

PLÁSTICOSFORTE S. A.

Un caso de análisis de estados financieros

Alfredo Mendiola Cabrera

PROFESOR AUXILIAR DE ESAN
ÁREA DE FINANZAS, CONTABILIDAD Y ECONOMÍA

Liz Villanes Vergara

ASISTENTE DE INVESTIGACIÓN DE ESAN

Es julio de 1995. Muy temprano por la mañana Mark Johanson llega a su oficina, en el octavo piso del edificio de Investment Consultants de Montreal, Canadá, donde se desempeña como consultor del área financiera. Durante el fin de semana ha estado analizando la forma como debe realizar la tarea que se le ha encomendado hace unos días.

Un importante cliente de la consultora desea ingresar al mercado peruano de plástico y está considerando la posibilidad de efectuar una alianza estratégica con Plásticos Forte S. A. (PlasFor), empresa de capitales peruanos que se dedica a la manufactura, importación y comercialización de artículos de plástico.

Mark es el líder del equipo de trabajo que debe emitir opinión acerca de la situación económico-financiera de esta empresa y elaborar el informe que dentro de un par de semanas será puesto a consideración de la junta de finanzas del cliente. Con este fin, ha recopilado y ordenado la

información que cree pertinente para el análisis, la que se presenta a continuación.

1. Situación económica del Perú

1.1. Antecedentes

El Perú es un país con una economía pequeña y abierta y una población de 22 millones de habitantes. Su producto bruto interno (PBI) per cápita alcanza a 224 dólares y el 27% de éste es explicado por las actividades de comercio exterior de bienes. Las exportaciones son relativamente diversificadas, aunque sólo cinco productos concentran la mitad de las ventas de bienes al exterior: cobre, harina de pescado, zinc, oro y plomo.

Las actividades de menor contribución al PBI son la minería (2%), la pesca (2%), la agricultura (12%) y la construcción (11%), mientras que las de mayor contribución son servicios (48%) y manufactura (25%). La del Perú es una eco-

nomía con alto grado de centralización; el 70% de la población reside en áreas urbanas y un tercio de los habitantes vive en la ciudad capital.

Debido a anteriores administraciones gubernamentales, que tuvieron un afán intervencionista y no tomaron en cuenta los equilibrios macroeconómicos básicos, la economía peruana entró en una profunda descomposición. La producción por habitante a inicios de la década de los noventa era igual a la de inicios de la década de los sesenta. Adicionalmente, entre 1988 y 1990 se registró la segunda hiperinflación más larga de la historia del Perú: una tasa promedio mensual de 53% durante 24 meses.

En adición a su actitud intervencionista, el Estado descuidó crecientemente sus funciones esenciales de provisión de servicios de seguridad ciudadana, salud, educación, justicia e infraestructura básica. Esto originó el surgimiento de dos grupos terroristas que infligieron al país pérdidas económicas estimadas en 22 mil millones de dólares desde 1980 y causaron la muerte de 27 mil personas.

1.2. El programa económico implementado en 1990

El programa económico que empezó a aplicarse en agosto de 1990 tuvo que hacer frente a la situación de hiperinflación, a la crisis del modelo de desarrollo proteccionista, al aislamiento del país de la comunidad financiera internacional y a los bajos niveles de vida de la población. Este programa se desarrolló sobre la base de cuatro pilares:

- Un programa de estabilización dirigido a eliminar el proceso hiperinflacio-

nario y cuyos principales componentes eran: equilibrio fiscal, política monetaria restrictiva, eliminación de controles de precios y de tasas de interés, eliminación de subsidios, unificación cambiaria y tipo de cambio libre, y fortalecimiento de la administración tributaria.

- Un profundo proceso de reformas estructurales, que implicó la reformulación de la actividad del Estado (reducción de su actividad empresarial y privatización de las empresas públicas), la liberalización del comercio exterior y del mercado de capitales, la reorganización del sistema financiero, la introducción de procedimientos liberales para promover la inversión y la transferencia de tecnología extranjera, la simplificación del mercado laboral, la reforma del sistema de pensiones (de uno de reparto a uno de capitalización individual), y la independencia de la autoridad monetaria.
- Un programa de reintegración a la comunidad financiera internacional mediante el cumplimiento de las metas económicas acordadas con el Fondo Monetario Internacional.
- Un plan de apoyo social para permitir la recuperación del nivel de vida de los sectores más necesitados y favorecer la pacificación del país; adicionalmente, la implantación de una dura estrategia de lucha contra el terrorismo.

1.3. Situación económica actual

La situación actual de la economía peruana es estable, lo que se evidencia en el comportamiento de su PBI. Según algunos especialistas, este indicador comien-

za ya a alcanzar una tasa de crecimiento sostenida; aunque en el último año (1994) registró un incremento cercano al 13% y para este año (1995) se estima uno de 7%. La caída sufrida por el PBI en 1992 obedeció a razones de oferta causadas por restricciones en el suministro de energía eléctrica y factores climatológicos; estos últimos afectaron directamente a los sectores de pesca y agricultura e indirectamente a las actividades industrial y comercial. En 1993 y 1994, la normalidad del clima, el impacto de las reformas estructurales y los incentivos que éstas produjeron sobre los niveles de inversión nacional y extranjera permitieron un mejor comportamiento de la producción.

La disminución sostenida de la inflación también es un signo de estabilidad;

este año se espera una tasa cercana al 10%. El resultado del gobierno central ha causado un efecto positivo en el proceso de ajuste; de un déficit fiscal de aproximadamente 6% del PBI se ha pasado a un superávit de 1,8% del PBI, aunque para este año (1995) se espera un déficit cercano a 1,5%.

En el contexto internacional, el riesgo país ha disminuido sustancialmente y, en consecuencia, el valor de la deuda externa se ha incrementado de 5% en 1990 a 58% en 1994 y se estima que llegará a 70% este año. La confianza de los agentes económicos se ha traducido en un continuo retorno al país de los capitales que salieron debido a las políticas económicas contrarias al mercado y en el interés creciente de los inversionistas extranjeros¹, lo

Cuadro 1
Perú: principales indicadores económicos

Variable	1990	1991	1992	1993	1994
PBI (var. anual)	-5,4	2,8	-2,5	6,5	12,9
Inflación (%)	7 650,0	139,2	56,7	39,5	15,4
Devaluación (%)	4 131,0	77,7	67,9	31,9	1,2
Resultado gobierno central (% del PBI)	-5,8	-1,7	-2,7	-2,4	1,8
Balanza comercial (mill. US\$)	399,0	-189,0	340,0	-599,0	-1 021,0
Exportaciones	3 321,0	3 406,0	3 661,0	3 523,0	4 555,0
Importaciones	2 922,0	3 595,0	4 001,0	4 123,0	5 576,0
RIN (mill. US\$)	682,0	1 933	2 426,0	2 910,0	6 013,0
Valor deuda externa (%)	5,0	11,3	19,6	69,0	58,0
Capitalización bursátil (mill. US\$)	812,0	1 118,0	2 630,0	5 084,0	8 163,0

1. Según proyecciones económicas, la inversión en minería para los próximos años ascenderá a 6 500 millones de dólares.

que, en definitiva, ha permitido también la mejora sustancial de la capitalización bursátil.

