



UNIVERSIDAD
DE PIURA

REPOSITORIO INSTITUCIONAL
PIRHUA

DISEÑO FINANCIERO DEL PLAN ESTRATÉGICO DE CRECIMIENTO DE LA EMPRESA LA PONDEROSA SAC 2018-2021

Julio Gamboa-Alanya

Lima, abril de 2018

PAD Escuela de Dirección

Máster en Dirección de Empresas



Esta obra está bajo una licencia

[Creative Commons Atribución-NoComercial-SinDerivar 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/)

[Repositorio institucional PIRHUA – Universidad de Piura](https://repositorio.institucional.pirhua.edu.pe/)

UNIVERSIDAD DE PIURA

PAD ESCUELA DE DIRECCIÓN



**DISEÑO FINANCIERO DEL PLAN ESTRATÉGICO DE
CRECIMIENTO DE LA EMPRESA LA PONDEROSA SAC
2018-2021**

Trabajo de investigación para optar el Grado de
Máster en Dirección de Empresas

JULIO CESAR GAMBOA ALANYA

Asesora: Gracia María Müller Jacobs

Lima, abril de 2018

DEDICATORIA

A Dios, por otorgarme la fortaleza y virtudes
necesarias para la finalizar satisfactoriamente
esta maestría.

A mis padres, Julio y Lidia por su amor
incondicional y apoyo durante toda mi
trayectoria académica.

A mis hermanos, Ibetts y Nelson por su
comprensión y confianza demostrada en todo
momento.

AGRADECIMIENTO

A mi asesora, Gracia Müller por transmitirme su confianza durante el desarrollo de la maestría. Asimismo, por su paciencia y apoyo durante la ejecución del presente trabajo de investigación.

A mis profesores, quienes aportaron sus valiosos conocimientos para cristalizar este esfuerzo intelectual.

A mis compañeros, por su transparente amistad y apoyo espontáneo a lo largo de la maestría.

TABLA DE CONTENIDO

Dedicatoria	ii
Agradecimiento	iii
Índice de Tablas.....	vi
Índice de Figuras	vii
Índice de Anexos	viii
Resumen Ejecutivo	ix
Abstract.....	ix
Introducción.....	1
CAPÍTULO 1. Problema de Investigación.....	3
1.1. Enunciado del problema	3
1.2. Formulación del problema.....	3
1.3. Objetivos de la investigación.....	3
1.4. Propósitos de la investigación	4
1.5. Limitaciones del estudio.....	4
CAPÍTULO 2. Análisis externo	5
2.1. Entorno económico.....	5
2.2. Análisis del sector.....	6
2.3. Análisis de Porter (véase Anexo 1)	9
CAPÍTULO 3. Análisis interno	13
3.1. Descripción de la empresa La Ponderosa SAC	13
3.2. Pilares estratégicos	13
3.2.1. Recursos críticos.....	14
3.2.2. Propuesta de valor al cliente.....	18
3.2.3. Propuesta de valor al canal	20
3.3. Perspectivas futuras	22
CAPÍTULO 4. Análisis financiero de la empresa	29
4.1. Estado de Resultados (véase Anexo 5).....	29
CAPÍTULO 5. Proyecciones financieras	49

Conclusiones y recomendaciones.....	55
Bibliografía.....	59
Anexos.....	63

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Producción anual de huevos de gallina	7
Tabla 2. Evolución de ingresos de La Ponderosa.....	29
Tabla 3. Indicadores de solvencia.....	35
Tabla 4. Evolución del EBITDA de La Ponderosa SAC del año 2016.....	36
Tabla 5. Indicadores de gestión	37
Tabla 6. Indicadores de Rentabilidad	39
Tabla 7. Cuadro comparativo ROA vs Tasa de Interés	45
Tabla 8. Rentabilidad estimada por canal para el año 2018	53

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Etapas productivas del huevo.....	7
Figura 2. Línea genética reproductiva	8
Figura 3. Modelo Sinérgico de Eficiencia Avícola	14
Figura 4. Ciclo de vida de la gallina.....	15
Figura 5. Organigrama del Área de Producción en el Sector de Postura	17
Figura 6. Esquema de Bioseguridad.....	18
Figura 7. Evolución mensual del precio de compra de maíz y torta de soya	30
Figura 8. Composición del Gasto de Venta.....	30
Figura 9. Composición del gasto de administración	31
Figura 10. Composición porcentual	32
Figura 11. Composición de las existencias.....	33
Figura 12. Composición de Inmueble, Maquinaria y Equipos (Neto).....	33
Figura 13. Composición de las obligaciones financieras de CP.....	34
Figura 14. Composición de las cuentas por pagar comerciales.....	34
Figura 15. Evolución del ION, CT y RN.....	40
Figura 16. Evolución trimestral del ION, CT, RN y ventas del año 2016	41
Figura 17. Formula del Modelo DuPont.....	42
Figura 18. Evolución del ROS.....	42
Figura 19. Evolución de la Rotación de Activos	43
Figura 20. Evolución del multiplicador de capital	44
Figura 21. Representación gráfica simplificada del Modelo DuPont.....	45
Figura 22. Comportamiento de canales: crecimiento vs. margen.....	46
Figura 23. <i>Benchmark</i> de La Ponderosa (en soles)	47
Figura 24. Composición porcentual	51
Figura 25. Evolución del ION, CT y RN (véase Anexo 11)	52
Figura 26. Representación gráfica del modelo DuPont 2018 – 2021	52

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1. Modelo de las cinco fuerzas de Porter de La Ponderosa SAC.....	63
Anexo 2. Estado de Resultados de la Empresa Contilatin S.A.....	64
Anexo 3. Cadena de suministro de La Ponderosa SAC	65
Anexo 4. Modelo de interacciones de La Ponderosa SAC.....	66
Anexo 5. Estado de Resultados del 2014 - 2017	67
Anexo 6. Balance General del 2014 – 2017	68
Anexo 7. Modelo de ION y Capital de trabajo de 2014 - 2017.....	69
Anexo 8. Representación gráfica del sistema Dupont del 2014 - 2017.....	70
Anexo 9. Proyección del Estado de Ganancias y Pérdidas del 2018 - 2021	71
Anexo 10. Proyección del Balance General del 2018 - 2021	72
Anexo 11. Modelo de ION y Capital de Trabajo de 2018 – 2021.....	73
Anexo 12. Representación gráfica del sistema Dupont del 2018 – 2021	74
Anexo 13. Gráfico comparativo de la unidad de huevo en Latinoamérica	75

RESUMEN EJECUTIVO

Al analizar la Empresa Avícola La Ponderosa SAC en los años 2014 al 2017, planteamos como objetivo el diseño financiero del plan estratégico de crecimiento de la empresa y la optimización de sus recursos para el logro de sus objetivos planteados.

