

# EMPRESA AGROINDUSTRIAL POMALCA S. A.

## Alfonso Gastañaduy Benel

PROFESOR DE MARKETING DE ESAN  
MAGÍSTER EN ADMINISTRACIÓN DE ESAN

## Ubaldo Lozano Gago

ECONOMISTA EXPERTO EN PROYECTOS DE INVERSIÓN

### 1. Antecedentes

Pomalca fue fundada como empresa agroindustrial en 1821 en el departamento de Lambayeque<sup>1</sup>. En 1902 se constituyó como Sociedad Agrícola Pomalca Ltda. con una extensión de 6 608 hectáreas. El ingenio se modernizó durante la segunda década del siglo XX, como consecuencia del incremento de la demanda internacional del azúcar provocado por la Primera Guerra Mundial.

En 1920, la familia De La Piedra se hizo cargo de la Hacienda Pomalca bajo la razón social Viuda de la Piedra e Hijos, y en los siguientes cuarenta años fue adquiriendo sucesivamente las haciendas de Saltur y La Calera (1933); La Punta, Samán y Larán (1938); Sipán, La Concor-

1. Ubicado al norte del Perú, el departamento de Lambayeque comprende zonas de costa, sierra y ceja de selva. Su capital, Chiclayo, se encuentra en la costa, a 800 kilómetros al norte de Lima, capital del Perú.

dia, El Palmo y Pampa Grande (1941); el fundo Mocce (1957) y los fundos La Ramada, San Juan, Santa Margarita, Santa Ana y Los Mangos (1961).

El 3 de octubre de 1970, al amparo de la Ley de Reforma Agraria (N.º 17716), promulgada por el gobierno revolucionario del general Juan Velasco Alvarado, el Complejo Agroindustrial Pomalca fue adjudicado a sus trabajadores. Para ello se formó la Cooperativa de Producción Pomalca Ltda., que comprendió una extensión territorial de 15 819,39 hectáreas, el ingenio y las unidades de producción ganadera. La fábrica de alcohol quedó en propiedad de la Sociedad Pomalca Vda. De La Piedra e Hijos S. A.

El 1 de julio de 1996, luego de una gestión cooperativa de más de 25 años, los socios trabajadores, jubilados y herederos aprobaron, mediante referéndum, el cambio de modelo empresarial, de cooperativa a sociedad anónima, acogándose al

Decreto Legislativo N.º 802<sup>2</sup> y demás normas complementarias.

El proceso de conversión y adecuación legal derivado del cambio de modelo se llevó a cabo hasta el 20 de marzo de 1997, cuando la empresa quedó debidamente inscrita en el Registro de Personas Jurídicas de la provincia de Chiclayo, departamento de Lambayeque, bajo la denominación de «Empresa Agroindustrial Pomalca S. A.» de accionariado difundido, lo cual consta en la ficha N.º 781 del Libro de Sociedades del Registro de Personas Jurídicas de Chiclayo.

El cambio de modelo empresarial significó un capital social de 247 479 034 soles, equivalente a 74 318 028,23 dólares (en aquella oportunidad, el tipo de cambio era: 1 dólar = 3,33 soles), y estaba distribuido en un total de 247 479 034 acciones, a un valor nominal de 1,00 sol cada acción. La estructura del accionariado quedó así:

La selección de los miembros representantes ante la junta general y la elección de los integrantes del directorio se realizaron, mediante junta general, los días 13 y 17 de abril de 1997, respectivamente.

## 2. Descripción de la empresa

### *La planta*

La capacidad máxima estimada de las instalaciones de la Empresa Agroindustrial Pomalca es de 3 400 toneladas de caña por día. El ingenio cuenta con una batería de 7 molinos de 3 mazas accionadas con un motor de corriente continua de velocidad variable. La zona de calderos, cuenta con 8 unidades con una capacidad total de 515 mil lbs/hora.

### *Casa fuerza*

La planta de fuerza tiene 5 turbo-generadores con una capacidad total de 14 790 kw. Funciona con el bagazo.

### *Servicios*

Las diferentes labores se realizan en secciones separadas y son las siguientes: Fundición, Modelería, Caldería, Carpintería, Herrería, Maestranza (máquinas y herramientas) y Transportes.

### *Ubicación*

La Empresa Agroindustrial Pomalca se

Accionistas	Número	Capital (en soles)	Acciones	%
Trabajadores	4 758	219 987 119	219 987 119	88,89
Estado	3	27 491 915	27 491 915	11,11
Total	4 761	247 479 034	247 479 034	100,00

2. Publicado en el diario oficial *El Peruano* el 13 de marzo de 1996, pág. 138101 y denominado

«Ley de Saneamiento Económico Financiero de las Empresas Agrarias Azucareras».

encuentra ubicada en la provincia de Chiclayo, departamento de Lambayeque, en los distritos siguientes: Chongoyape, Zaña, Chiclayo, Reque, Monsefú y Lambayeque. La planta industrial y la sede institucional se encuentran en la localidad de Pomalca, en la carretera Chiclayo-Chongoyape-Chota, cuya altitud aproximada de 44 m.s.n.m.

#### *Superficie*

La superficie territorial de la empresa alcanza un total de 14 837,88 hectáreas, sin considerar el área de 283,45 hectáreas ocupada por los centros poblados, cuyas viviendas se encuentran en proceso de adjudicación a los accionistas poseedores.

El área agrícola clasificada como apta para el cultivo de la caña de azúcar representa el 84,21% (12 494,89 ha) del total; las chacras<sup>3</sup> ocupadas por terceros representan el 2,77% (41 108 ha); las invernadas<sup>4</sup>, el 2,77% (410,08 ha); y las tierras eriazas, el 10,25% (1 521 ha); todas ellas se encuentran distribuidas en las administraciones de Central Pomalca (53,8%), Salltury y Sipán (25,9%) y Pampa Grande (20,3%).

#### *Aspectos legales*

En marzo de 1996, el Gobierno peruano promulgó el ya mencionado Decreto Legislativo N.º 802, por medio del cual, entre otros mecanismos, se estableció el Pro-

3. Pequeños terrenos agrícolas generalmente destinados al autoconsumo.
4. Tierras destinadas para el pastoreo de ganado, con humedales que facilitan el crecimiento de plantas silvestres y donde no se puede cultivar.

grama Extraordinario de Regularización Tributaria (PERTA), dirigido a cambiar los fundamentos de la industria azucarera con el propósito de disminuir los niveles de deuda tributaria de esta industria.

