pago de dividendos con la situación actual y futura de la compañía?, ¿cómo podría probárselo a don Teodoro?, ¿qué alternativa podría sugerirle?

Creía haber percibido que don Teodoro lo escuchaba con atención mientras conversaban. Quizá, después de todo, no sería tan difícil convencerlo.

### **Anexos**

#### **Información reunida y sistematizada por Igor Delgado, asistente de gerencia**

1. Estados financieros auditados
  - 1.1. Balance general auditado al 31 de diciembre 1996-2001
  - 1.2. Estado de ganancias y pérdidas auditado al 31 de diciembre 1996-2001
  - 1.3. Algunos datos adicionales a los estados financieros
2. Ventas mensuales 1999-2002
3. La Poderosa: Compras estimadas de harina para fideos 2002 a 2007
4. Parámetros de producción para la línea de alimentos balanceados
5. Precios de compra de materia prima 1995-2002
  - 5.1. Línea de producción de harinas
  - 5.2. Línea de producción de alimentos balanceados
6. Gastos anuales realizados 2001
7. Deudas bancarias vigentes



**Anexo 1. Molinera La Encantada S.A.C.: Estados financieros auditados**  
**1.1. Balance general auditado al 31 de diciembre\* (soles)**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>ACTIVO</b>						
<b>Activo corriente</b>						
Caja y bancos	5 503 954	4 715 311	4 868 551	6 588 209	9 097 411	1 529 561
Caja	5 503 954	272 864	216 848	54 918	185 385	60 500
Fondo fijo		800	2 706	10 083	12 272	
Cuentas corrientes		4 399 372	4 644 838	864 946	8 117 517	1 469 061
Cheques por depositar		42 276				
Certificados bancarios			518	5 658 262	782 237	
Fondo sujeto de restricción			3 641			
Cuentas por cobrar comerciales	782 636	2 938 872	3 618 939	3 078 005	2 921 644	2 170 792
Facturas por cobrar	978 733	3 051 775	3 738 302	3 225 298	1 642 671	2 170 792
Facturas vencidas					1 642 501	336 583
Provisión de cobranza dudosa	196 097	112 904	119 363	147 293	363 528	336 583
Otras cuentas por cobrar	206 481	2 456 633	1 993 003	1 584 680	1 734 404	2 078 707
Existencias	2 800 284	3 039 768	4 167 110	5 593 488	5 402 923	6 403 681
Mercaderías	9 834	18 340	15 612	64		38
Productos terminados	1 100 421	1 256 087	526 703	816 571	1 283 335	1 365 909
Subproductos, desecho y desperdicio		40 386	69 585	69 374	2 393	84 925
Productos en proceso						
Materias primas y auxiliares	1 628 066	924 525	3 324 026	2 184 700	4 019 292	4 864 810
Envases y embalajes	24 974	121 470	226 151	129 095	91 145	82 440
Suministros diversos	4 430	3 046	5 033	6 421	6 757	5 559
Existencias por recibir	32 560	675 914		2 387 244		
Gastos pagados por anticipado	537 071	1 014 266	858 294	1 100 127	473 489	551 824
<b>TOTAL</b>	<b>9 830 426</b>	<b>14 164 848</b>	<b>15 505 898</b>	<b>17 944 489</b>	<b>19 629 871</b>	<b>12 734 566</b>
<b>Activo fijo</b>						
Inversiones en valores						44 733
Inmueble, maquinaria y equipo	6 789 576	7 406 829	8 100 057	10 293 339	10 692 520	20 029 604
Inmuebles			2 705 873	2 806 621	4 334 322	6 074 272