Podemos destacar el crecimiento de La Ponderosa SAC a través del desarrollo de una estrategia enfocada sólo en una agresiva expansión nacional y diversificación concéntrica en la producción y comercialización de huevos de gallina. Sin embargo, al aplicar los modelos tales como el Modelo de las Cinco Fuerzas de Porter, Modelo de Adaptabilidad y Predictibilidad, Modelo de la Necesidad Operativa de Fondos y Capital de Trabajo, Análisis Du Pont, Análisis de Ratios Financieros, Gestión y Rentabilidad de la empresa en los últimos cuatro años, observamos que la empresa podría mejorar internamente en sus operaciones, ya que no está utilizando eficientemente sus recursos para su buen funcionamiento.

De otra parte, en cuanto a las fuentes de financiamiento, la empresa está generando una dependencia del financiamiento bancario de corto plazo para sostener su crecimiento, originando gastos financieros elevados. Para ello, proponemos estudiar otras formas de financiamiento a un costo más bajo, para de esta manera lograr que la empresa no sólo tenga la posibilidad de ofrecer precio más competitivo y generar una mayor rentabilidad.

Palabras Clave: *diseño financiero; plan estratégico de crecimiento; rentabilidad; huevos; análisis*

ABSTRACT

When analyzing the Avicola Company La Ponderosa SAC In the years 2014 to 2017, we set as objective the financial design of the company's strategic growth plan and the optimization of its resources to achieve its stated objectives.

We can highlight the growth of La Ponderosa SAC through the development of a strategy focused only on an aggressive national expansion and concentric diversification in the production and commercialization of chicken eggs. However, when applying models such as Porter's Five Forces Model, Adaptability and Predictability Model, Operating Needs Model and Working Capital Model, Du Pont Analysis, Financial Ratios Analysis, Management and Profitability of the company in the last four years, we observed that the company could improve internally in its operations, since it is not efficiently using its resources for its proper functioning.

On the other hand, in terms of sources of financing, the company is generating a dependence on short-term bank financing to sustain its growth, leading to high financial expenses. For this, we propose to study other forms of financing at a lower cost, in order to ensure that the company not only has the possibility of offering a more competitive price and generating greater profitability.

Keywords: *financial design; strategic growth plan; profitability; eggs; analysis*

INTRODUCCIÓN

La avícola La Ponderosa, fue constituida hace más de 40 años y viene a ser una empresa de tipo familiar, teniendo como actividad inicial el rubro agrario de los cítricos. Luego con el paso de los años la familia identificó la oportunidad en la producción y venta de huevos de gallina de corral en la región norte del país, dirigidos a micro empresarios de los principales mercados de abastos de la región. La idea inicial fue la de lograr ser los productores líderes de la región y a través de una gran capacidad de abastecimiento y calidad, adquirir una cartera clientes importante en el canal mayorista.

Al hablar del sector de huevos, debemos de entender al huevo como un producto caracterizado por una baja diferenciación, con excepción de los huevos orgánicos, pero con un comportamiento inelástico respecto a su relación demanda/precio al no encontrar sustitutos cercanos. Sin embargo, se trata de un sector con mucha producción informal que llega al consumidor final con precios bajos, razón por la cual se debe de entender al sector de huevos como un rubro de bajos márgenes.

La empresa La Ponderosa encontró la manera de revertir esta situación, por medio del incremento del volumen de producción, generando economías de escala. La empresa fue adquiriendo un mayor poder de negociación al poseer una mayor capacidad de proveeduría. Sin embargo, al establecer dicha estrategia basada en un aumento de la capacidad productiva y teniendo en cuenta la baja rentabilidad dado los márgenes reducidos, surgió el principal problema de la empresa, el acceso a financiamiento a un costo razonable. Ante ello, se consideró importante la realización de un estudio para analizar el crecimiento y alcance de alternativas en el diseño financiero de la empresa La Ponderosa para posteriores años.

Tomando en consideración la problemática y con el deseo de plantear alternativas de solución que garanticen un mejor financiamiento de la empresa avícola La Ponderosa SAC, hemos desarrollado el presente trabajo estructurado en base a seis capítulos con sus correspondientes conclusiones y sugerencias, así como las fuentes de información consultadas y sus anexos correspondientes.

El Capítulo 1 está referido al problema de investigación, donde se efectúa el enunciado del problema, se formula el problema, se determinan los objetivos y luego se procede señalando los propósitos y las limitaciones del estudio.

El Capítulo 2 aborda al análisis externo, y su principal objetivo es lograr entender el entorno económico del país, el análisis del sector avícola en donde se describe el grado de amenaza de los clientes, proveedores, sustitutos, nuevos entrantes y principales

productores. Asimismo, se presenta un breve desarrollo del sector a través de los últimos años.

El Capítulo 3 corresponde el análisis interno de la empresa La Ponderosa SAC, donde se hace una descripción de la empresa, se menciona los pilares estratégicos de la misma como parte fundamental del pensamiento corporativo, y se describe el modelo de negocio para entender cómo funciona la operación y cómo converge a través de la propuesta valor al cliente y al canal.

El Capítulo 4 comprende el análisis financiero de la situación actual, dónde se da a conocer los resultados del diagnóstico, describiéndolos y presentando los principales indicadores de medición de gestión, solvencia y rentabilidad.

El Capítulo 5 presenta las proyecciones financieras, hace conocer los resultados a través de los lineamientos planteados por la empresa y a través del análisis Du Pont nos muestra la rentabilidad de los años 2018, 2019, 2020 y 2021.

Finalmente, se presentan las Conclusiones y Recomendaciones logradas a través del diagnóstico, como soporte de la implementación del diseño financiero planteado.