Asimismo, con el objetivo de facilitar la transferencia del 51% del capital social de Pomalca a inversionistas privados, desde inicios de 1997 hasta la fecha (fines de 2003) se han dictado una serie de disposiciones legales, como la «Suspensión de Medidas Cautelares», que ha evitado los embargos de terceros por adeudos de la empresa.

### **3. Proceso de transferencia de acciones**

Con el propósito de llevar a cabo el proceso de transferencia de acciones, el Estado peruano, a través del Cepri Azucareras<sup>5</sup>, contrató al consorcio conformado por Ernst & Young y el Banco Continental como asesor financiero en la búsqueda, selección e identificación de uno o más socios estratégicos que desearan adquirir un porcentaje mayoritario de participación accionaria en la Empresa Agroindustrial Pomalca. En noviembre de 1997, dicho consorcio culminó el estudio operativo, económico y financiero de la empresa en cuestión. Los montos de las proyecciones financieras respectivas fueron los siguientes:

5. Hoy incluido en Proinversión (Agencia de Promoción de la Inversión Privada), organismo público creado en el 2002 y responsable de la promoción estratégica, atención al inversionista y promoción de la inversión privada en proyectos y activos públicos. Su principal función es atraer la inversión privada, nacional y extranjera, requerida para fomentar el desarrollo del país.

**Proyecciones a capacidad alta  
(millones de US\$)**

Conceptos	Año 1	Año 5	Año 10
Ventas totales	15 261	49 857	53 300
Costo de ventas	17 120	26 962	29 768
Margen bruto	(1 859)	22 895	23 532
Otros ingresos	100	108	120
Gastos de administración	5 800	3 653	4 033
Utilidad neta	(7 559)	19 350	19 619

Estos resultados no consideran los tributos por pagar (impuesto a la renta) ni las participaciones de los trabajadores.

Según estas proyecciones, en el décimo año la utilidad sería de 19,6 millones de dólares, mientras la utilidad acumulada a ese mismo alcanzaría un total de 137 millones de dólares.

Por otro lado, la Comisión de Venta de la Empresa Agroindustrial Pomalca elaboró las bases para la subasta internacional, con la finalidad de ofrecer en venta 126 millones de acciones, que representaban el 51% del capital social autorizado, suscrito y pagado de la empresa. Con ello se buscaba incorporar un socio inversionista estratégico con capacidad financiera y experiencia en el manejo de ingenios azucareros que pudiera asumir los compromisos de inversión necesarios para repotenciar la fábrica y rehabilitar los campos de cultivo de caña de azúcar; todo ello con una administración que pudiera lograr niveles de producción y productividad acordes con una empresa competitiva.

Las bases contemplaban los requisitos que el postor debía cumplir, sobre todo

con relación al pago de adeudos a los trabajadores y el compromiso de inversión:

- 1) Compromiso de pago de deudas laborales:
  - Trabajadores cesados y/o jubilados a la fecha de la subasta pública.
  - Trabajadores activos a la fecha de la subasta pública (remuneraciones atrasadas, vacaciones, compensación por tiempo de servicios, así como sus correspondientes intereses).
- 2) Compromiso de inversión.
- 3) Compromiso de apoyar el saneamiento físico legal de las áreas urbanas (pública y residencial).

No obstante, a comienzos de 1998 la subasta se cerró porque no hubo postores.

#### **4. Surge un inversionista**

En setiembre de 1998, un inversionista privado, Intercomercial Inc., tomó conocimiento de esta oportunidad y decidió evaluar si la reactivación de Pomalca sería posible. Para la elaboración del estu-

dio técnico-económico contrató los servicios de un economista y de otros profesionales expertos en la industria del azúcar.

En el año 2000, luego de dos años de trabajo, dificultado por los constantes cambios de directorio y de gerentes, este equipo de profesionales terminó el diagnóstico de Pomalca y las proyecciones financieras correspondientes al rubro de la producción de azúcar. Asimismo, recomendó reorientar el objetivo de la empresa. Desde entonces y hasta hoy, siempre con la ayuda del equipo técnico que había contratado, Intercomercial Inc. siguió invirtiendo de sus propios recursos en la búsqueda de socios, así como en mantener actualizada la información sobre la empresa. Entretanto, el equipo técnico diseñó una estrategia de reestructuración de la empresa hacia actividades agroindustriales de exportación y presentó otra alternativa de negocio mucho más rentable que la de producir azúcar.

A la fecha (fines de 2003), este equipo de profesionales está culminando la elaboración de una estrategia de negocios que, además de producir azúcar, contempla otras actividades agroexportadoras, así como la producción de energía a partir de bagazo y otros servicios. Las nuevas alternativas agroexportadoras utilizarían solamente 2 mil hectáreas, lo que dejaría 10 mil hectáreas libres para las actividades del azúcar.

Sin embargo, Intercomercial Inc. no era el único interesado en la empresa azucarera. Paralelamente, otros potenciales inversionistas efectuaron estudios similares a los suyos en esos años, estudios que demandaron importantes capitales aportados por los propios interesados.

De este modo, a fines de 2003 y como producto de una rápida negociación con los trabajadores accionistas, la Empresa Agroindustrial Alimentaria San Juan logró adquirir parte de las acciones de trabajadores de Pomalca, con lo que ha obtenido el 56% del total de las acciones de la empresa. Aproximadamente el 18% del accionariado lo adquirió en la Bolsa de Valores; el resto lo compró directamente a los trabajadores. Fue una operación que tomó por sorpresa a todos los otros interesados en adquirir la empresa desde 1998.

## **5. Estudio técnico-económico de Pomalca**

El siguiente es el informe ejecutivo del equipo de profesionales contratados por Intercomercial Inc. y entregado en el año 2000. Consta de dos grandes partes: el diagnóstico situacional y las proyecciones financieras. Cabe hacer notar que todas las cifras del informe están en valores constantes de 1999.