Una de las principales preocupaciones de la autoridad económica es el resultado deficitario y creciente de la balanza comercial. Las exportaciones se han recuperado y están creciendo, pero las importaciones lo están haciendo a una tasa mucho más alta. Si bien este hecho puede ser interpretado como un factor negativo de la liberalización de los mercados, también es cierto que las condiciones económicas del país (mayor flujo de capitales) han permitido acumular reservas internacionales equivalentes a 6 mil millones de dólares, y para este año se espera un incremento cercano a los 600 millones de dólares.

Por otro lado, el objetivo de pacificación del país se está logrando satisfactoriamente. Con sus líderes en prisión, los

grupos subversivos se están desactivando rápidamente. Al respecto, una de las estrategias que mayores frutos han rendido ha sido el Programa de Terroristas Arrepentidos, mediante el cual los militantes terroristas desertores pueden acogerse a una serie de beneficios a cambio de delatar actividades importantes, nombres y ubicación de los líderes. Aunque algunas instituciones defensoras de derechos humanos han denunciado situaciones de abuso contra la población en las zonas marginales, lo cierto es que el terrorismo se ha reducido a su mínima expresión.

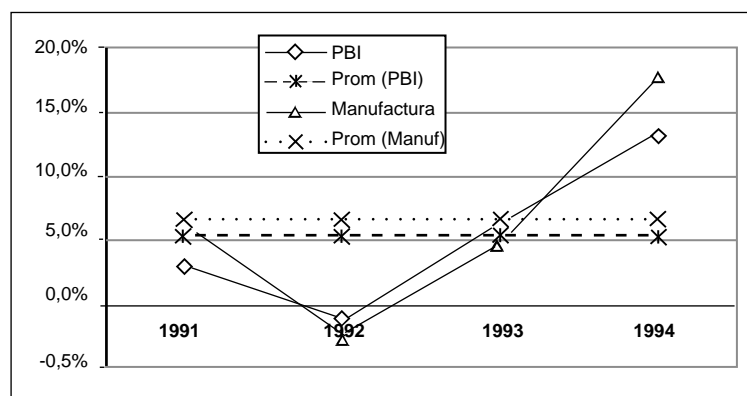
Si se observa el producto desagregado por sectores económicos, se concluye que la participación de cada uno de ellos en el total no ha variado sustancialmente; los de mayor contribución siguen siendo los servicios y la manufactura, aunque la construcción y la pesca han registrado las tasas de crecimiento más importantes en el último año, 31% y 29% respectivamente.

Cuadro 2
Perú: PBI por sectores económicos*

	1990	1991	1992	1993	1994
PBI	316 245	325 650	321 031	341 542	386 124
Agricultura	38 848	40 004	36 924	40 347	45 721
Pesca	3 773	3 370	3 804	4 603	5 934
Minería	8 500	8 681	8 455	9 144	9 463
Manufactura	74 180	78 758	76 893	80 589	94 834
Construcción	27 286	27 756	28 972	33 127	43 429
Servicios	163 658	167 081	165 983	173 732	186 743

* Nuevos soles a precios constantes de 1986.

Gráfico 1
Tasa de crecimiento del PBI y del sector manufacturero



La producción de la actividad manufacturera, que incluye a la industria química –en la cual está comprendida la industria de plásticos–, ha registrado un mejor desenvolvimiento que el PBI; su crecimiento promedio en los últimos cuatro años ha sido mayor: 6,6% frente a 5,2%. Este resultado puede deberse a la reducción de las tarifas arancelarias, lo que ha permitido la disminución del costo de los insumos importados (utilizados por la mayoría de industrias) y, en consecuencia, un menor precio de venta de los productos y la estimulación del consumo.

En el Perú es ampliamente reconocido que para que el producto se incremente a tasas sostenidas la inversión también tiene que hacerlo, y dado que el ahorro interno es insuficiente para financiar la inversión necesaria, los mayores montos de inversión tendrán que provenir del exterior. En el país se ha normado el «trato sin distinción» a la inversión, sea extranjera o nacional, y el gobierno se ha comprometido a mantener la estabilidad del marco jurídico y tributario. De esta ma-

nera, por un lado se admite que el país debe ofrecer estabilidad económica y política para ser receptor apropiado de inversión extranjera y, por otro lado, se reconoce que el país por sí mismo debe generar el ahorro interno suficiente –en los sectores público y privado– para evitar que el uso del ahorro externo se transforme en un *boom* temporal de consumo.

La independencia de la autoridad monetaria se acepta como indiscutible; sin embargo, también hay una estrecha (y necesaria) colaboración entre ésta y la autoridad fiscal para el logro de los objetivos de crecimiento sostenido sin inflación. Al respecto, uno de los conceptos reconocidos es la austeridad fiscal y el equilibrio de las cuentas del gobierno central.

La economía peruana ha superado una etapa de emergencia, pero aún debe enfrentar muchos retos; entre ellos, las trabas para el crecimiento de la producción y la inversión, mayormente debido a factores microeconómicos, la necesidad de una reforma más profunda del aparato estatal, orientada a desconcentrar y des-

centralizar el país y, tal vez lo más importante, el hecho de que se esté creciendo con déficit en cuenta corriente, que según algunos especialistas puede ser causa de una futura inflación. El ahorro externo, en realidad, puede llegar a ser muy volátil, y si sale de la actividad económica peruana podría ocasionar una paralización de la economía. Este último factor tal vez motive un enfriamiento² de la economía en los próximos años.

2. El subsector de plásticos

Actualmente, la producción de plásticos en Perú es altamente competitiva; más de 200 empresas, incluyendo las informales, se dedican a esta actividad. Son, por lo general, empresas de capitales nacionales y están manejadas, mayormente, por sus propios fundadores o por los familiares de éstos.

Según la clasificación peruana, el subsector plásticos (caucho y plásticos), junto con químicos industriales, químicos diversos, farmacia y medicamentos, y refinación de petróleo, forman la industria química, la que a su vez es parte de la industria manufacturera. La industria química representó en 1994 el 20% del PBI manufacturero y el 5% del PBI total, mientras que el subsector plásticos significó el 5% del PBI de la industria química y sólo el 1% del producto manufacturero.