CAPÍTULO 1. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.1. Enunciado del problema

Al hablar del sector productivo en el Perú, particularmente de la producción de huevos, se ha venido observando una falta de políticas de financiamiento que coadyuven en el sostenimiento del crecimiento de la demanda y competitividad en el mercado nacional; para ello, es necesario considerar el nivel de desarrollo con el cual se cuenta a nivel del entorno del sector. Es en ese sentido, presentamos una lectura analítica respecto al entorno y aunque no todas las regiones de Perú presentan el mismo nivel de desarrollo en la capacidad productiva de huevos, de acuerdo a lo recopilado para la elaboración del diseño financiero de la empresa La Ponderosa, se puede evidenciar que en los últimos cuatro años el sector pecuario de huevos se ha dinamizado y ha hecho esfuerzos para incrementar el acceso en aquellas regiones del país más apartadas, sea través de la apertura de centros de distribución propios o de terceros.

En términos organizacionales, resulta comprensible ver que una empresa con participación en la producción de huevos presente dificultades en sus planes de financiamiento al ampliar sus actividades a lo largo y ancho del país. Las economías de escala han sido la herramienta de la empresa La Ponderosa para poder soportar la baja rentabilidad que otorga el negocio de la venta de huevos, generando a través de ella reducción en el costo de venta y captura de la demanda primaria en mercados no desarrollados.

1.2. Formulación del problema

General:

¿De qué manera la falta de estrategias de financiamiento afecta el plan estratégico de crecimiento de la empresa La Ponderosa?

Específicos:

- ¿Cómo la política de endeudamiento afecta el crecimiento de la empresa La Ponderosa?
- ¿Por qué la baja rentabilidad afecta el crecimiento de la empresa La Ponderosa?

1.3. Objetivos de la investigación

General:

Diseñar un modelo financiero basado en el plan estratégico de crecimiento de la empresa La Ponderosa SAC para los próximos cuatro años.

Específicos:

- Reducir el endeudamiento de la empresa La Ponderosa.
- Ampliar la rentabilidad de la empresa La Ponderosa.

1.4. Propósitos de la investigación

Este trabajo tiene el propósito de presentar un diseño que sirva como opción de estrategia financiera, que se implemente mediante un modelo que guíe y pueda ser aplicable en diferentes contextos organizacionales, ya sea, en el ámbito empresarial o académico.

De esta manera y vista la realidad del país en términos de la revisión de entorno, y desarrollo de las opciones de financiamiento al sector productor de huevos, es eminente un modelo de diagnóstico e implementación basado en eficiencia, control y sostenibilidad que permita apalancar el desarrollo y la dinamización del sector productivo no sólo desde el apalancamiento financiero, sino con intervención directa en los procesos operativos que logren ser más eficientes y contribuyan a mejorar la rentabilidad de la empresa.

1.5. Limitaciones del estudio

Para considerar la viabilidad o limitación de este trabajo es importante mencionar que se ha utilizado información de las ventas y el estado financiero de la empresa La Ponderosa correspondientes a los últimos cuatro años. El modelo considera montos totales anualizados en soles y para el cierre del año 2017 se ha realizado un ejercicio de *Best Estimated* con respecto a los resultados del primer, segundo y tercer trimestre del año 2017.

La empresa concluyó la implementación de la utilización del presupuesto de inversiones para el año 2017, considerando dicho monto para la estimación del año 2018 y utilizando un *Best Estimated* para los años posteriores. Asimismo, no se han considerado: plan de pagos para la nueva deuda, financiamiento con empresas vinculadas, no se ha realizado un análisis de costos recurrentes y no recurrentes en el caso de gastos operativos y los ingresos y gastos financieros se han mantenido proporcionales a la venta.

CAPÍTULO 2. ANÁLISIS EXTERNO

2.1. Entorno económico

Tomando en consideración la información obtenida del Banco Central de Reserva del Perú [BCRP] (2017b),

el crecimiento económico mundial de este año será el mayor desde 2011, tanto para las economías desarrolladas como para las emergentes. En las economías desarrolladas destacó el dinamismo de la demanda interna apoyada en el mayor empleo y las condiciones monetarias expansivas. En las economías emergentes, favorecieron las condiciones financieras internacionales y los mayores precios de los minerales. Con esta evolución mejor que la esperada, el reporte de inflación elaborado con información a septiembre del 2017, se ha revisado al alza en su proyección de crecimiento mundial para 2017, de 3.6 a 3.7 por ciento, consecuente con lo observado en algunos indicadores globales vinculados a la actividad manufacturera, a los servicios y al comercio global. Este nivel de crecimiento se mantendría en 2018 y se espera descienda ligeramente a 3,6 por ciento en 2019. (p. 7).

En tanto que, el BCRP tomando el reporte del Banco Mundial,

estimó un crecimiento del PBI del Perú para el año 2017 de 3.8%, sin embargo, debido a los fenómenos naturales como el Fenómeno del Niño Costero o políticos Caso Lava Jato; las cifras en lo que van del año son más reducidas que las estimadas, tanto que a comienzos de año tenemos una cifra de 2.8%, a pesar de ello, se estima que la cifra pueda incrementar el próximo año a 3.8%, variable porcentual que se corrige en el Marco Macroeconómico Multianual de Marzo del 2018. (Durand, 17 de octubre de 2017, párr. 7).

A su vez, se tiene información que, el crecimiento proyectado del Perú, se encuentra entre “los más elevados de la región. Chile, Colombia, Brasil y Estados Unidos muestran un incremento significativo para su PBI en el presente año. Actualmente, al cierre del 2017 en el Perú se mantiene un porcentaje de 1.37% de inflación” (Durand, 23 de enero de 2018, párr. 8).

En relación al tipo de cambio de dólares americanos a soles a fines de diciembre llegó a S/. 3.32, y se espera para el año 2018 el tipo de cambio fluctúe entre S/. 3.24 y S/. 3.34. Asimismo, la tasa de desempleo anual del año 2017 se estima que fue de 6.9%, la misma cifra que se mantendría para el 2018 y 2019. De otra parte, la deuda externa del Perú se estima que representará

el 38.4% del PBI al año 2017, cifra muy inferior a la de Chile, que cuenta con un 66.3%; pero mayor que la de Colombia, con un 25.9%. Otro país que debemos tomar en consideración es Argentina que tiene una deuda que representa el 10% de su PBI. (Durand, 17 de octubre de 2017, párr. 12).

Con ello, el sector acumuló un crecimiento de 1.5% a setiembre, y el sector pecuario mostró un mejor desempeño con un crecimiento acumulado de 2.7%.