Maquinaria y equipos			4 185 052	4 732 250	4 747 130	12 335 723
Muebles y enseres			70 112	79 071	85 948	86 465
Vehículos			729 866	748 799	1 034 950	1 020 100
Equipos diversos			409 153	468 566	489 034	513 044
Trabajos en curso			1 458 032	1 135	1 135	
Depreciación acumulada	4 667 186	5 180 637	5 429 515	6 160 540	9 156 758	9 388 644
Inmuebles			653 529	782 125	864 694	1 378 271
Maquinaria y equipos			3 789 405	4 258 191	4 310 210	6 711 658
Muebles y enseres			48 101	57 814	62 495	66 104
Vehículos			668 965	717 769	769 871	810 781
Equipos diversos			269 515	344 642	390 750	421 830
Depreciación revaluación					2 758 737	
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	2 122 390	2 226 192	2 670 542	4 132 798	1 535 762	10 640 959
Valorización adicional de inmuebles, maquinaria y equipo					9 470 835	
<b>TOTAL</b>	<b>2 122 390</b>	<b>2 226 192</b>	<b>2 670 542</b>	<b>4 132 798</b>	<b>11 006 597</b>	<b>10,685,692</b>
<b>ACTIVO TOTAL</b>	<b>11 952 816</b>	<b>16 391 040</b>	<b>18 176 440</b>	<b>22 077 287</b>	<b>30 636 467</b>	<b>23 420 258</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>						
<b>Pasivo corriente</b>						
Sobregiro bancario		4 902			43 498	34 952
Cuentas por pagar comerciales	390 357	74 603	236 180	3 299 331	28 532	25 949
Proveedores	390 357	74 603	236 180	3 299 331	14 966	9 003
Anticipos recibidos						
Otras cuentas por pagar	8 064 933	11 775 541	13 812 332	12 886 833	18 465 072	11 405 772
Tributos por pagar	286 448		77 613	49 771	238 547	71 770
Remuneraciones y participaciones por pagar	115 615	5 852	43 392	6 519	253 483	83 165
Dividendos por pagar		264 288	557 642	578 834	424 270	68 198
Fraccionamiento tributario					178 902	36 218
Cuentas por pagar diversas	7 662 870	11 505 401	13 133 685	12 251 709	17 369 869	11 146 421
Provisiones beneficios sociales	9 761	12 660	16 650	16 392	16 244	9 951
<b>TOTAL</b>	<b>8 465 050</b>	<b>11 867 706</b>	<b>14 065 162</b>	<b>16 202 555</b>	<b>18 524 813</b>	<b>11 450 676</b>
<b>Pasivo no corriente</b>						
Deuda de largo plazo					0	611 220
Pasivo diferido					0	611 220
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>12 061 896</b>
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>8 465 050</b>	<b>11 867 706</b>	<b>14 065 162</b>	<b>16 202 555</b>	<b>18 524 813</b>	<b>23 512 572</b>
<b>Patrimonio</b>						
Capital social	3 960 138	4 217 547	4 301 846	4 710 909	11 664 052	11 560 412
Reserva legal	477 931	570 963	89 237	97 723	75 480	90 501
Resultados acumulados		-756 318	-158 051	-338 648	-307 196	-521 192
Resultado del ejercicio	-950 300	491 142	-121 754	1 404 744	679 317	228 642
<b>TOTAL</b>	<b>3 487 769</b>	<b>4 523 335</b>	<b>4 111 279</b>	<b>5 874 729</b>	<b>12 111 653</b>	<b>11 358 363</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>11 952 819</b>	<b>16 391 040</b>	<b>18 176 440</b>	<b>22 077 284</b>	<b>30 636 466</b>	<b>23 420 260</b>