En términos generales, la producción de plásticos ha presentado un mejor desenvolvimiento que la industria química, el sector manufacturero y el PBI total, pues entre 1991 y 1994 creció a una tasa promedio de 13,8%; mientras la industria química se redujo en 0,4% en promedio. Incluso en 1992, cuando la mayor parte de la economía peruana se encontraba en

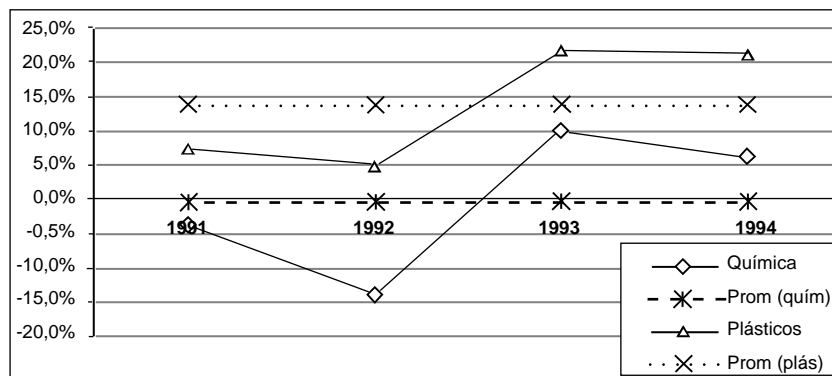
Cuadro 3
Desagregación del PBI manufacturero*

	1990	1991	1992	1993	1994
PBI de manufactura	74 180	78 758	76 893	80 589	94 834
Industria química	16 150	17 146	17 526	18 284	19 329
Químicos industriales	850	818	703	774	822
Farmacia y medicamentos	1 238	1 253	1 100	971	1 099
Químicos diversos	1 377	1 475	1 871	2 126	2 415
Refinación de petróleo	12 056	12 926	13 144	13 551	13 948
Caucho y plástico	629	675	708	862	1 045

* Nuevos soles a precios constantes de 1986.

2. Se entiende por enfriamiento la intervención del gobierno para desacelerar el crecimiento económico.

Gráfico 2
Tasas de crecimiento de la industria química y del subsector plásticos



recesión, el subsector logró una tasa de crecimiento de 4,9% en términos reales.

La industria del plástico en el Perú ha logrado un crecimiento notable en los últimos años; como consecuencia de ello, la capacidad utilizada se ha incrementado en más del doble. Los factores que más han contribuido a este dinamismo han sido la desregulación y la apertura co-

mercial, pues han permitido a los industriales nacionales importar insumos de mejor calidad a menores costos y convertir esta reducción de los costos de materia prima en menores precios para el consumidor. Este incentivo al consumo, aunado al mayor poder adquisitivo de la población y a la reactivación de la economía, ha originado que el subsector reciba una mayor demanda.

Cuadro 4
Indicadores de la industria del plástico

Año	Índice* (1979=100)	Índice de capacidad utilizada**
1990	61,8	33,1%
1991	72,6	41,9%
1992	79,5	15,9%
1993	113,3	65,4%
1994	139,9	77,4%
Ene. 1995	138,2	76,4%
Feb. 1995	134,6	74,4%

* Índice máximo: 180,8.

** Índice del mes / Índice máximo registrado entre 1979 y dicho mes.

La liberalización del comercio ha estimulado también la importación de artículos plásticos, los que han entrado a competir directamente con la producción nacional. Actualmente, en todas las categorías de plásticos hay participación de productos importados, con la excepción de algunos envases rígidos (que no se pueden apilar para abaratar su flete) y las tuberías de PVC (por la misma razón anterior y porque cada país fija normas técnicas específicas). La mayor parte de los productos plásticos importados provienen de Colombia y Venezuela y se ofertan a precios menores que los de los productos nacionales, debido a que gozan de ciertos beneficios, como la devolución de impuestos indirectos, y acceden a un menor costo de energía eléctrica.

El rubro de mayor producción del subsector es la producción de envases plásticos, entre los cuales destacan las cajas de cerveza, cuya demanda depende de la industria cervecera. La producción de otros envases plásticos es afectada por la demanda de otras industrias que utilizan el plástico como insumo auxiliar. Otro rubro de consideración es el conocido como

menaje de casa, que son artículos de plástico para la venta directa al público y cuya demanda depende directamente del poder adquisitivo de la población.

Por otro lado, el subsector peruano de plásticos es altamente dependiente de insumos importados, pues la industria petroquímica en el Perú no produce todos los insumos que la industria necesita, de tal manera que éstos se importan de Estados Unidos, Brasil, Colombia o Venezuela. Cabe resaltar que en la estructura de costos de la actividad los insumos representan el 50%. Los principales son:

- Polietileno (de alta y baja densidad), parafina empleada en la fabricación de envolturas, bolsas de basura y envases plásticos rígidos y flexibles. También es usado en la elaboración de productos de menajería.
- Polipropileno (cristal y alto impacto), empleado en la elaboración de platos plásticos y sacos para el transporte de fertilizantes, arroz, harina de pescado, etc.

Cuadro 5
Estructura de la producción de plásticos

Rubros	Porcentaje
Envases	40%
Productos de construcción	14%
Menaje de casa	11%
Partes y piezas	11%
Vestimenta	7%
Artículos de oficina	7%
Juguetes	7%
Compuestos	3%
Total	100%

- Poliestireno, empleado básicamente en la elaboración de envases, platos y cubiertos descartables.
- PVC, utilizado por la industria de la construcción (pisos vinílicos, tuberías de plásticos, recubrimientos de cables, etc.), la industria del calzado (suelas) y la fabricación de botellas y envolturas de *spaghetti*, entre otras.

Durante 1994, los precios de los insumos en el mercado mundial se elevaron entre 70% y 140%, debido al incremento de la demanda de los países del sudeste asiático y de Estados Unidos y a la reducción de la oferta como consecuencia de siniestros ocurridos en dos principales abastecedoras mundiales de etileno: la Dow Chemical en México (donde se producía el 80% del consumo de Estados Unidos) y otra abastecedora ubicada al sur de Asia. A raíz de ello, las principales abastecedoras, Mobil Petrochemical, Shell Oil, Exxon y Quantum Chemical, cancelaron sus contratos a precio fijo y pasa-

ron a vender el producto a sus clientes más importantes y a precios elevados. Este factor ha operado en contra de un mayor consumo de productos de plástico durante este año, pues el incremento de los precios de los insumos sólo ha podido ser trasladado en parte al precio final, dada la competencia proveniente del contrabando y del amplio sector de productores informales (que trabajan con insumos reciclados o de baja calidad).