En conclusión, las expectativas de crecimiento del PBI de los años 2018 a 2020 muestran un crecimiento mayor al del año 2017 con tasas de alrededor de 4%. Sin embargo, no se muestra el dinamismo de años anteriores, en los que según el Banco Mundial experimentó una tasa de crecimiento promedio de 5.9%, mayor a las proyectadas.

2.2. Análisis del sector

El sector pecuario es un sub-sector del sector agropecuario el cual se compone por 04 fuentes de ingreso: porcino, ave, leche fresca y huevo. Según información proporcionada por el Ministerio de Agricultura y Riego (2017), en el periodo de enero a setiembre del año 2017 el sector agropecuario habría registrado “un crecimiento de 2.6% en comparación al mismo periodo del año 2016, influenciado por un crecimiento de la producción de animales vivos y productos de animales en 2.7%.” (p. 7).

“La actividad agropecuaria en el Perú es muy heterogénea, principalmente por las diferencias tecnológicas, articulación a mercados de productos e insumos y el acceso a mercados de servicios (créditos, seguros, etc.)” (Ministerio del Ambiente, 2015, p. 34). Asimismo, es importante resaltar que, dentro del ámbito nacional, el Perú presenta una diversidad climática y geográfica y se presenta como barreras naturales y ventaja comparativa según sea el producto a producir, tal es así que es la región costera la de mayor aprovechamiento en el negocio avícola de carne de pollo y huevos. Sin embargo, según el boletín estadístico de Producción Agrícola y Ganadera del Ministerio de Agricultura y Riego (2017) en el periodo de enero – setiembre del 2017 fue la zona centro y oriente la que presentó un mayor crecimiento en la producción de huevo de gallina con una tasa de 7%, porcentaje mayor al reflejado en años anteriores.

Según estudios del Ministerio del Ambiente (2015) hasta el año 2013

las aves de corral eran la población que mayor aumento presentaba con un 69.0%, siendo la ciudad de Lima la que concentra el 51.0% de la población de aves de corral. Según la región geográfica, el 86.0% está en la costa, el 5.2% en la sierra y el 8.9% en la selva. (p. 474).

El boletín estadístico de Producción Agrícola y Ganadera del Ministerio de Agricultura y Riego (2017) presentado al mes de marzo del 2018, la producción nacional de huevos

habría ascendido a 416 mil toneladas, representando un incremento del 3.5% en relación al año anterior. Contribuyeron a este incremento los departamentos de Ica y Lima, con mayor población de gallinas de producción aunada a un plan sanitario e inmunización.

Tabla 1. Producción anual de huevos de gallina

Año / Mes	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Enero	22.0	21.6	22.0	23.0	25.1	25.9	28.2	28.8	31.1	33.0	35.0
Febrero	21.9	21.7	21.8	23.2	25.6	25.7	28.5	29.0	31.1	33.0	35.0
Marzo	22.0	21.8	22.0	23.5	26.0	25.7	28.9	29.5	31.6	33.0	35.0
Abril	22.0	21.9	22.0	23.5	26.3	25.7	29.3	29.6	31.8	33.0	35.0
Mayo	21.8	22.1	22.2	23.5	26.7	25.8	29.4	29.7	32.4	33.0	35.0
Junio	21.4	22.4	22.3	23.4	26.9	25.9	29.6	30.0	31.7	33.0	34.0
Julio	21.0	22.5	22.4	23.5	27.0	26.1	29.3	30.0	31.6	34.0	34.0
Agosto	21.0	22.6	22.7	23.8	27.1	26.2	29.4	30.1	32.3	34.0	34.0
Septiembre	20.9	22.6	22.7	24.1	27.0	26.3	29.4	30.3	32.4	34.0	34.0
Octubre	21.1	22.6	22.8	24.3	26.9	26.5	29.5	30.4	32.3	34.0	35.0
Noviembre	21.1	22.5	22.7	24.4	26.7	26.8	29.3	30.5	32.3	34.0	35.0
Diciembre	21.4	22.3	22.9	24.9	26.3	27.6	29.1	30.8	32.3	34.0	35.0
Total - Miles TM	257.6	266.6	268.7	285.1	317.7	314.0	349.8	358.6	383.0	402.0	416.0

Fuente: Ministerio de Agricultura y Riego (2017)

Actualmente, el sector pecuario no cuenta con la información disponible de las ventas de huevos en soles y en kilogramos, por lo cual la participación de mercado y seguimiento del sector se calcula en función a las toneladas producidas. En el sector pecuario, el proceso productivo del huevo dura entre 75 y 80 semanas y se pueden identificar en las siguientes etapas: Reproducción, Incubación, Levante, Postura y Distribución. En la Figura 1, pasamos a explicar cada una de ellas:

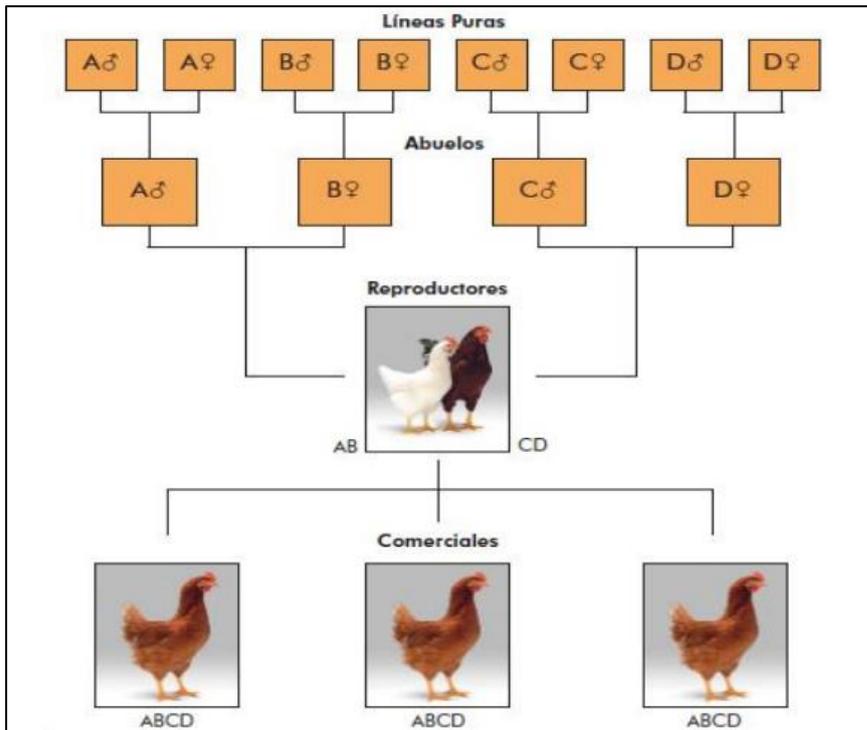
Figura 1. Etapas productivas del huevo



Fuente: elaboración propia

Reproducción: esta etapa representa el inicio de la generación de la capacidad de producción de huevos, siendo la encargada de la crianza y desarrollo de los pollitos y pollitas hasta su edad de reproducción. La finalidad del área de reproducción es transferir al área de incubación la mayor cantidad de huevos fértiles que cumplan con los estándares de calidad de la empresa. Asimismo, durante esta etapa sólo las pollitas y pollitos aptos serán los únicos que serán puestos en galpones que pasarán al proceso de levante, con una duración aproximada son de 18 a 19 semanas. Asimismo, cabe resaltar que la genética de las reproductoras cumplirá un rol muy importante en la productividad de las gallinas ponedoras según se puede observar en la Figura 2, la línea genética de las gallinas:

Figura 2. Línea genética reproductiva



Fuente: Lohmann Tierzucht (s. f.)

Incubación: esta etapa al igual que la fase de reproducción contribuyen al manejo de la capacidad de producción de huevos de las empresas. En el periodo de incubación del huevo comprende los primeros 21 días (03 semanas), aproximadamente. Asimismo, la eficacia de la etapa de incubación puede variar en función de la capacidad de proveer las condiciones ambientales y sanitarias necesarias para el desarrollo del embrión. Los huevos fértiles a incubar suelen ser recepcionados de la etapa de reproducción, los cuales hayan sido seleccionados en función a su frescura, resistencia de la cáscara, tamaño uniforme, color regular, peso promedio entre 55 – 60grs y la procedencia de gallina en producción. Asimismo, los huevos fértiles son identificados por lotes, fecha de recepción, clase y fecha de ingreso a máquina de incubación. Por último, una vez que hayan nacido los pollitos la etapa de incubación terminará con la vacunación y selección de pollitas que serán transferidas a levante.

Levante: la etapa de levante es la encargada de proveer las condiciones necesarias para el buen desarrollo de las aves recién nacidas. La buena crianza en la etapa de levante se verá reflejada en la cantidad de gallinas en edad de postura que se obtenga. Asimismo, esta etapa comprende 02 sub-etapas: (1) etapa de crecimiento y (2) etapa de desarrollo. La etapa de crecimiento está comprendida desde la semana 4 hasta la semana 12, semana en la cual se le cambia por alimento concentrado de inicio. En la etapa de desarrollo, etapa

posterior al crecimiento aborda desde la semana 12 hasta la semana 20, semana en la cual se le cambia por alimento concentrado de levante y son trasladadas a la etapa de postura.

Postura: es la etapa en el que las aves con una edad de 16 a 20 semanas son recepcionados de la etapa de levante y se encuentran produciendo huevos. La etapa de postura dura aproximadamente entre 52 – 60 semanas, en la cual se puede llegar a una producción de 270 – 280 huevos/ave. Una gallina debe tener entre 1.5 – 1.6 kg de peso para iniciar la postura, hasta llegar a 2.15 kg en promedio, es aproximadamente en la semana 75 donde finaliza el ciclo de postura.

Distribución: esta etapa inicia con la clasificación de los huevos los cuales no sólo se obtienen de la etapa de postura, existen huevos no fértiles que se convierten en huevos comerciales¹ y son recepcionados de la etapa de incubación, aunque este proceso implique mucha inversión en mano de obra y/o automatización. Por otro lado, es la etapa de postura la cual contribuye con un gran porcentaje de huevos comerciales que sirven para la venta y su distribución.

La etapa de clasificación iniciará con la recolección y selección de huevos por los galponeros, luego serán trasladados hacia la planta de clasificadora y finalmente serán distribuidos de forma nacional y local. Asimismo, es natural del sector que muchos de las empresas que compitan en el sector tengan esta etapa integrada con fines de reducir el gasto comercial, menor cantidad de merma y mejor nivel de servicio.

2.3. Análisis de Porter (véase Anexo 1)

La amenaza de nuevos entrantes: BAJO

El mercado peruano avícola es un sector de producción de economías de escala², en donde la principal y más alta barrera es el acceso al capital. Actualmente, existen pequeños productores que constituyen nuevos entrantes frecuentes los cuales tienen mayor flexibilidad a ofrecer menores precios y especialización con un alcance local; sin embargo, la forma de competir en el rubro de los huevos es en eficiencia en costos y marca. Ambos elementos representan barreras de entrada importantes para nuevos competidores con intenciones de llegar al mercado nacional o regional.

Sin embargo, en el largo plazo las barreras podrían debilitarse ante nuevos jugadores extranjeros con mayor capital disponible, dado que en el Perú no se invierte lo necesario en automatizar los procesos de producción avícola. La consecuencia de la no inversión se

1 Dícese de los huevos que pasaron por todos los controles de calidad satisfactoriamente y están listos para ser puestos en venta.

2 Existen cuando al duplicar la producción el costo no llega a duplicarse, aumenta en una menor proporción. (Pontificia Universidad Católica del Perú [PUCP], 3 de abril de 2014).

produce en razón de los costos muy altos que representa para las compañías del sector pecuario en el Perú, ya que se requiere una inversión promedio de \$150,000 (inversión promedio estimada en activo fijo para la implementación de un galpón tradicional³³ sin considerar inversión en activos biológicos, ni suministros para alimentación, entre otros) ó \$800,000 dólares (inversión promedio estimada en activo fijo para la implementación de un galpón automatizado⁴⁴ sin considerar inversión en activos biológicos, ni suministros para alimentación, entre otros) para que genere una rentabilidad atractiva para el productor.

Los beneficios de la automatización de los galpones incluyen controlar el clima, ahorrar espacio de producción, emplear menos tiempo en la alimentación de las pollas y desperdiciar menos insumos en la alimentación de los mismos. Esto es lo que hace a las empresas competitivas.