### **5.1. Diagnóstico situacional**

El objetivo del presente trabajo es conocer y analizar la situación actual económica y financiera que presenta Pomalca, teniendo en consideración su desarrollo operativo, administrativo y financiero.

Las bases para este diagnóstico son los datos extraídos de las memorias anuales de la empresa, las visitas a las instalaciones (campo y fábrica) y oficinas administrativas de la empresa (Chiclayo), así como las entrevistas sostenidas con los miembros del directorio y personal ejecutivo.

Los estados financieros de los ejercicios 1998 y 1999 merecieron un dictamen

favorable por parte de los auditores externos F. Iberico y Asociados; los estados financieros correspondientes al ejercicio de 1999 fueron debidamente analizados y expresados por los auditores indicados con base al ejercicio 1998; se utilizaron los Índices de Precios al por Mayor (IPM) correspondientes.

Para la conversión a dólares de los valores expresados en nuevos soles de diciembre de 1999, se utilizó el tipo de cambio de venta (1 dólar = 3,41 soles).

Las conclusiones fueron las que se presentan a continuación:

#### *Activos principales*

La empresa cuenta con una extensión de tierras aptas para cultivos de 14 838 hectáreas, de las cuales 12 495 hectáreas se dedican al cultivo de caña de azúcar y 2000 hectáreas se destinan a otros fines u otros cultivos. Las áreas sembradas han venido disminuyendo año tras año, debido, fundamentalmente, a una inadecuada administración y a la falta de recursos financieros, como capital de trabajo; ello ha motivado que los rendimientos de producción y otros indicadores técnicos también hayan decrecido.

En los estados financieros 1998-1999, las tierras han sido revaluadas a 8 mil dólares la hectárea, precio elevado en comparación con los precios de mercado de la zona y otras zonas agroindustriales.

El ingenio se encuentra en total abandono y requiere con urgencia de un mantenimiento total. La planta de fuerza está operando al 30% de su capacidad y requiere de un mantenimiento adecuado. En to-

tal, el ingenio, la planta de fuerza y el campo requieren una inversión de 18 millones de dólares.

En similar estado se encuentran las unidades de transporte. Y la empresa tampoco dispone de fondos financieros para su mantenimiento y/o repotenciación.

El sistema de irrigación comprende la construcción de canales principales y canales secundarios. La empresa posee 295 pozos, de los cuales solamente 84 están operativos.

#### *Producción*

Como se podrá apreciar, los rendimientos y los volúmenes de producción de caña han venido decreciendo año tras año, aparentemente por una inadecuada administración. Y lo mismo ha sucedido con la producción de azúcar.

#### *Participación en el mercado peruano*

En 1996, el total de azúcar comercial producida en el Perú fue elaborada por las 12 ex cooperativas agrarias azucareras, las cuales competían entre sí y cuya posición en el mercado interno se definía en función de su capacidad productiva, tanto a nivel de campo como a nivel de fábrica. Pomalca obtuvo el 10% de participación en el mercado, con lo que se colocó en el tercer lugar, después de Casa Grande (23%) y Tumán (19%).

Respecto a la venta de azúcar rubia para el mercado interno, la distribución por departamentos es la siguiente: Arequipa (49%), Lambayeque (40,2%), Cusco (6,5%), Lima (4,1%) y Piura (0,2%).

**Estadística de rendimientos y producción de caña**

Parámetros	1972	1974	1996
Rendimiento (TM/ha cosechada)	169	135	126
Volumen de caña cosechada (TM)	710 137	901 876	543 763
Área cosechada (ha cosechadas)	4 200	6 674	4 310
Edad de corte (meses)	19,02	15,23	17,28
Sacarosa en caña (%)	13,50	12,96	12,64
Eficiencia de caña (sacarosa/ha/año)	14,32	13,80	11,04

**Estadística de rendimientos y producción de azúcar-planta**

Parámetros	1972	1974	1996
Azúcar comercial (TM/año)	100 210	92 684	62 049
Azúcar rubia doméstica (TM/año)	15 392	18 316	44 752
Azúcar rubia de exportación (TM/año)	54 117	43 913	17 297
Azúcar refinada (TM/año)	30 701	30 455	0

*Mercadeo internacional de azúcar*

En cuanto a la exportación de azúcar, ese mismo año (1996) Pomalca ocupó también el tercer lugar, con 16% de participación, precedida igualmente por Casa Grande (37%) y Tumán (31%).

*Organización*

Los órganos de dirección de Pomalca son básicamente la junta de representantes; el consejo de vigilancia; el directorio; la gerencia; y las superintendencias de campo, fábrica, administración y servicios.

*Recursos humanos*

Al 15 de agosto de 1997, Pomalca contaba con 3045 trabajadores; dos años y medio después (31 de diciembre de 1999) éstos habían disminuido ligeramente: 3021 trabajadores. De este total, el 75% son mayores de 46 años.

El 100% del personal obrero y empleado son accionistas de la empresa. No hay programas de capacitación y los sistemas de administración son totalmente obsoletos. Asimismo, los equipos de apoyo administrativo (computadoras, sistemas de

Áreas	Obreros	Empleados	Eventuales	Total
Administración	9	179		188
Fábrica	204	58	44	306
Servicios	398	150	25	573
Campo	1 115	156	683	1 954
Total	1 726	543	752	3 021

comunicación, iluminación, etc.) son muy antiguos e inadecuados.

#### *Estados financieros*

Los estados financieros analizados han sido expresados en miles de nuevos soles de diciembre de 1999. Son básicamente el balance general (cuadro 1 del anexo) y el estado de ganancias y pérdidas (cuadro 2 del anexo).

#### a) Balance general

Al 31 de diciembre de 1999, la Empresa Agroindustrial Pomalca presenta la siguiente estructura financiera:

te por el activo fijo, que representa el 92% del activo total. Sin embargo, hay que observar que estos activos (tierras) han sido revaluados por encima de los precios de mercado, probablemente con la finalidad de mejorar el patrimonio ante terceros.

El valor en libros de los *activos fijos* no expresa necesariamente el valor real de mercado de toda la infraestructura de la empresa; en todo caso, el valor real aproximado de mercado lo determina el Valor Nuevo de Reemplazo, VNR)<sup>6</sup>.