Las principales variables del entorno que afectan al subsector son:

- Las políticas arancelarias y paraarancelarias.
- La tributación, que representa para esta industria el principal rubro de salida de efectivo, a veces un monto mayor al dedicado a gastos de personal.
- El sector informal, que ofrece productos más baratos porque no paga el impuesto al valor agregado (IGV³) y uti-

Cuadro 6
Cotización de insumos plásticos
(US\$/TM)

Insumo	Dic. 1993	Dic. 1994	Variación
Policloruro de vinilo			
Tipo suspensión	680	1 160	70,6%
Tipo emulsión	1 012	1 790	76,9%
Polietileno			
Baja densidad	795	1 323	66,4%
Alta densidad	620	1 332	114,8%
Polipropileno	630	1 500	138,1%
Poliestireno	620	1 400	125,8%

3. El IGV se ha mantenido en 18% del valor de venta desde 1990.

Cuadro 7
Consumo de insumos de la industria del plástico

	Unidades	1990	1991	1992	1993	1994
Plastificantes	TM	538	511	544	597	484
Poliestireno	TM	293	275	38	430	14 478
Polietileno	TM	5 696	7 776	8 610	11 728	6 190
Polipropileno	TM	3 261	3 712	3 976	5 207	10 255
PVC	TM	4 648	6 064	6 423	7 838	51
Sulfato Trib. plomo	TM	30	45	42	55	34
Paraloid	TM	11	17	24	36	245
Masterbatch	TM	86	111	137	215	7 367
Luran-Div	kg	26 595	29 118	8 732	4 883	–

liza insumos de menor calidad (plástico reciclado). En general, este problema sigue afectando a toda la economía formal.

- El contrabando, del cual proviene otra competencia desleal a la industria, ya que ingresa al país mercadería de menor precio traída ilegalmente del exterior, sin haber pagado los impuestos de importación.
- Los sindicatos laborales, que han disminuido su actividad como consecuencia de las políticas del gobierno y de la recesión que sufrió el país a fines de la década de los ochenta.

3. La empresa: Plásticos Forte S. A.

3.1. Antecedentes

PlasFor, fundada en 1949 por Tomás Basílico (padre) y otros dos socios, es una

empresa que se dedica a la fabricación y comercialización de productos de plástico: artículos para el hogar, productos industriales, juguetería y productos escolares en general.

Hacia los años sesenta, el cambio en la composición accionaria dejó como único propietario al señor Basílico, quien incorporó como accionistas a miembros de su familia. A su muerte, ocurrida en 1961, sus cuatro hijos quedaron como únicos accionistas.

Desde el principio de las operaciones, los dueños se preocuparon por la calidad de los productos, pero no le daban la misma importancia a la labor de mercadeo. Esta actitud cambió en los años setenta, a raíz del ingreso a la empresa del último de los hijos del señor Basílico, quien impulsó la publicidad y obtuvo de inmediato un sustancial incremento de las ventas. Desde ese momento, el área de

marketing ha cobrado relevancia en Plas-For; incluso los accionistas han fundado una compañía publicitaria que actualmente brinda servicios tanto a la empresa como a terceros.

En 1987, el hermano mayor se retiró de la empresa por desacuerdo con los demás accionistas y formó su propia empresa: Toys Plástico S. A., hoy una de las competidoras más importantes de Plas-For. Cabe resaltar, que en ese año muchos de los gerentes y operarios de Plas-For renunciaron a la empresa para ser contratados por Toys.

Actualmente, en 1995, el capital de la empresa está conformado por 4 607 271 acciones pagadas y suscritas cuyo valor nominal unitario es de 1 sol y que pertenecen, en partes proporcionales, a Manuel, Luis y Fátima, hijos del señor Basílico.

3.2. Líneas y procesos de producción

La producción total de la empresa es la más diversificada dentro de la industria del plástico, se divide en cuatro líneas:

- Menaje, compuesta por envases de uso doméstico producidos todo el año.
- Industrial, formada por plásticos destinados a atender los requerimientos de otros sectores: bidones para agua, envases para bebidas gaseosas, cascos de batería, galoneras para aceites y lubricantes, y productos promocionales. La producción de esta línea depende de la demanda de empresas pertenecientes a otros sectores de la economía.
- Escolar, línea de carácter estacional y compuesta por la producción de ter-

mos y loncheras que se adquieren durante los primeros meses del año.

- Juguetería, compuesta por muñecas y juegos para armar que se producen principalmente para la campaña navideña, a partir del segundo semestre del año.

Las principales materias primas utilizadas son los polímeros (PVC, polietileno, poliestileno y polipropileno), los cuales se depositan en las máquinas inyectoras y sopladoras previa preparación. Estas máquinas diluyen la materia prima a más de 200°C y por medio de inyección o soplado la depositan en moldes formando los diferentes envases y piezas de plástico.

Para obtener artículos de color, los polímeros se mezclan con colorantes antes de ser depositados en las máquinas. En la actualidad, se está utilizando un nuevo proceso que reduce los costos y las mermas; se trata del masterbach (materia prima que da color), el cual se deposita en nuevos cargadores adaptados a la maquinaria.

Las máquinas de soplado se utilizan para artículos cóncavos y galoneras, mientras que las de inyección se utilizan para envases y piezas en general. Para la producción de muñecas se utilizan hornos rotacionales. En la actualidad la empresa cuenta con 33 inyectoras, 8 sopladoras, 4 hornos rotacionales y 1 300 moldes, además de equipos adicionales.

El control de calidad se realiza a través de muestreo: se selecciona y revisa las primeras unidades de cada lote, de manera que las fallas puedan corregirse a tiempo y se eviten pérdidas mayores. Para

el caso de reparaciones menores se cuenta con un taller ubicado en la misma planta. Las reparaciones de mayor envergadura son solicitadas a una empresa relacionada, a la que también se le encarga la elaboración de moldes.

Los artículos que requieren de decoración pasan al área de serigrafía –etapa necesaria para los juguetes–, aquí se ubican las máquinas cosedoras de pelo para muñecas y el personal que se encarga del decorado, armado y colocación de piezas adicionales para la obtención del producto final.

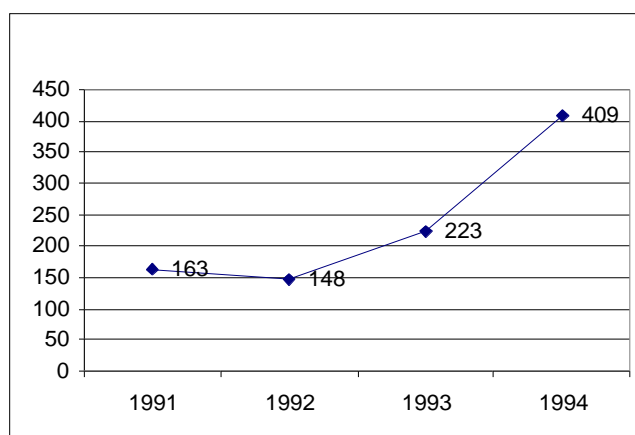
En los últimos años, la producción promedio mensual muestra una tendencia creciente, excepto en 1992, cuando la recesión, la fuerte competencia y el contrabando obligaron a la empresa a reducir su programa de producción en alrededor de 40%, a la vez que incrementó las importaciones en casi 60% (era más rentable adquirir productos en el exterior por el deterioro del tipo de cambio real y la

apertura comercial). A partir de 1993 está situación cambió debido a la reactivación de la actividad económica, la disminución de la inflación y el crecimiento de la demanda.