\* Extraído del informe de auditoría externa del año



1.2. Estado de ganancias y pérdidas auditado al 31 de diciembre\* (soles)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Ventas netas</b>	<b>26 741 902</b>	<b>20 734 947</b>	<b>29 778 251</b>	<b>31 348 837</b>	<b>31 869 410</b>	<b>28 790 513</b>
Mercaderías	6 868 818	2 446 048	2 576 783	430 452	437 599	222 870
Productos terminados	19 873 083	18 288 899	27 201 468	28 718 043	29 194 930	27 527 033
Subproductos, desechos y desperdicios				1 745 316	1 774 298	1 040 610
Impurezas de limpieza				152	154	
Productos terminados al exterior	24 579 145	17 298 725	26 316 701	454 875	462 428	24 573 106
Mercaderías	7 216 726					
Productos terminados	17 362 419					
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>2 162 757</b>	<b>3 436 222</b>	<b>3 461 550</b>	<b>6 921 336</b>	<b>5 717 591</b>	<b>4 217 407</b>
Gasto de ventas	1 644 523	1 450 195	1 679 463	2 690 980	2 322 090	1 893 502
Gastos administrativos	794 509	958 789	1 148 246	1 554 540	1 498 423	1 527 220
Total de gastos	2 439 031	2 408 984	2 827 709	4 245 521	3 820 513	3 420 722
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>-276 274</b>	<b>1 027 238</b>	<b>633 841</b>	<b>2 675 816</b>	<b>1 897 078</b>	<b>796 684</b>
Ingresos financieros	46 164	195 165	334 044	249 535	1 024 340	1 059 705
Gastos financieros	751 892	601 137	1 613 995	1 058 747	2 049 786	1 677 445
Descuentos obtenidos		363	75 539		35 179	
Otros ingresos	179 251	194 988	347 126	445 068	502 285	357 131
Otros egresos						
Ingresos excepcionales	80 631	94 590	171 514	107 559	15 374	174 967
Gastos excepcionales	154 755	31 180	165 002	325 142	108 369	47 366
	-876 875	880 026	-216 933	2 094 090	1 316 102	663 676
REI	166 719	95 546	95 179	-689 345	-68 340	-146 066
<b>RESULTADO ANTES DE PARTICIPACIONES E IMPUESTOS</b>	<b>-710,156</b>	<b>975 573</b>	<b>-121 754</b>	<b>1 404 744</b>	<b>1 247 762</b>	<b>517 610</b>
Participaciones y deducciones		156 894			133 234	71 233
Impuesto a la renta	240 144	265 572			359 732	192 330
Reserva legal	0	61 966			75 480	25 405
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>-950 300</b>	<b>491 140</b>	<b>-121 754</b>	<b>1 404 744</b>	<b>679 317</b>	<b>228 642</b>
* Extraído del informe de auditoría externa del año	1997	1998	1998	2000	2000	2001

1.3. Algunos datos adicionales a los estados financieros

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Compra de materia prima	10 572 983	15 405 488	23 560 618	24 185 374	8 141 189	18 484 309
Ventas netas al crédito	9 211 336	15 727 480	26 626 086	22 645 478	23 993 843	22 774 179
* Información respectiva al año	1997	1998	1998	2000	2000	2001



**Anexo 2. Molinera La Encantada S.A.C.: Ventas mensuales 1999-2002**

<b>Año 1999</b>	<b>Ene. 99</b>	<b>Feb. 99</b>	<b>Mar. 99</b>	<b>Abr. 99</b>	<b>May. 99</b>	<b>Jun. 99</b>	<b>Jul. 99</b>	<b>Ago. 99</b>	<b>Set. 99</b>	<b>Oct. 99</b>	<b>Nov. 99</b>	<b>Dic. 99</b>
<b>CANTIDAD, SACOS POR 50 kg</b>												
<b>Harinas</b>												
Panadera	25 607	28 725	29 211	28 967	25 531	27 754	27 537	24 094	23 478	30 063	24 373	23 221
Fideera												
PL	13 381	14 391	14 681	13 383	5 354	9 990	19 622	10 498	16 083	16 112	16 967	9 487
PC	4 003	2 160	2 270	9 828	2 028	3 626	3 247	0	0	3 847	4 051	1 050
Afrecho	567	423	552	767	1 332	1 354	1 055	772	755	1 630	1 276	883
Harinilla	579	535	539	693	1 551	804	804	531	749	2 427	1 298	1 227
<b>Alimentos balanceados</b>												
Pollos ultra	5 594	6 114	3 969	3 732	3 563	3 003	3 154	2 847	3 173	4 349	5 629	6 344
Pollos caseros	4 161	2 859	3 735	2 844	2 202	3 129	2 419	1 259	1 576	1 929	2 379	2 547
Gallina ultra	1 482	910	986	900	719	670	896	830	797	997	900	868
Cerdos ultra	1 365	1 128	982	955	917	895	936	809	707	776	640	647
Cerdos caseros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ternera ultra	117	85	48	98	112	127	189	188	103	145	152	146
Vacas ultra	4 132	4 230	4 113	3 916	3 927	3 593	3 991	4 150	4 073	4 207	3 977	3 973
Vacas caseras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dog	6	10	10	18	11	13	13	8	9	21	14	15
<b>PRECIO, SACO POR 50 kg</b>												
<b>Harinas</b>												
Panadera	64	63	63	63	63	62	61	60	59	59	59	59
Fideera												
PL	61	59	57	61	63	63	63	61	61	61	60	60
PC	60	59	57	61	64	63	62	62	62	61	60	60
Afrecho	28	28	26	21	19	19	19	20	18	16	17	18
Harinilla	35	35	35	34	33	33	32	32	30	28	28	23
<b>Alimentos balanceados</b>												
Pollos ultra	45	45	45	43	43	43	43	43	43	43	43	43
Pollos caseros	23	23	23	23	23	23	23	23	23	23	23	23
Gallina ultra	37	37	37	37	37	37	37	36	36	36	36	36
Cerdos ultra	33	33	33	32	32	32	32	32	32	32	32	32
Cerdos caseros	37	37	37	36	36	36	36	36	36	36	36	36
Ternera ultra	29	29	29	28	28	28	28	28	29	29	29	29
Vacas ultra	26	26	26	26	25	25	25	25	25	25	25	25
Vacas caseras	26	26	26	25	25	25	25	25	25	25	25	25
Dog	67	67	67	65	65	65	65	65	66	66	66	66