En cuanto a las cuentas del *pasivo*, los pasivos de Pomalca se vienen incremen-

**Estructura financiera al 31-12-1999**

Concepto	Monto (en miles de US\$)	%
<b>Inversión</b>		
Inmuebles, maquinaria y equipo	127 123	92
Capital de trabajo	11 381	8
<b>Total</b>	<b>138 504</b>	<b>100</b>
<b>Financiamiento</b>		
Deuda	63 764	46
Patrimonio	74 740	54
<b>Total</b>	<b>138 504</b>	<b>100</b>

Al 31 de diciembre de 1999, el *activo corriente* apenas representa 8% del total de activos de la empresa, lo que equivale a una reducción de 15% con relación al año 1998. Las causas principales de este hecho son la disminución de la producción de campo y fábrica, la caída drástica de los rendimientos y la falta de financiamiento para repotenciar las operaciones comerciales.

Al 31 de diciembre de 1999, el *activo no corriente* está constituido mayormente

tando con el transcurso del tiempo porque la incapacidad financiera de la empresa le impide cumplir con sus obligaciones.

De acuerdo con el balance al 31 de diciembre de 1999, las deudas de la empresa ascienden a 63 764 millones de dólares. De este total, el 67% corresponde a deudas de corto plazo, mientras el res-

6. El VNR fue determinado por los peritos tasadores en su oportunidad.

tante 33% son deudas de largo plazo. Los principales acreedores son el gobierno peruano (19,9 millones de dólares), los trabajadores (29 millones de dólares) y los proveedores (14 millones de dólares).

Respecto al patrimonio, el capital social de Pomalca al 31 de diciembre está representado por 247 479 034 acciones (capital suscrito y pagado), cuyo valor nominal unitario es de un nuevo sol, y está compuesto como sigue:

**Capital social al 31-12-1999**

Accionista	Número	Capital (en soles)	Acciones	%
Trabajadores	4 758	219 987 119	219 987 119	88,89
Estado	3	27 491 915	27 491 915	11,11
<b>Total</b>	<b>4 761</b>	<b>247 479 034</b>	<b>247 479 034</b>	<b>100,00</b>

Al 20 de marzo de 1997, la estructura accionaria era la siguiente:

Accionistas	Número de accionistas	%
<b>Trabajadores</b>		
Activos	2 626	55,15
Jubilados	1 557	32,70
Fallecidos	575	12,08
<b>Total trabajadores</b>	<b>4 768</b>	<b>99,93</b>
Accionistas del Estado	3	0,07
<b>Totales</b>	<b>4 761</b>	<b>100,00</b>

b) Resultados

Los resultados obtenidos son negativos desde hace muchos años, debido fundamentalmente a elevados costos operativos, administrativos y financieros (ver cuadro 2 del anexo).

Se presume que la gerencia no ha intentado repotenciar la capacidad operativa del campo y de la planta porque está a la espera de un inversionista privado que muestre interés en la empresa y esté dispuesto a pagar sus deudas (63,8 millones de dólares) y a invertir los más de 30 millones de dólares necesarios para repotenciarla.

**5.2. Proyecciones financieras**

El objetivo fundamental del presente informe es elaborar las proyecciones financieras con el propósito de establecer si el proyecto puede generar recursos financieros, en términos de beneficios netos para la empresa, durante un horizonte de diez años.

- Se estima que Pomalca puede ser reorientada en su posicionamiento y estrategia empresarial, de modo que pueda volver a ser lo que fue.
- La gestión de Pomalca puede racionalizarse. Hay exceso de personal de

campo y administrativo (más de 3 mil trabajadores), lo que explica la sobrecarga de costos innecesarios en una empresa de esa magnitud. Para las proyecciones efectuadas en este informe se considera el retiro de 1200 trabajadores, los que serán reubicados en otras actividades mucho más rentables, como parte de la solución integral de reactivación de la empresa.

- Se ha considerado 18 millones de dólares de nuevas inversiones para repotenciar los campos y la fábrica. El flujo de inversiones se muestra en el cuadro 5 del anexo.
- Se propone un préstamo de 20 millones de dólares para cumplir con las metas establecidas, monto que se amortizaría en un plazo de 10 años, con 3 años de gracia y a una tasa de interés anual de 11%.
- Se ha planteado un servicio de la deuda durante 9 años, a fin de cumplir con las obligaciones atrasadas por 42,7 millones de dólares.
- La proyección conservadora de recuperación de Pomalca se muestra en los cuadros 3, 4, 5 y 6 del anexo.
- Los cuadros 7 y 8 del anexo presentan otros aspectos de la empresa.