El promedio mensual de 1995 aún no es comparable con los de otros años a causa de la estacionalidad de la producción; sin embargo, las cifras de utilización promedio de las máquinas en el primer trimestre en comparación con el mismo periodo del año anterior muestran una disminución del nivel de actividad. Esto obedece al cambio de la mezcla de productos, ya que el tiempo de utilización de la fábrica en la elaboración de productos pequeños es menor.

El principal mercado de la empresa es el nacional, donde se coloca el 95% de la producción total; el restante 5% se exporta a Estados Unidos, Costa Rica, Paraguay, Cuba, Colombia, Chile, Ecuador y Bolivia. Los productos de mayor aceptación en el extranjero son las líneas de

Gráfico 3
Producción promedio mensual
(en toneladas)



menaje y juguetes para armar. La empresa cuenta con planes de inversión que buscan aumentar su participación en los mercados de Argentina, Brasil, México, Venezuela y Centro América.

3.3. Situación del mercado

Línea de menaje

Este segmento de mercado está constituido por todos los artículos de uso doméstico. Se caracteriza por dividirse en dos subsegmentos: el de «mayor calidad» y el de «menor calidad»; para el primero se emplea polietileno virgen y de primera calidad, mientras que para el segundo se utiliza material reciclado.

PlasFor participa sólo en el subsegmento de «mayor calidad», donde es, indiscutiblemente, la marca líder y de mayor aceptación. Mantiene una participación de 37% frente a 18% de su competidor más cercano.

Línea industrial

Este segmento comprende a los baldes de uso industrial y a los envases industria-

les. El mercado de baldes de polietileno se clasifica según la capacidad del balde, entre ellos destacan los de 1 galón (4 litros), utilizados principalmente para el envasado de pinturas, y los de 5 galones (20 litros), empleados en el envasado de aceites lubricantes. Cabe resaltar que en el mercado peruano no se emplean baldes de 2,5 galones (10 litros); el tamaño del mercado industrial de baldes se estima en 500 mil baldes mensuales.

Los envases industriales son mayormente envases para gaseosas, bidones de agua y otros; la demanda por estos productos proviene de empresas de otros sectores.

En este mercado, la empresa líder es Kola Plásticos, cuya participación es de 34%. Le sigue Americana Plásticos, con 30% de participación, y luego Plásticos Forte, que mantiene un modesto tercer lugar con una participación de 10%.

Línea de juguetería

En los últimos años, la liberalización de los mercados ha provocado que la oferta de juguetes importados se eleve notoria-

Gráfico 4
Participación en el mercado de menaje

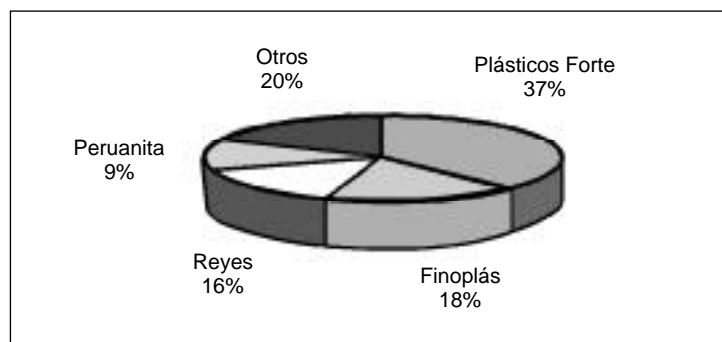
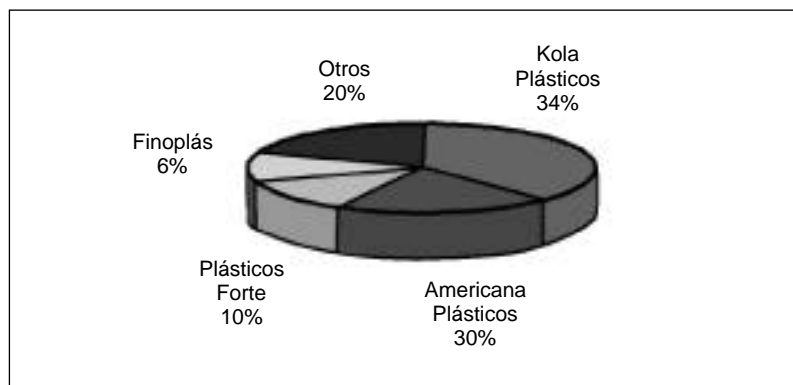


Gráfico 5
Participación en el mercado de productos industriales



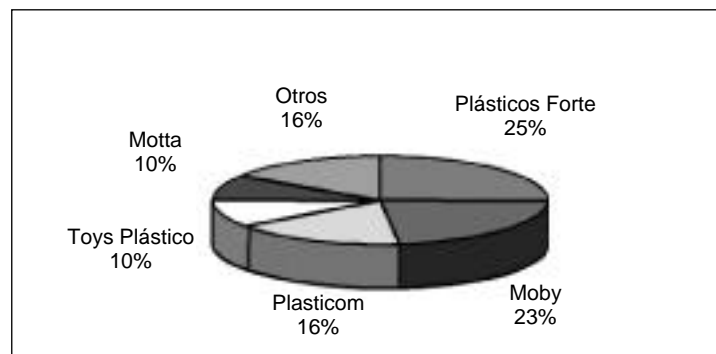
mente y que los fabricantes nacionales se hayan convertido en los principales distribuidores de productos importados. En 1994, la participación de la industria nacional en el mercado fue de sólo 24%, mientras que el restante 76% fue cubierto por productos importados. De esta manera, el mercado se dividió en dos segmentos: juguetería nacional y juguetería importada. El tamaño del mercado se estimó en 46 millones de dólares.

Los competidores más importantes son Plásticos Forte S. A. (fabricante e importador), Moby S. A. (importador), Toys Plástico S. A. (fabricante e importador), Motta Import (importador) y Plasticom S. A. (fabricante e importador). La mezcla de ventas varía de empresa a empresa; mientras algunas son 100% distribuidoras de juguetes importados, el caso de Moby y Motta, Plásticos Forte presenta una mezcla de 45% juguetes importados y 55% productos nacionales, Toys Plástico vende 80% de juguetes importados y 20% de juguetes nacionales, y Plasticom maneja una proporción de 3 juguetes importados por 1 nacional.