## Molinera La Encantada S.A.C.: Ventas mensuales 1999-2002

Año 2001	Ene. 01	Feb. 01	Mar. 01	Abr. 01	May. 01	Jun. 01	Jul. 01	Ago. 01	Set. 01	Oct. 01	Nov. 01	Dic. 01
<b>CANTIDAD, SACOS POR 50 kg</b>												
<b>Harinas</b>												
Panadera	24 276	27 270	27 504	27 427	24 349	25 681	25 058	21 639	20 962	26 598	21 354	20 338
Fideera												
PL	12 879	13 664	13 853	12 701	5 082	9 244	17 942	9 430	14 366	14 263	14 876	8 316
PC	3 748	2 058	2 142	9 291	1 943	3 355	2 941	0	0	3 406	3 552	920
Afrecho	557	416	536	751	1 305	1 252	943	671	641	1 357	1 048	728
Harinilla	561	520	517	666	1 495	744	727	469	653	2 093	1 104	1 031
<b>Alimentos balanceados</b>												
Pollos ultra	5 271	6 116	3 656	3 355	3 269	2 707	2 810	2 498	2 778	3 790	4 875	5 443
Pollos caseros	3 726	2 495	3 259	2 502	2 005	2 837	2 149	1 119	1 421	1 724	2 151	2 285
Gallina ultra	1 345	796	859	810	663	606	798	708	679	842	755	721
Cerdos ultra	1 256	1 027	893	866	852	817	843	714	624	681	560	566
Cerdos caseros	0	0	0	0	0	0	27	5	11	23	11	8
Ternera ultra	103	73	42	88	104	116	166	157	89	124	130	124
Vacas ultra	3 970	3 933	3 818	3 751	3 721	3 089	2 745	2 847	2 856	2 899	2 897	3 193
Vacas caseras	0	0	0	0	0	214	893	839	752	902	690	360
Dog	5	9	9	16	9	12	12	5	7	16	10	11
<b>PRECIO, SACO POR 50 kg</b>												
<b>Harinas</b>												
Panadera	62	62	62	62	62	62	62	61	61	61	60	60
Fideera												
PL	60	58	56	60	62	63	63	62	62	62	62	62
PC	58	58	56	60	63	63	62	0	0	62	62	62
Afrecho	27	26	25	20	19	19	20	22	20	18	19	19
Harinilla	33	33	33	33	32	33	33	33	31	30	30	24
<b>Alimentos balanceados</b>												
Pollos ultra	44	31	44	44	43	44	44	44	44	44	44	45
Pollos caseros	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	23	23
Gallina ultra	38	38	38	38	37	37	37	38	38	38	38	38
Cerdos ultra	33	33	33	32	32	32	32	33	33	33	33	33
Cerdos caseros	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37	37
Ternera ultra	30	30	30	28	28	28	29	30	30	30	30	30
Vacas ultra	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
Vacas caseras	26	26	26	26	26	26	26	26	26	26	26	26
Dog	68	68	68	68	68	68	70	85	80	80	80	80