La rivalidad entre los competidores actuales: MODERADO

Tomando en consideración el artículo “Producción nacional de huevo alcanzará las 400 mil toneladas este año” (14 de octubre de 2016), el sector pecuario de huevos presenta una rivalidad moderada, es un sector que entre el año 2001 y 2017 su producción total aumento aproximadamente en 114%, dicha expansión se debió al incremento y el rendimiento de las gallinas en postura durante dicho periodo. Otro aspecto a considerar es, en relación al consumo que logró un incremento del 80% desde el año 2001 al 2017, el consumo per cápita anual de huevo en el país se incrementó de 114 a 205 unidades en los últimos 17 años, y su aporta al PBI del país es de alrededor de S/. 1.7 mil millones de soles, no obstante, en comparación con México, Colombia y Chile es aun relativamente incipiente.

Según la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura [FAO] (2015), el Perú al año 2014 ocupa el sexto lugar en cuanto a consumo per cápita, siendo México con 354 huevos y Argentina con 230 huevos per cápita los que lo lideran. Mientras que en el contexto mundial el continente asiático nos muestra un consumo per cápita de 350 huevos.

Actualmente, son tres las empresas avícolas que representan el 34% del total de la producción nacional, La Ponderosa con un 24%, seguido por la empresa Avivel con un 7% y la empresa San Fernando con un 3%. El resto de pequeños productores con una

³ Dirigidas por menos de 03 galponeros, acondicionadas con bebederos tipo niple por jaula con suministro automático, comederos tubulares metálicos con suministro automático, banda transportadora de huevos, climatización automática y una población aproximada de 130,000 gallinas alojadas.

⁴ Dirigidas por más de 03 galponeros, acondicionadas con bebedero de copita, comederos tubulares metálicos, ventiladores y cuentan con una población promedio de 18,000 gallinas alojadas.

producción menor de 8 mil toneladas representan el 66% de la producción nacional. Asimismo, es importante mencionar que dentro del sector pecuario de huevos existe una alta presencia de producción informal y un mínimo apoyo de parte del estado en la dinamización del mismo; sin ver que el costo de un huevo es similar al de un caramelo, y representaría una alternativa económica y altamente nutritiva en la canasta familiar del país.

La amenaza de productos sustitutos: BAJO

El huevo de gallina no cuenta con sustitutos cercanos, pero podríamos considerar como alternativas de consumo a nivel mundial las siguientes: huevo en polvo, huevo líquido y variedades de ovoproductos. Sin embargo, estas opciones tienen una propuesta de precio mucho mayor y no se han adaptado al mercado doméstico.

Actualmente el huevo en polvo un 3% y el huevo líquido un 14% de las exportaciones en todo el mundo, siendo tan sólo al mercado industrial el principal consumidor de los mismos dado que crea oportunidades de solución en la producción, distribución y almacenamiento, ventajas suficientes para propiciar una rentabilidad mayor al rubro industrial.

Poder de negociación de proveedores: ALTO

Dentro de la cadena de suministro del sector pecuario encontramos a 02 participantes: Fabricantes y Comercializadores.

- Fabricantes: tienen bajo poder de negociación y su producción es atomizada, dentro de la producción de los insumos de la industria más importante encontramos en este eslabón de la cadena a los productores de: maíz, su producción se ve fragmentada a nivel mundial (Estados Unidos 37%, China 21% y Resto del Mundo 42%). Soja, su producción está fragmentada a nivel mundial (Estados Unidos 36%, Brasil 29%, Argentina 18% y Resto del Mundo 17%). Los contratos se realizan de forma directa y en grandes volúmenes, son tratados como commodities sin valor agregado.
- Comercializadores: tienen alto poder de negociación y su comercialización se da en grandes volúmenes y por lo general son los que negocian de forma directa con los productores avícolas. Existen 04 empresas líderes a nivel mundial que concentran el 75% de la oferta (ADM, Bunge, Cargill, Dreyfus). Los principales importadores de maíz en el Perú son: Contilatin 30%, ADM 18%, San Fernando 17%, Cargill 11% y Bunge 8%. Los principales importadores de soja en el Perú son: ADM 21%, R. Trading 18%, San Fernando 16% y Cargill 9%.

Asimismo, existen ya algunas empresas en el sector pecuario de huevos que han empezado a integrarse en la importación de estos insumos, con el incentivo de retener mayor valor en la cadena de suministro (véase Anexo 2).

Poder de negociación de los compradores: MODERADO

En el sector los líderes del sector han optado por minimizar el poder del distribuidor dado que aún no se ha logrado desarrollar la venta directa al consumidor final, el canal tradicional, canal moderno y distribuidores independientes son el nexo con el cliente final, otorgándole así moderado poder de negociación, porque la empresa productora podrá ejercer su dominancia en función al nivel de proveeduría y capacidad de respuesta. Sin embargo, la industria ha desarrollado canales alternativos como son: el industrial y cuentas clave (HORECA⁵), los cuales permiten generar alternativas de venta.

⁵ Abreviatura comercial utilizada para referirse a Hoteles, Restaurantes y Catering.

CAPÍTULO 3. ANÁLISIS INTERNO

3.1. Descripción de la empresa La Ponderosa SAC

La empresa LA PONDEROSA SAC, es una empresa de razón familiar dedicada a la crianza de gallinas y a la producción y comercialización de huevos con un fuerte compromiso social. La Ponderosa SAC, ha dedicado más de 40 años a poner en la mesa de los peruanos, los más frescos y sabrosos huevos con altos estándares de calidad. Asimismo, la empresa se encuentra ubicada en la región de La Libertad; y es una empresa que se enorgullece de haber construido una tradición de operar en armonía con el medio ambiente y un liderazgo basado en su capacidad de superación e innovación en cada etapa productiva.

El CEO de la empresa La Ponderosa describe el desarrollo de la empresa textualmente de la siguiente manera:

“Lo que me gusta es crear algo, crear algo de lo imposible. Hemos sembrado los cerros, hemos innovado en las gallinas, los primeros en preparar los alimentos, primeros en mantenerlos jaulas, primeros en automatización de las gallinas...Uno de arriba no se da cuenta muchas veces de las cosas, que la gente que se encuentra abajo se da cuenta. Un montón de innovaciones hemos conseguido de esa forma, usando las ideas de la gente que trabaja, tenemos una relación muy cercana.”

En el ámbito nacional, hasta al cierre del año 2017, La Ponderosa SAC se posiciona como uno de los principales productores de huevos contando para ello con aproximadamente 5 millones de gallinas ponedoras y más de 2,500 trabajadores como el soporte de su operación. Por otro lado, La Ponderosa SAC cuenta con un 98% de participación en el canal moderno y alrededor del 23% del mercado total peruano, logros alcanzados debido al establecimiento de políticas de control de la integración vertical de sus negocios.