El crecimiento de la oferta importada ha significado una redistribución de la participación de las empresas en el mercado con relación a los inicios de los años noventa. Uno de los importadores que rápidamente ha ganado terreno y se ha ubicado entre los primeros es Moby (fundada en 1990), cuya estrategia ha consistido en tratar de atender a todos los segmentos de mercado. Por su parte, Plástico Forte mantiene la mezcla de productos más completa del mercado y respalda sus acciones con impresionantes campañas publicitarias.

En este mercado se observa una tendencia persistente a la mayor participación de los productos importados, en desmedro, al parecer, de la industria nacional de juguetes. Una de las mayores fuentes de competencia para estas empresas es el contrabando de juguetes importados, que ingresan al país a menores precios que los establecidos en el comercio formal. Los precios baratos les permite llegar a los estratos de menores recursos, donde incluso el contrabando ha desplazado a la mercadería informal. Los pun-

Gráfico 6
Participación en el mercado de juguetes



tos más usuales de ingreso de mercadería de contrabando son Tacna, Puno (en el sur) y Tumbes (en el norte).

En comparación con las ventas que se registran en otros países de América Latina, el consumo de juguetes en el Perú es reducido: 6,30 dólares por cada niño entre 0 y 12 años de edad, mientras que en México es de 31 dólares; en Brasil, de 20 dólares; y en Argentina, de 8 dólares.

3.4. Principales competidores

Kola Plásticos S. A.

Esta empresa fue creada en 1973 y su giro principal es la elaboración de productos plásticos. Pertenece a una gran corporación nacional que cuenta con cuatro de las cinco empresas cerveceras (concentra el 85% de la producción nacional de cerveza), una compañía de fabricación de vidrio, tres empresas de alimentos, así como con diversas empresas de transporte y servicios productivos.

Kola Plásticos está organizada en dos divisiones: la de Papel y Cartón, y la de Plásticos, las cuales venden su produc-

ción a las empresas del mismo grupo (etiquetas de papel y envases de cartón y plástico) y a otros clientes importantes, empresas líderes en sus respectivos mercados: alimentos, aceites y grasas, gaseosas, entre otros.

Esta empresa planea invertir 2 millones de dólares en nuevas instalaciones para la división de papel y cartón y 1,5 millones de dólares en la adquisición de una imprenta para papel. Sin embargo, no planea inversiones mayores para la división de plásticos.

Finoplás S. A.

Esta empresa opera en el mercado peruano desde 1982 y está dedicada a la producción de una amplia gama de envases para uso doméstico e industrial. En los últimos años se ha ido concentrando en la fabricación de envases rígidos para el hogar.

Para fines de este año está planeando la repotenciación de la producción de envases industriales, en especial de los destinados a aceites lubricantes. Esta decisión, al parecer, fue motivada por la libe-

ralización reciente del comercio de combustibles y lubricantes, que se traduce en la aparición de nuevas estaciones de servicio (algunas bajo su patrocinio). Finoplás fue la pionera en la fabricación de baldes de 5 galones (20 litros) para uso industrial (aceites, lubricantes, pinturas, pegamentos y colas). Hoy la empresa produce 10 mil baldes al mes utilizando el 17% de su capacidad total de producción mensual. Sus principales clientes son las plantas de lubricantes de las empresas petroleras, como Petroperú, Shell y Castrol (las que a su vez tienen como principales proveedores a las empresas abastecedoras más grandes: Rheem Chile, Kola Plásticos S. A. y Coresa).

Al parecer, el problema del bajo nivel de ventas respecto a la potencialidad de la producción obedece a un precio poco competitivo, por lo que la empresa se encuentra buscando la forma de abaratar sus costos de producción. La venta de baldes para lubricantes representa el 4% de las ventas totales de la empresa; la proyección de ingresos por ventas se estima en 8 millones de dólares para este año.

3.5. Clientes

Los clientes meta de Plásticos Forte son los segmentos alto y medio de la población. Para la comercialización de sus productos, la empresa cuenta con una red de 17 distribuidores exclusivos ubicados en todo el territorio del Perú; adicionalmente, realiza ventas a comerciantes mayoristas y a minoristas independientes. En provincias, la fuerza de ventas se encuentra distribuida por zonas y visita a los clientes periódicamente. Los pedidos se tramitan desde Lima y llegan a su destino a través de los distribuidores.

Aproximadamente el 80% de las ventas son regularmente financiadas. La empresa otorga a sus clientes un periodo de financiamiento promedio de 60 días para las líneas de menaje, industrial y escolar, y de 90 días para la línea de juguetes; los créditos son otorgados en moneda extranjera con una tasa de interés anual de 18,15% en promedio.

El 60% de las ventas se realizan en Lima, mientras el 40% se cubre en el resto del territorio nacional, principalmente en las ciudades más grandes del norte, centro y sur del país.

En términos generales, tres son los clientes más importantes, los que concentran el 10% de las ventas totales. Esta situación se repite en las cuatro líneas de producción; así, en la línea de artículos escolares, los principales clientes representan el 13,35% de las ventas; en la línea de juguetería, dos de ellos concentran el 19,64% de las ventas; en la línea de menaje, uno de ellos representa el 5% de las colocaciones; y en la línea industrial, otros dos clientes significan el 25,4% de las ventas.

3.6. Proveedores

Debido a que la empresa importa tanto insumos como productos finales, el 90% de las compras las realiza a proveedores del exterior, entre los cuales destaca Plásticos Lago, de Venezuela, y Mattel Toys, de Estados Unidos. El primero es el principal proveedor de polipropileno, cuyo ciclo normal de compra es de tres meses; este insumo también se puede obtener de Colombia, Estados Unidos y México. El segundo es el proveedor de juguetes —en volúmenes considerables—, del que Plásticos Forte es representante exclusivo.

El restante 10% de compras se realiza a empresas locales proveedoras de caja y bolsas, y a empresas de reparación de moldes.

El sistema de financiamiento para compras del exterior consiste en una carta fianza local y letras a 90 días, mientras las compras locales al crédito se realizan a través de letras a 30, 45 y 60 días.

3.7. Recursos humanos

Plásticos Forte cuenta con 386 trabajadores, de los cuales el 51% son empleados (197); el 41%, obreros (157); y el restante 8%, ejecutivos (32). El número total de obreros puede variar dependiendo del volumen de producción de cada campaña. Actualmente, la empresa está aplicando un programa de reducción de personal que busca elevar la productividad de la mano de obra.

Los obreros están agrupados en un sindicato con el cual la empresa ha negociado acuerdos satisfactorios para ambas partes, lo que ha evitado conflictos laborales y huelgas.