Continuación Anexo 2

**Molinera La Encantada S.A.C.: Ventas mensuales 1999-2002**

	Año 2002	Ene. 02	Feb. 02
<b>CANTIDAD, SACOS POR 50 kg</b>			
<b>Harinas</b>			
Panadera		23 573	20 141
Fideera			
PL		14 124	14 614
PC		2 099	1 437
Afrecho		10 205	771
Harinilla		896	2 261
<b>Alimentos balanceados</b>			
Pollos ultra		5 197	4 179
Pollos caseros		2 469	1 947
Gallina ultra		690	561
Cerdos ultra		518	428
Cerdos caseros		12	14
Ternera ultra		142	123
Vacas ultra		3 008	2 752
Vacas caseras		754	713
Dog		15	15
<b>PRECIO, SACO POR 50 kg</b>			
<b>Harinas</b>			
Panadera		60	60
Fideera			
PL		61	60
PC		61	61
Afrecho		19	19
Harinilla		24	26
<b>Alimentos balanceados</b>			
Pollos ultra		45	45
Pollos caseros		23	23
Gallina ultra		39	39
Cerdos ultra		33	33
Cerdos caseros		37	37
Ternera ultra		30	30
Vacas ultra		24	24
Vacas caseras		26	26
Dog		79	80

**Anexo 3. Planta de fideos La Poderosa S.A.C.  
Compras estimadas de harina para fideos (sacos de 50 kg)**

	2002 -1	2002-2	2003-1	2003-2	2004-1	2004-2	2005-1	2005-2	2006-1	2006-2	2007-1	2007-2
Pasta larga	48 404	57 093	61 842	67 815	74 942	83 527	93 935	106 631	122 215	141 459	165 334	195 103
Pasta corta	35 588	36 072	36 391	36 710	37 028	37 355	37 698	38 057	38 427	38 809	39 205	39 619

**Anexo 4. Molinera La Encantada S.A.C.  
Parámetros de producción para la línea de alimentos balanceados**

	Pollo ultra	Pollo casero	Gallina ultra	Cerdos ultra	Cerdos casero	Ternera ultra	Vaca ultra	Vaca casera	Dog
Maíz	50%	18%	60%	20%	40%	15%	19%	15%	35%
Harina de pescado	15%	0%	5%	15%	15%	0%	3%	5%	18%
Harina de soya	18%	7%	11%	10%	10%	20%	0%	0%	18%
Miscelánea	4%	5%	9%	5%	5%	8%	4%	9%	29%
Afrecho	13%	70%	15%	50%	30%	57%	74%	71%	0%
	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

**Precios de compra de materia prima 1995-2002**

**5.1. Línea de producción de harinas**

<b>Trigo</b>		<b>Alfa amilasa</b>		<b>Ácido ascórbico</b>		<b>Zerolux</b>	
<b>Fecha</b>	<b>Precio US\$ CIF/TM</b>	<b>Fecha</b>	<b>Precio US\$ Valor de venta/kg</b>	<b>Fecha</b>	<b>Precio US\$ Valor de venta/kg</b>	<b>Fecha</b>	<b>Precio US\$ Valor de venta/kg</b>
23-May.-95	165	15-Ene.-01	4,67	25-Ene.-01	6,76	15-Ene.-01	534,84
05-Oct.-95	234	8-Ene.-01	4,56	08-Feb.-01	6,61	08-Feb.-01	1046,07
10-Mar.-96	237	07-Mar.-01	4,49	07-Mar.-01	6,77	07-Mar.-01	1068,18
20-Jul.-96	212	24-Mar.-01	4,01	06-Abr.-01	6,64	06-Abr.-01	529,16
21-Feb.-97	184	06-Abr.-01	4,12	17-Abr.-01	7,78	17-Abr.-01	536,94
11-Jul.-97	182	17-Abr.-01	4,18	02-May.-01	6,53	02-May.-01	527,22
08-Ene.-98	188	02-May.-01	4,05	20-Jun.-01	6,73	24-May.-01	560,96
21-Ago.-98	145	30-Jun.-01	3,71	19-Jul.-01	6,24	20-Jun.-01	1066,19
04-Feb.-99	144	19-Jul.-01	3,99	17-Ago.-01	5,49	19-Jul.-01	1066,89
10-Set.-99	134	17-Ago.-01	3,51	18-Set.-01	4,98	17-Ago.-01	498,66
14-Mar.-00	175	18-Set.-01	3,73	12-Oct.-01	4,72	18-Set.-01	528,46
08-Jul.-00	166	12-Oct.-01	3,53	05-Nov.-01	4,98	12-Oct.-01	495,80
15-Ene.-01	164	05-Nov.-01	3,72	16-Nov.-01	4,97	05-Nov.-01	520,47
03-Oct.-01	144	16-Nov.-01	3,71	05-Dic.-01	5,16	16-Nov.-01	518,96
02-Feb.-02	138	05-Dic.-01	3,46	16-Ene.-02	5,50	05-Dic.-01	989,86
		08-Ene.-02	3,43	11-Feb.-02	5,51	06-Feb.-02	1001,94
		06-Feb.-02	3,46	14-Mar.-02	5,49	08-Mar.-02	497,38
		08-Mar.-02	3,45				