3.2. Pilares estratégicos

La filosofía de la gestión

Buscar el crecimiento sostenido a través del trabajo en conjunto con cada integrante de la organización, desarrollando el respeto por el medio ambiente, y sobre todo la de nuestros stakeholders.

La visión empresarial

Liderar la producción y comercialización de huevos de América a través de un trabajo eficaz, eficiente y trascendente.

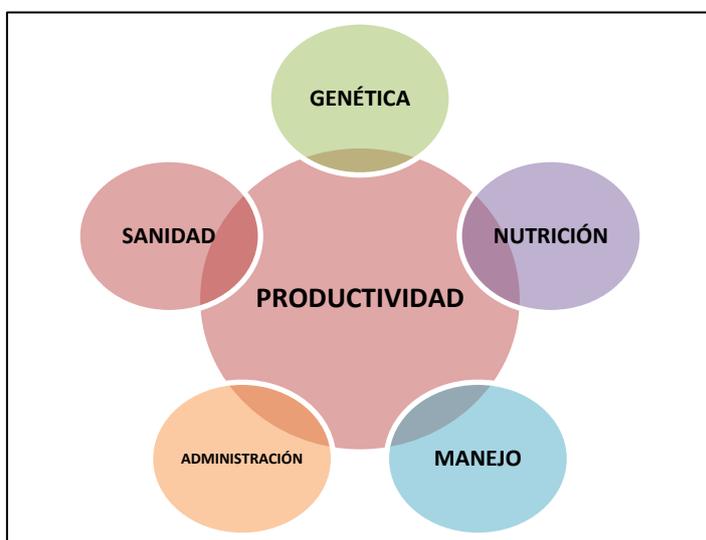
La misión institucional

Producir y distribuir en el menor tiempo posible productos saludables en la mayor cantidad de familias. Modelo de negocio (véase Anexos 3 y 4)

3.2.1. Recursos críticos

Operaciones: para reducir el riesgo de los factores externos e internos la empresa sigue su propio modelo productivo denominado Modelo Sinérgico de Eficiencia Avícola. El modelo consta de un conjunto de elementos y medidas que asegurarán una alta productividad y un mayor rendimiento de los huevos obtenidos. Esto puede apreciarse en la Figura 3:

Figura 3. Modelo Sinérgico de Eficiencia Avícola



Fuente: elaboración propia

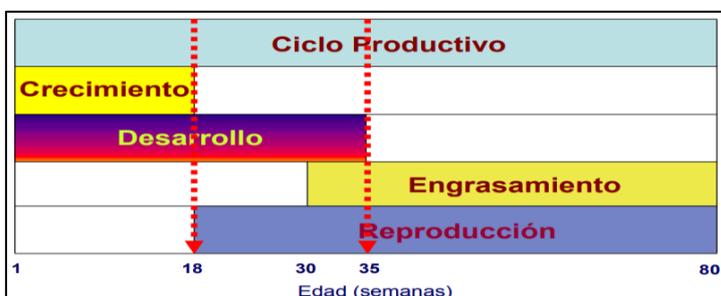
La productividad de la empresa va a depender del respectivo control en cada una de las fases anteriores a la obtención del huevo a comercializar.

El control genético: la raza mayoritaria en su población de postura de la empresa es LOHMANN BROWN (LOHMANN TIERZUCHT GmbH). Esta raza tiene como país de origen Alemania (Bayer) y su potencial genético lidera la producción de huevos pardos en el país, siendo de las siete razas importantes más utilizadas en el país. Esta raza genética cumple un doble propósito, y se caracteriza por su rentabilidad en la producción de carne y de huevos. Las fortalezas que ofrece esta raza genética son: alcance del pico de producción entre el 93% y 95% de la semana 30 de edad, producción anual de huevos por gallina de 320 – 330, peso promedio de huevo de 63 – 65 gramos, peso corporal de 2.2kg – 2.4kg, variabilidad de supervivencia en la etapa de levante del 97% – 98% y en la etapa de postura del 94% - 96%.

En resumen, la raza elegida permite a la empresa obtener huevos de máxima calidad a costos competitivos, mediante una elevada capacidad de puesta y un color, tamaño y resistencia de la cáscara del huevo adecuadas. Asimismo, su gran capacidad de adaptación a cualquier tipo de clima y resistencia demostrada ante cualquier agente patógeno le ha permitido posicionarse como una de las más resistentes del mercado.

El control nutricional: el consumo de nutrientes de una gallina ponedora depende de 2 factores: el contenido de nutrientes del alimento (fórmula) y la cantidad consumida de dicho alimento. Para entender la nutrición de las ponedoras, primero hay que entender sus diferentes fases biológicas y fisiológicas, además de sus requerimientos nutricionales que se muestran en la Figura 4.

Figura 4. Ciclo de vida de la gallina



Fuente: Naranjo Páez (julio de 2019)

La empresa La Ponderosa vio conveniente integrarse verticalmente en el proceso de elaboración del alimento para otorgar el soporte adecuado a su estrategia de una buena nutrición, motivo por el cual en el año 2013 se efectuó la inversión en el primer molino automatizado de la empresa por un valor estimado de \$4.5 millones, (cabe mencionar que la empresa contaba desde el año 1973 con un molino manual “tradicional”). Ambos molinos elaboran los alimentos que se requieren en la alimentación de las aves, los molinos abastecen a las diferentes áreas de la granja con alimentos en base a formulaciones apropiadas para su correcto crecimiento y desarrollo.

El equipamiento con que cuenta la empresa, facilita la elaboración de alimentos balanceados, aportando los nutrientes requeridos para cubrir la necesidad del metabolismo del animal, en función a su edad y su peso. Este proceso es certificado bajo la responsabilidad de la Gerencia de Calidad.

La formulación del alimento se da a través de un trabajo en conjunto de la Gerencia de Calidad, Jefatura de Sanidad, Jefatura del área de Molino con una periodicidad semanal. Esta variación se realiza en función al costo de los microinsumos⁶, y logrando siempre

⁶ Se entiende por los insumos de pequeños lotes de compra e para la producción del alimento balanceado como: proteínas, antibióticos, vitaminas entre otros que fortalecen las defensas del ave.

obtener la proximidad a la proteína ideal. No olvidemos que, a medida que la postura avanza, de acuerdo a las edades de las aves las necesidades de calcio en su alimentación se irán incrementando.