3.8. Inversiones y proyectos

En los últimos cinco años, la empresa ha invertido alrededor de 5 millones de dólares en adquisición de activos fijos. La mayor inversión se realizó en 1991, cuando se compraron cuatro máquinas inyectoras por 2 millones de dólares.

Respecto de compras inmobiliarias, en 1993 la empresa adquirió un edificio por 790 mil dólares y el terreno que éste ocupaba, valorizado en 122 mil dólares.

El actual plan de inversiones asciende a 11,55 millones de dólares, el 53% de los cuales (6,19 millones de dólares) será utilizado en la ampliación de la planta, mientras que el monto restante se destinará a la repotenciación de la maquinaria. El 34% de estas inversiones será financiado con bonos (3,89 millones de dólares) y el porcentaje restante será asumido con recursos propios (complementados con créditos directos de los proveedores).

La inversión proyectada implica el reemplazo de maquinarias de 20 años de antigüedad, lo que, sin duda, permitirá ahorrar en gastos de mantenimiento y consumo de energía, eliminar mermas por fallas de máquina, reducir las pérdidas de horas de producción y mano de obra por mantenimiento correctivo. Por todo ello se espera el aumento de la productividad y la mejora de la calidad de los productos. Así mismo, se planea invertir en redistribución de planta (*lay-out*), en adquisición, reposición e innovación de moldes, y en compra de equipos de cómputo, equipos de control de calidad y sistemas de tratamiento y refrigeración.

3.9. Información financiera

A continuación se presenta la composición del accionariado y los estados financieros auditados de la empresa para los años del periodo 1990-1994. Han sido obtenidos de la publicación *Vademécum bursátil*, editada por la Bolsa de Valores de Lima, y se presentan en cifras reexpresadas por la inflación a la fecha indicada en éstos.

AÑO 1990**Composición del accionariado**

	Acciones comunes		Acciones laborales	
	Accionistas (número)	Participación	Accionistas (número)	Participación
Más de 10%	3	100%	2	34,77%
Entre 5% y 10%			1	6,22 %
Entre 1% y 5%			4	11,66 %
Menos de 1%			520	47,35 %
Total	3	100%	527	100,00%

Accionistas laborales

	Accionistas (número)	Participación
Trabajadores de la empresa	158	35,36%
No trabajadores	369	64,64%
Total	527	100,00%

Estados financieros auditados

Ajustados al 31-12-1990

(en miles de nuevos soles)

BALANCE GENERAL 1990

I. ACTIVOS	3 045
Activo corriente	1 853
Caja y bancos	291
Valores negociables	0
Cuentas por cobrar	947
Inventarios	582
Gastos diferidos	33
Otros	0
Activo no corriente	1 192
Inversiones	6
Activo fijo neto	1 186
Otros	0
II. PASIVO Y PATRIMONIO	3 045
Pasivo corriente	1 104
Cuentas por pagar y/o sobregiros	589
Empresas afiliadas	0
Porción corriente del pasivo a largo plazo	0
Impuestos y contribuciones por pagar	218
Otros	297
Pasivo no corriente	306
Deudas a largo plazo	0
Provisiones	306
Otros	0
Patrimonio	1 635
Capital social	2 685
Participación patrimonial trabajadores	1 322
Excedente de revaluación	0
Reservas y otros	0
Utilidad de libre disposición	0
Dividendos en acciones	0
Utilidad retenida	- 2 372

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS 1990

Ventas netas	5 083
Costo de ventas	3 696
UTILIDAD BRUTA A VENTAS	1 387
GASTOS TOTALES	1 458
Gastos financieros	0
Gastos administrativos	550
Gastos de ventas	908
Otros	0

RESULTADO DE OPERACIONES	- 71
Otros ingresos	424
Otros egresos	392
RESULTADOS DEL EJERCICIO	- 39
Participación patrimonial trabajadores	136
Impuesto a la renta y otros	239
Resultado exposición inflación	- 1 958
UTILIDAD NETA	- 2 372

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

	Capital social	Participación patrimonial trabajadores	Excedente de revaluación	Reservas	Utilidad retenida	Total
Saldo al 31-12-89	2 893	1 080	0	0	34	4 007
Capitalización	23	0	0	0	- 34	0
Participación patrimonial de trabajadores	0	0	0	0	0	0
Utilidad neta del ejercicio	0	0	0	0	- 2 372	- 2 372
Excedente de revaluación	0	0	0	0	0	0
Distribución de dividendos	0	0	0	0	0	0
Reinversión de utilidades	0	0	0	0	0	0
Transferencias	0	0	0	0	0	0
Ajustes por inflación	- 231	231	0	0	0	0
Otros	0	0	0	0	0	0
Saldo al 31-12-90	2 685	1 322	0	0	- 2 372	1 635

AÑOS 1991 y 1992**Composición del accionariado**

	Acciones comunes		Acciones laborales	
	Accionistas (número)	Participación	Accionistas (número)	Participación
Más de 10%	3	100%	2	0,45%
Entre 5% y 10%			1	0,23%
Entre 1% y 5%			9	2,03%
Menos de 1%			431	97,29%
Total	3	100%	443	100,00%

Accionistas laborales

	Accionistas (número)	Participación
Trabajadores de la empresa	108	24,38%
No trabajadores	335	75,62%
Total	443	100,00%

Comportamiento bursátil: Trabajo

	1991	1992
Cotización (S/.)		
Apertura	13,00	2,20
Máxima	34,30	4,00
Mínima	0,58	1,90
Cierre	2,01	1,96
V.N. (S/.)	1,00	1,00
Lucratividad (%)	578,6	36,0
Volumen negociado		
Nominal (S/.)	91 697	114 157
Efectivo (S/.)	175 325	150 113
Frecuencia (días)	65	45

Estados financieros auditados

Ajustados al 31-12-1992

(en miles de nuevos soles)

BALANCE GENERAL	1991	1992
I. ACTIVOS	13 402	12 314
Activo corriente	9 818	8 919
Caja y bancos	456	249
Valores negociables	—	—
Cuentas por cobrar	2 145	2 643
Inventarios	6 818	5 365
Otros	399	662
Activo no corriente	3 584	3 395
Inversiones	—	22
Activo fijo neto	3 584	3 373
Otros	—	—
II. PASIVO Y PATRIMONIO	13 402	12 314
Pasivo corriente	8 241	7 713
Cuentas por pagar y/o sobregiros	6 714	6 839
Porción corriente del pasivo a largo plazo	324	376
Impuestos y contribuciones por pagar	1 203	498
Otros	—	—
Pasivo no corriente	1 390	2 263
Deudas a largo plazo	730	1 482
Provisiones	660	781
Otros	—	—
Patrimonio	3 771	2 338
Capital social	8 067	2 503
Participación patrimonial trabajadores	4 101	1 259
Excedente de revaluación	—	—
Reducción valor ajustado	—	—
Reservas	—	—
Resultados acumulados	— 8 397	— 1 424
Otros	—	—