### 5.3. Evaluación económica financiera del proyecto

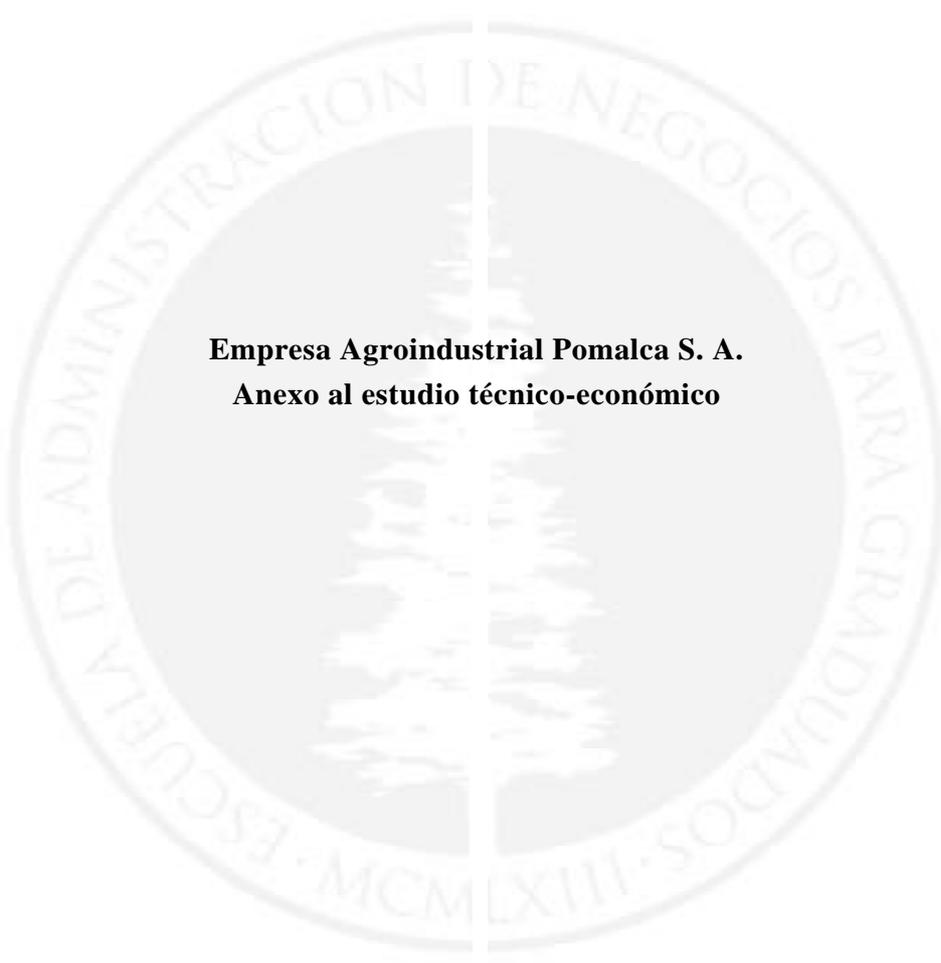
La evaluación financiera está orientada a medir la inversión óptima del proyecto y a determinar su bondad en términos del beneficio neto que recibiría la empresa durante el horizonte de planeamiento, que es de diez años.

Para la evaluación financiera del proyecto se han utilizado los resultados del flujo de caja expresado en dólares y una tasa de descuento de 15% anual. Los indicadores de rentabilidad han sido los siguientes:

VAN	=	US\$ 32 451 000
TIRe	=	55%
VANf	=	US\$ 15 451 000
TIRf	=	345%

### 6. Preguntas para orientar la discusión

- ¿Qué opina usted de las proyecciones del estudio operativo económico y financiero de Pomalca realizado por el consorcio Ernest & Young y Banco Continental? Enfaticé en su análisis los aspectos de ventas que dan sustento a las proyecciones financieras. Puede consultar en Internet la dinámica y estadísticas (comportamiento) del mercado mundial del azúcar.
- ¿Qué comentarios le merecen la nueva estrategia de diversificación que está planteando el equipo de expertos contratado por Intercomercial Inc.?
- Además de los aspectos mencionados en el estudio técnico-económico, ¿qué otros aspectos podría plantear usted?
- ¿Qué estrategias presentaría usted para reactivar la empresa?
- ¿Cuáles serían según usted las estrategias de mercadeo?
- ¿Cuáles serían las estrategias frente a los competidores locales?



**Empresa Agroindustrial Pomalca S. A.**  
**Anexo al estudio técnico-económico**

**Cuadro 1 a)**  
**Balance general al 31-12-99 (en miles de nuevos soles)**

<b>Activo</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>Pasivo</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>
<b>Activo corriente</b>			<b>Pasivo corriente</b>		
Caja y bancos	659	425	Sobregiros y préstamos bancarios	831	2 692
Cuentas por cobrar comerciales	1 933	4 145	Pagaré en M/N, Norbank	7 490	3 653
Otras cuentas por cobrar	9 032	4 725	Facturas por pagar	3 187	2 570
Existencias:			Letras por pagar	1 776	1 145
– Cultivos en proceso	23 131	31 450	Anticipos recibidos de clientes	1 118	1 609
– Material auxiliar, envase y embalaje	796	1 218	Otros gastos por pagar:		
– Suministros diversos	1 440	1 814	– Tributos por pagar	69 725	49 751
– Otras existencias	436	1 326	– Remuneraciones por pagar	29 390	20 446
Gastos pagados por anticipado	2 519	1 794	– Cuentas por pagar diversas	35 411	32 767
<b>Total activo corriente</b>	<b>39 946</b>	<b>46 897</b>	<b>Total pasivo corriente</b>	<b>148 928</b>	<b>114 633</b>
<b>Activo no corriente</b>			<b>Pasivo no corriente</b>		
Inversión en valores			Ganancias diferidas	1 766	2 051
Inmuebles, maquinarias y equipo:	185	194	Provisión beneficios sociales	73 119	73 528
– Terrenos	405 079	405 079	<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>74 885</b>	<b>75 579</b>
– Edificios y otras construcciones	14 851	16 141	<b>Total pasivo</b>	<b>223 813</b>	<b>190 212</b>
– Maquinarias y equipos	16 539	22 405	<b>Patrimonio</b>		
– Otros activos fijos	9 550	10 236	Capital	311 158	311 158
<b>Total activo no corriente</b>	<b>446 204</b>	<b>454 055</b>	Reservas	1 433	63 505
			Resultados acumulados	- 50 254	- 63 923
			<b>Total patrimonio</b>	<b>262 337</b>	<b>310 740</b>
<b>Total activo</b>	<b>486 150</b>	<b>500 952</b>	<b>Total pasivo y patrimonio</b>	<b>486 150</b>	<b>500 952</b>