**5.2. Línea de producción de alimentos balanceados**

<b>Maíz</b>		<b>Harina de pescado</b>		<b>Harina de soya</b>	
<b>Fecha</b>	<b>Precio US\$ Valor de venta/TM</b>	<b>Fecha</b>	<b>Precio US\$ Valor de venta/TM</b>	<b>Fecha</b>	<b>Precio US\$ Valor de venta/TM</b>
24-Ene.-01	164,98	22-Ene.-01	419,32	16-Ene.-01	269,89
7-Feb.-02	233,76	7-Feb.-01	420,05	6-Feb.-01	268,18
8-Mar.-01	237,03	12-Mar.-01	394,75	19-Feb.-01	268,44
16-Abr.-01	212,22	24-Abr.-01	403,44	1-Mar.-01	265,48
22-Abr.-01	184,08	22-May.-01	399,49	10-Abr.-01	263,49
20-Jul.-01	181,61	20-Jul.-01	418,93	8-May.-01	270,57
20-Sep.-01	188,17	23-Ago.-01	429,52	25-May.-01	269,11
22-Oct.-01	145,01	16-Oct.-01	433,76	6-Jul.-01	266,07
25-Oct.-01	143,72	30-Nov.-01	435,85	8-Ago.-01	265,61
30-Ene.-02	134,30	18-Dic.-01	479,46	14-Set.-01	265,38
13-Feb.-02	175,39	2-Ene.-02	487,45	1-Oct.-01	272,37
		1-Feb.-02	490,00	15-Nov.-01	271,40
		13-Mar.-02	489,43	23-Nov.-01	271,79
				10-Dic.-01	254,56
				26-Dic.-01	255,60
				9-Ene.-02	254,04
				1-Feb.-02	250,00
				6-Mar.-02	245,92

\* El valor de la miscelánea puede estimarse en US\$ 0,20 el kg.



**Anexo 6. Molinera La Encantada S.A.C.**  
**Gastos anuales realizados 2001 (en soles)**

Teléfonos	77 657	Planillas	1 227 900
Reparaciones y mantenimiento	124 990	Impuestos por planillas	
Alquileres	94 818	IES	35 321
Electricidad	309 647	CTS	102 325
Agua	10 774	Comisiones vendedores	1% de la venta
Servicios	156 208		
Seguros	50 184		
Campañas de promoción	83 248		
Refrigerio de personal	26 580		
Gasolina y petróleo	102 021		
Gastos de agasajo al personal	15 837		
Otros	67 650		

**Anexo 7. Molinera La Encantada S.A.C.**  
**Deudas bancarias vigentes (en US\$)**

Préstamo	Fecha desembolso	Periodo	TEA	Fecha prepago	Monto	Observación
Banco 1	10-Dic.-01	90	7,07%	10-Mar.-02	605 608	Cancelado a la fecha
Banco 2	27-Set.-01	270	6,00%			
Banco 2	05-Nov.-01	270	4,00%			
Banco 1	08-Feb.-02	270	4,50%			
Banco 1	21-Mar.-02	270	4,75%			
Banco 3	10-Abr.-02	270	5,00%			