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	1991	1992
VENTAS NETAS	19 310	17 611
Otros ingresos operación	–	–
COSTO DE VENTAS	13 600	11 740
UTILIDAD BRUTA	5 710	5 871
GASTOS TOTALES	6 518	7 384
Gastos financieros	1 306	2 419
Gastos administrativos	1 733	1 990
Gastos de ventas	3 479	2 975
Otros	–	–
RESULTADO DE OPERACIONES	– 808	– 1 513
Otros ingresos	87	–
Otros egresos	–	27
RESULTADOS DEL EJERCICIO	– 721	– 1 540
Participación patrimonial trabajadores	122	–
Impuesto a la renta y otros	244	199
Resultado exposición inflación	1 497	314
UTILIDAD NETA	410	– 1 425

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS ACCIONES DE TRABAJO

Acción	Tipo	Beneficio (%)	Concepto	JG/SD	U.D.N.D	Entrega
Trabajo	Acción	81,95	(1) 1985	27-10-86	5-06-87	18-06-87
Trabajo	Acción	86,31	(4) 1985	27-10-86	5-06-87	18-06-87
Trabajo	Acción	18,22	(2) 1985	27-10-87	5-06-87	18-06-87
Trabajo	Efectivo	21,50	(5) 1986	28-12-87	14-01-88	15-01-88
Trabajo	Acción	5 304,88	(2) (4) 1990	27-03-91	3-06-91	26-06-91
Trabajo	Acción	39,49	(2) (4) 1990	27-03-91	15-06-92	10-07-92

JG Junta general de accionistas.

SD Sesión de directorio.

U. D. N. D. Último día de negociación con derechos a un beneficio en acciones o en efectivo.

(1) Reinversión de utilidades.

(2) Capitalización de utilidades.

(4) Capitalización de excedentes de revaluación.

(5) Distribución de utilidades.

AÑOS 1993 y 1994**Composición del accionariado**

	Acciones comunes		Acciones laborales	
	Accionistas (número)	Participación	Accionistas (número)	Participación
Más de 10%	3	100%	2	10,83%
Entre 5% y 10%			1	15,52%
Entre 1% y 5%			11	23,48%
Menos de 1%			420	50,17%
Total	3	100%	434	100,00%

Accionistas laborales

	Accionistas (número)	Participación
Trabajadores de la empresa	74	13,00%
No trabajadores	360	87,00%
Total	434	100,00%

Estados financieros auditados

Ajustados al 31-12-1994

(en miles de nuevos soles)

BALANCE GENERAL	1993	1994
I. ACTIVOS	26 010	45 001
Activo corriente	19 355	27 746
Caja y bancos	977	1 426
Valores negociables	-	-
Cuentas por cobrar	6 683	8 410
Inventarios	10 280	16 401
Otros	1 415	1 509
Activo no corriente	6 655	17 255
Inversiones	46	67
Activo fijo neto	6 609	17 188
Otros	-	-
II. PASIVO Y PATRIMONIO	26 010	45 001
Pasivo corriente	16 278	24 779
Cuentas por pagar y/o sobregiros	12 696	23 313
Porción corriente del pasivo a largo plazo	1 444	818
Impuestos y contribuciones por pagar	2 138	648
Otros	-	-
Pasivo no corriente	2 980	4 814
Deudas a largo plazo	1 647	3 127
Provisiones	1 333	1 687
Otros	-	-
Patrimonio	6 752	15 408
Capital social	3 710	4 513
Participación patrimonial trabajadores	1 866	2 239
Reserva legal	-	-
Resultados acumulados	1 176	276
Otros	-	8 380

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	1993	1994
VENTAS NETAS	32 804	51 355
Otros ingresos de operación	–	–
COSTO DE VENTAS	18 887	30 731
UTILIDAD BRUTA	13 917	20 624
GASTOS TOTALES	12 425	20 613
Gastos financieros	3 432	5 508
Gastos administrativos	3 096	4 852
Gastos de ventas	5 897	10 253
Otros	–	–
RESULTADO DE OPERACIONES	1 492	11
Otros ingresos	–	59
Otros egresos	182	0
RESULTADOS DEL EJERCICIO	1 310	70
Impuesto a la renta y otros	388	874
Resultado exposición inflación	193	1 080
UTILIDAD NETA	1 115	276

GUÍA DE DISCUSIÓN PARA EL INSTRUCTOR

- Ahora estamos en el año 2002. Usted conoce lo que ha sucedido en el Perú y en la industria desde 1995. ¿Cree que estos cambios pudieron anticiparse? ¿Se puede predecir el futuro? ¿Cómo se habría incorporado la variable futuro en el informe del consultor?
- Suponga que se encuentra en el año 1991. Tomando en consideración la época en que se desarrolla este caso, ¿cómo afectaría a la empresa el nuevo programa económico aplicado por el Gobierno?

 - Tome en consideración que hasta julio de 1990 las disposiciones legales en el Perú limitaban las importaciones; por lo tanto, la competencia que enfrentaban las empresas era muy limitada.
- A partir de 1992, ¿qué cambios estratégicos debería haber realizado la empresa para afrontar los cambios en el entorno?

 - El análisis del punto anterior se debe efectuar por línea de producto y tomando en cuenta la estacionalidad de las ventas. Por ejemplo, importar productos de la línea de hogar es más difícil (dado el volumen) que la importación de juguetes.
 - Utilice el modelo de Porter para analizar el nuevo entorno en el que competiría la empresa.
 - El análisis del punto anterior también se debe efectuar por línea de producto. Considere, entre otros factores, la estacionalidad de las ventas

- y los requerimientos de capital de trabajo.
4. En diciembre de 1995, ¿fue el crecimiento del negocio consistente con los cambios que se daban en el país y con una gestión sana?
 - ¿Qué características tiene la demanda de plásticos? ¿Es posible que crezca de manera explosiva? ¿Era el crecimiento del negocio sostenible en el largo plazo?
 - ¿Cómo evolucionaron las relaciones ventas-cobranza y ventas-existencias? Compare el crecimiento sectorial con el crecimiento del negocio.
 - ¿Cómo se financió el crecimiento en cuanto a los activos corrientes y fijos?
 5. ¿Cómo evolucionaron los principales indicadores financieros de la empresa entre 1990 y 1994?
 - ¿Qué cambios se dieron en las cuentas patrimoniales?
 - ¿Que sucedió con la rentabilidad del negocio?
 - ¿Son los ratios financieros de liquidez consistentes con el nivel de actividad del negocio?
 - ¿Cómo evolucionó la calidad crediticia de la empresa? ¿Por qué razones el sistema financiero no detectó estos problemas?