Tipo de cambio del 31-12-99 S/. por 1 \$ = 3.51

**Cuadro 1 b)**  
**Balance general al 31-12-99 (en miles de dólares)**

<b>Activo</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>Pasivo</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>
<b>Activo corriente</b>			<b>Pasivo corriente</b>		
Caja y bancos	188	121	Sobregiros y préstamos bancarios	237	767
Cuentas por cobrar comerciales	551	1 181	Pagaré en M/N, Norbank	2 134	1 041
Otras cuentas por cobrar	2 573	1 346	Facturas por pagar	908	732
Existencias:			Letras por pagar	506	326
- Cultivos en proceso	6 590	8 960	Anticipos recibidos de clientes	319	458
- Material auxiliar, envase y embalaje	227	347	Otros gastos por pagar:		
- Suministros diversos	410	517	- Tributos por pagar	19 865	14 174
- Otras existencias	124	378	- Remuneraciones por pagar	8 373	5 825
Gastos pagados por anticipado	718	511	- Cuentas por pagar diversas	10 089	9 335
<b>Total activo corriente</b>	<b>11 381</b>	<b>13 361</b>	<b>Total pasivo corriente</b>	<b>42 430</b>	<b>32 659</b>
<b>Activo no corriente</b>			<b>Pasivo no corriente</b>		
Inversión en valores	53	55	Ganancias diferidas	503	584
Inmuebles, maquinarias y equipo:			Provisión beneficios sociales	20 832	20 948
- Terrenos	115 407	115 407	<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>21 335</b>	<b>21 532</b>
- Edificios y otras construcciones	4 231	4 599	<b>Total pasivo</b>	<b>63 764</b>	<b>54 191</b>
- Maquinarias y equipos	4 712	6 383	<b>Patrimonio</b>		
- Otros activos fijos	2 721	2 916	Capital	88 649	88 649
<b>Total activo no corriente</b>	<b>127 124</b>	<b>129 360</b>	Reservas	408	18 093
			Resultados acumulados	-14 317	-18 212
			<b>Total patrimonio</b>	<b>74 740</b>	<b>88 530</b>
<b>Total activo</b>	<b>138 504</b>	<b>142 721</b>	<b>Total pasivo y patrimonio</b>	<b>138 504</b>	<b>142 721</b>

**Cuadro 2 a)**  
**Estado de ganancias y pérdidas al 31-12-99**  
(en miles de nuevos soles)

Conceptos	1999	1998
<b>Ingresos</b>		
Ventas netas	28 476	28 959
<b>Total ingresos</b>	<b>28 476</b>	<b>28 959</b>
Costo de ventas	-48 511	-52 092
<b>Utilidad bruta</b>	<b>-20 035</b>	<b>-23 133</b>
Gastos administrativos y de ventas	-20 355	-19 238
<b>Resultado de operación</b>	<b>-40 390</b>	<b>-42 371</b>
<b>Otros ingresos (egresos)</b>		
Ingresos financieros	844	1 045
Otros ingresos	770	1 419
Gastos financieros	-17 377	-17 519
Otros egresos	-2 009	-16 956
Resultados por exposición a la inflación	9 758	10 752
<b>Utilidad neta</b>	<b>-48 404</b>	<b>-63 630</b>

Tipo de cambio del 31-12-99 S/. por 1 \$ = 3,51

**Cuadro 2 b)**  
**Estado de ganancias y pérdidas al 31-12-99**  
(en miles de dólares)

Conceptos	1999	1998
<b>Ingresos</b>		
Ventas netas	8 113	8 250
<b>Total ingresos</b>	<b>8 113</b>	<b>8 250</b>
Costo de ventas	-13 821	-14 841
<b>Utilidad bruta</b>	<b>-5 708</b>	<b>-6 591</b>
Gastos administrativos y de ventas	-5 799	-5 481
<b>Resultado de operación</b>	<b>-11 507</b>	<b>-12 072</b>
<b>Otros ingresos (egresos)</b>		
Ingresos financieros	240	298
Otros ingresos	219	404
Gastos financieros	-4 951	-4 991
Otros egresos	-572	-4 831
Resultados por exposición a la inflación	2 780	3 063
<b>Utilidad neta</b>	<b>-13 790</b>	<b>-18 128</b>

Cuadro 3  
Flujo de caja proyectado (en miles de US\$)

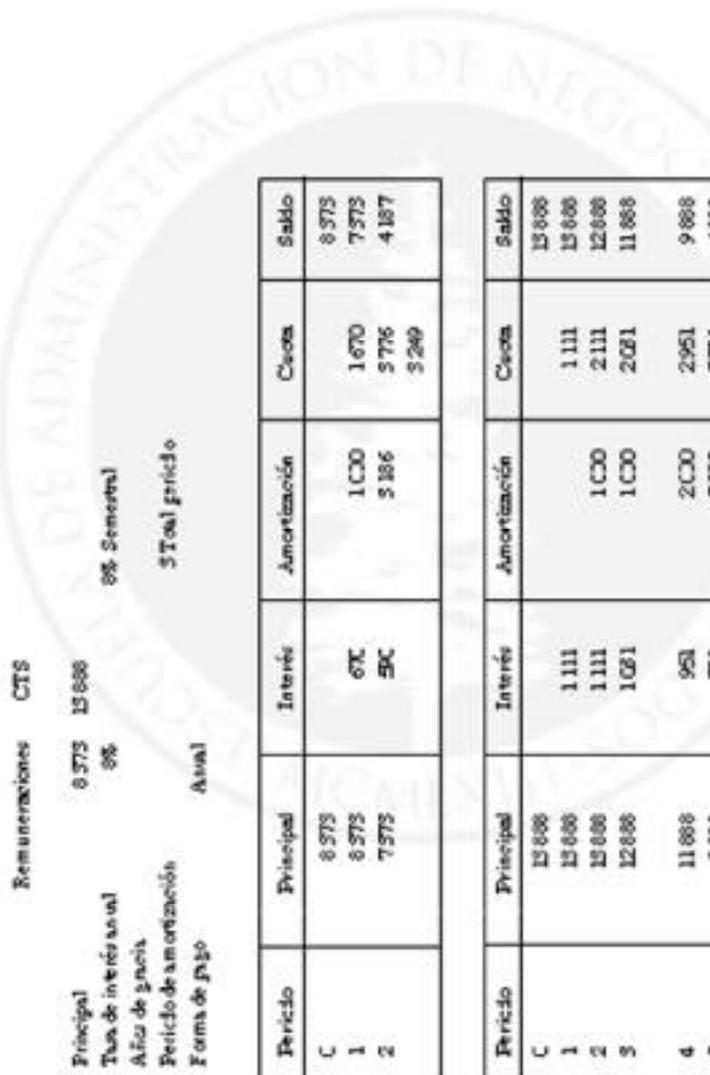
Concepto / Años	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Total
<b>Exclusión</b>											
Molenda TM (miles) 3 100 TM (miles)	5580	9500	9500	9500	9500	9500	9500	9500	9500	9500	895
Producción azúcar nacional	233	388	388	388	388	388	388	388	388	388	37
Producción azúcar exportación	171	348	348	348	348	348	348	348	348	348	33
Producción melaza	1500	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	285
Otros											
<b>Excepciones</b>											
Precio \$/TM azúcar nacional	900	900	900	900	900	900	900	900	900	900	900
Precio \$/TM azúcar exportación	900	900	900	900	900	900	900	900	900	900	900
Precio \$/TM melaza	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Precio electricidad	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
Precio otros											
<b>Ingresos</b>											
Venta de azúcar (93% TM (miles))	16740	27900	27900	27900	27900	27900	27900	27900	27900	27900	267840
Venta azúcar cuota EE UU	889	1397	1397	1397	1397	1397	1397	1397	1397	1397	13410
Ventas melaza	60	120	120	120	120	120	120	120	120	120	1140
Venta energía eléctrica (en adelante)	700	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500	1500	14250
Otros ingresos (financieros)		12	11	3	16	15	11	6	29	51	154
<b>Total ingresos</b>	18389	30929	30928	30920	30933	30932	30928	30923	30946	30968	296794

(Continúa...)









Remuneraciones CTS

Principal 8 573 15 888

Tasa de interés anual 8%

Año de gracia 8% Semestral

Período de amortización

Forma de pago Anual

Saldo inicial 5 700

Saldo final 4 187

Saldo total 10 387

Período	Principal	Interés	Amortización	Cuota	Saldo
C	8 573				8 573
1	8 573	676	1 000	1 670	7 573
2	7 573	590	3 386	3 976	4 187

Período	Principal	Interés	Amortización	Cuota	Saldo
C	15 888				15 888
1	15 888	1 111		1 111	15 888
2	15 888	1 111	1 000	2 111	12 888
3	12 888	1 061	1 000	2 061	11 888
4	11 888	963	2 000	2 963	9 888
5	9 888	791	5 000	5 791	4 888
6	4 888	391	4 888	5 279	C
7	C	C		C	C
		5 386	13 888	19 274	

Cuadro 4: Estado de ganancias y pérdidas proyectado (en miles de US\$)

Conceptos / Años	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
<b>Ventas</b>										
- Ventas estándar, 90% Totalado	16 740	17 000	17 000	17 000	17 000	17 000	17 000	17 000	17 000	17 000
- Ventas de estándar ajustado nacional	320	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300
- Ventas de estándar exportación (años 8, 9, 10)	60	120	120	120	120	120	120	120	120	120
- Ventas de estándar	730	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300	1 300
- Otros ventas	0	12	11	2	16	13	11	6	20	31
<b>Total Ventas</b>	<b>18 260</b>	<b>30 929</b>	<b>30 928</b>	<b>30 920</b>	<b>30 925</b>	<b>30 932</b>	<b>30 928</b>	<b>30 923</b>	<b>30 946</b>	<b>30 988</b>
<b>(-) Costo de ventas</b>										
- Depreciación	12 323	18 226	18 006	18 100	20 048	19 812	19 973	20 140	20 286	20 306
- Depreciación	2 420	2 420	2 420	2 420	2 420	2 420	2 420	2 420	2 420	2 420
<b>Utilidad bruta</b>	<b>3 606</b>	<b>10 143</b>	<b>10 422</b>	<b>10 361</b>	<b>8 433</b>	<b>8 670</b>	<b>8 503</b>	<b>8 333</b>	<b>8 210</b>	<b>8 122</b>
<b>Costos de operación</b>										
- Gastos administrativos y de ventas	934	1 643	1 644	1 644	1 644	1 644	1 644	1 644	1 644	1 644
- Depreciación	320	320	320	320	320	320	320	320	320	320
<b>Utilidad operativa</b>	<b>2 073</b>	<b>7 943</b>	<b>8 229</b>	<b>8 168</b>	<b>6 342</b>	<b>6 477</b>	<b>6 340</b>	<b>6 140</b>	<b>6 017</b>	<b>5 929</b>
<b>Otros ingresos (gastos)</b>										
- Gastos financieros (intereses, CTS y otros) (*)	2 220	264	496	604	723	796				
- Gastos financieros (préstamos US\$ 20 millones)	2 144	2 144	2 144	2 091	1 863	1 613	1 220	1 031	660	310
- Otros ingresos	4 264	2 228	2 640	2 785	2 292	2 018	8 220	8 038	690	240
<b>Total Ingresos (gastos)</b>	<b>-2 328</b>	<b>5 429</b>	<b>5 589</b>	<b>5 302</b>	<b>5 649</b>	<b>4 466</b>	<b>4 978</b>	<b>5 109</b>	<b>5 327</b>	<b>5 619</b>
<b>Utilidad antes de impuestos e impuestos</b>										
- Impuesto de participación 2%		371	370	369	369	369	369	369	366	361
- Impuesto a la renta 13%		427	396	367	348	326	308	293	290	284
<b>Utilidad neta</b>	<b>-2 328</b>	<b>4 740</b>	<b>4 513</b>	<b>4 347</b>	<b>3 108</b>	<b>3 606</b>	<b>4 014</b>	<b>4 125</b>	<b>4 308</b>	<b>4 537</b>

(\*) Repetir de dólares, US\$ 200 y repeticiones planteadas por US\$ 1 200

Utilidad antes de impuestos	-2 328	2 489	6 924	11 228	14 286	17 992	22 006	26 124	30 432	34 970
Resto utilidad = utilidad neta	-13	15	15	14	10	12	13	13	14	15
4 Depreciación	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
Impuesto de fondos	679	7 740	7 513	7 347	6 108	6 606	7 014	7 125	7 308	7 537

Cuadro 5  
Flujo de caja, inversiones proyectadas  
(en miles de US\$)

Concepto	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Total	Año 2	Total
<b>A) Actividades previas</b>															
- Auditoría	40	20	30										100		100
- Proceso de rehabilitación de campo	20												30		30
- Proceso de rehabilitación de riego y obra de fuerza	20	20	10										70		70
<b>B) Inversiones</b>															
<b>Campo</b>															
- Reactivos los campos			273	273	273	273	273	273	273	273	273	273	2 727		2 727
- Riego					1 000	300							1 300 (*)		1 300
- Reparación de la planta principal			220	220									440		440
- Reparación de la planta Usanga													300		300
- Administración			200	200									400		400
- Modernización administrativa			4 200										4 200		4 200
- Rehabilitación administrativa (2)													6 200		6 200
<b>Cam. tierra</b>															
- Reparación de las obras de riego y obras de vapor			220	220	220								660		660
- Reparaciones			200	200	200	400	720	300					2 120 (*)		2 120
- Varios (contingencias)					300	300	200						800		800
<b>Total Inversiones</b>	100	610	5 815	8 275	2 025	8 875	8 225	775	775	275	275	275	84 600	1 600	86 000
<b>C) Capital de trabajo</b>															
- Fideicomiso	220	200	220										640		640
- Caja fuerte	20	40	40										100		100
- Servicios	100	100	100										300		300
<b>Total capital de trabajo</b>	620	640	660	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2 000		2 000
<b>Total Inversiones</b>	720	1 250	6 475	8 275	2 025	8 875	8 225	775	775	275	275	275	86 600	1 600	88 000

Nota:  
 (1) = 10% al primer mes, al 20% a los 6 meses y hasta el mes 12 el mes 13 el mes 14 el mes 15.  
 (2) = Inversión por obra "Riego" = US\$ 1 000 y "Reparación de riego" = US\$ 200 y "Reparación de riego" = US\$ 200 y "Reparación de riego" = US\$ 200.  
 (3) = 75% de los desembolsos en el mes de agosto y el mes de septiembre de agosto.  
 (\*) Inversión considerada en el balance de flujo de caja en el mes de agosto.

Cuadro 6  
Evaluación del proyecto  
3 100 TMB/año m.cienda  
Flujo de caja proyectado del país de participaciones e inversión  
(E en miles de US\$)

Conceptos	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Ingresos		18 589	30 929	30 928	30 920	30 928	30 932	30 928	30 923	30 946	30 968
Egresos		15 316	20 681	20 775	20 768	22 452	22 315	22 575	22 767	22 925	23 121
Inversión											
Valor residual	-18 000										5 000
Flujo neto económico	-18 000	5 073	10 248	10 153	10 132	8 501	8 617	8 353	8 156	7 991	12 847
Prestamo	16 000	4 000									
Interés (US\$ 20 millones)		2 144	2 144	2 144	2 091	1 665	1 615	1 339	1 051	690	310
Amortización (US\$ 20 millones)		0	0	0	2 044	2 269	2 518	2 795	3 105	3 445	3 826
Pago de obligaciones antiguas		0	6 686	8 687	5 500	5 500	6 000	5 608	4 000	589	0
Flujo neto financiero	-2 000	6 929	1 418	-678	497	-1 133	-1 516	-1 389	22	3 267	8 711

Evaluación del proyecto Tasa de corte = 15%

Evaluación económica	
- VAB	22 464
- TBE	42%
Evaluación financiera	
- VAB	5 464
- TBE	263%
Resultado TIRF > TIRe	↑ Proyecto rentable



Cuadro 8  
Fuerza laboral de la empresa al mes de marzo de 1999

Nº	Área departamento Sección Ámbito	Trabajadores permanentes (edades síficas)												Comandos eventuales hasta 45 Obreros	Subtotal		Total trabajadores
		Hasta 45		46 a 50		51 a 55		56 a 60		Más de 61		OB	EMP				
		OB	EMP	OB	EMP	OB	EMP	OB	EMP	OB	EMP						
1	Administración	2	36	1	49	1	35	15	15	12		4	147		151		
2	Oficina Lima	2	9	1	1							1	3		4		
3	Logística (almacen, congnat)	62	12	48	11	49	15	26	11	19	9	4	29	44	33		
4	Fábrica	42		25	3	18	3	10	3	7	4	248	58		306		
5	Villajes de muestras	5	4	0	14	6	9	11	4	6	3	127	13	25	140		
6	Servicio urbano	3	12	17	1	10	5	5	5	5	5	36	34		70		
7	Servicio hospital											4	49		53		
8	Servicio profesores			6		4						0	14		14		
9	Servicio vigilantes	22		20		12		5		7		66	0		66		
10	Mecanización agrícola, semicentro	33	4	31	7	16	15	26	5	10	5	116	34		150		
11	Mecanización agrícola, tractores	22	1	16	2	20	1	12	1	4	1	74	6		80		
12	Campo Administración	6	11	8	16	5	17	1	12	4	7	24	63		87		
13	Campo Pecuaria	1		2		2	1					6	1		7		
14	Campo Foco tubulares	13		9		6		2				30			30		
15	Campo Cosecha	100		16		13		14		6		245			245		
16	Campo Derivados	57		23		26		12		15		133			133		
17	Campo Zona 1	8		15		6		5		2		148			148		
18	Campo Zona 2	17		7		4		6		1		164			164		
19	Campo Zona 3	6		7		7				1		21			21		
20	Campo Zona 4	11		3		10		3		1		28			28		
21	Campo Zona 5	18		12		13		3		7		53			53		
22	SalvorAdministración		3		3		4				1	0	11		11		

(Continúa...)

(Continuación)

23	Salto Palas, Cocha	116	1	63	1	41	6	22	3	9	1	120	371	12	383
24	Salto Servicio	3	1	7	4	4	2	2	3	1	1		17	11	28
25	Sipán Administración		1				1						0	2	2
26	Sipán Servicio	3	1	1		3	2		2	2	1	69	9	6	15
27	Sipán Campo	23		16		23	3	11		4			146	3	149
28	Pucherez Campo	29		10		8	2	4	2	3		28	82	4	86
29	Pucherez Servicio				3				1				0	4	4
30	Pampa Grande Administración		2		4		2				3		0	11	11
31	Pampa Grande Campo	51	2	41		45	6	13	3	4	2	129	283	13	296
32	Pampa Grande Servicio	3	1	3	4	13	5	6	2	1			26	12	38
33	El Palmo	3		2		2	2						7	2	9
34	Moche	2		1				1	1	1			5	1	6
Totales		663	103	397	155	354	151	197	80	115	54	752	2 476	543	3 021
%		21,95	3,41	13,14	5,13	11,72	5,00	6,52	2,65	3,81	1,79	24,89	82,08	17,97	100,00

OB: Obrero.  
BMP: Bapilados.