El manejo de los galpones: tiene que ver con el aseguramiento de la población de gallinas en edad de postura que se obtenga del área de Levante, estas serán el reflejo de la buena crianza y su eficiencia en la alimentación de las gallinas. La Ponderosa realiza exhaustivos controles en el cuidado, mantenimiento y el control de mortandad de las aves.

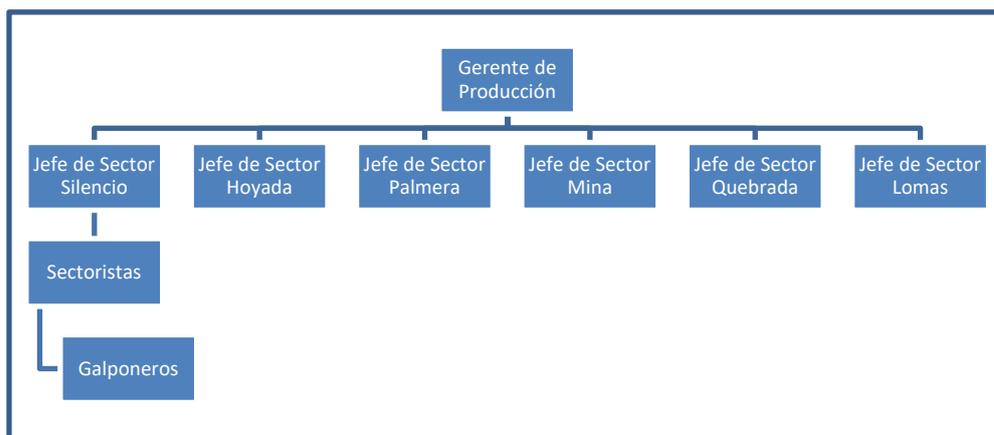
Los galponeros, son los encargados de las actividades y tareas en los galpones, se hace utilización de documentos y procedimientos administrativos adecuados para el control de los movimientos de existencias (activos biológicos): Guía de control interno y hoja de control diarios. Si se desea alcanzar una óptima producción de huevos, necesariamente deben de planificarse y ejecutarse programas integrados que tengan que ver con el cuidado de las aves, la alimentación, la iluminación, la sanidad y el manejo responsable, en general.

Es responsabilidad del jefe del sector, y el galponero mantener el galpón totalmente limpio y desinfectado antes de la llegada de las aves. La Ponderosa además por medio del área de sanidad toma muestras del medio ambiente para la confirmación de la efectividad de la limpieza y desinfección. Asimismo, dentro de los galpones se cuenta con estrictos programas de trabajo para las actividades diarias, lo que otorga el soporte adecuado para que el manejo de las aves sea ordenado. Cada sector cuenta con un Jefe de Sector, de 3 a 5 sectoristas y 1 galponero por galpón; la cantidad de gallinas por galpón varía aproximadamente entre 8 mil y 15 mil gallinas en edad de postura.

La administración de los sectores de producción: el área de postura se encuentra dividida en 7 sectores que son: Lomas, Quebrada, Mina, Palmeras, Hoyada, Silencio y Antena. Asimismo, actualmente, La Ponderosa cuenta con aproximadamente 400 galpones, se debe de tener en cuenta que la cantidad de galpones varía de acuerdo a la programación de nacimientos y la liquidación de las aves en Postura. La conducción de las actividades y el control de políticas, directivas y procedimiento del sistema de producción de Postura están a cargo del Jefe de Sector, quien reporta a la Gerencia de Producción.

La parte operativa del área está a cargo de los sectoristas, quienes son los encargados de monitorear y controlar diariamente los sucesos que se presentan dentro de su sector. Para el cumplimiento de sus funciones, y las diversas tareas en los galpones, los sectoristas a su vez cuentan con el apoyo de galponeros, quienes se encuentran al cuidado y alimentación de las gallinas; además de la recolección y despacho de los huevos. Estructuralmente, el Área de Producción en el Sector de Postura se encuentra organizada de acuerdo al diagrama que se muestra en la Figura 5:

Figura 5. Organigrama del Área de Producción en el Sector de Postura



Fuente: elaboración propia

El control sanitario: el Área de Sanidad de la empresa, es la responsable de

supervisar la aplicación de las normas de bioseguridad en cada uno de los sectores de producción, aprobando y dando el visto bueno al proceso de lavado y desinfección de pabellones. De igual forma debe contar con todos los filtros sanitarios con las mezclas desinfectantes requeridas en forma permanente, para ello debe mantener el libro de visitas de la granja al día, verificando el correcto llenado de los datos solicitados en cada visita, coordinar la salida de aves con el responsable del matadero. Tiene también como función el supervisar el cumplimiento del programa de control de plagas cumpliendo con las indicaciones del médico veterinario asesor. (Gobierno de Chile. Ministerio de Agricultura SAG, 2006, p. 7).

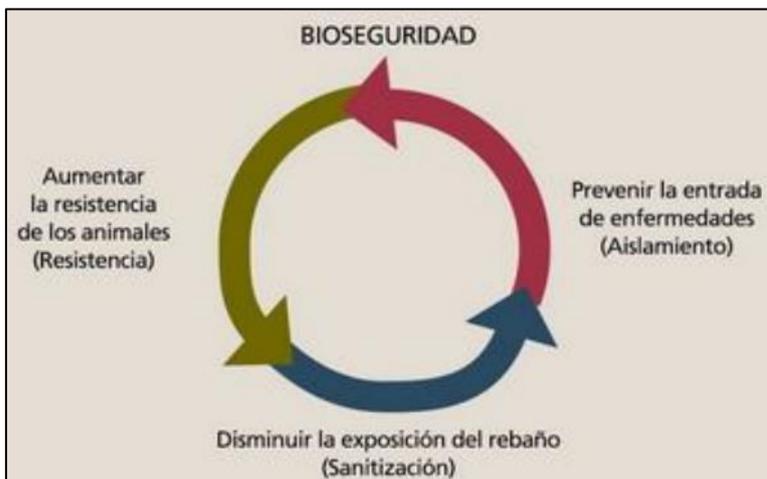
Asimismo, dentro de la empresa La Ponderosa el jefe de sanidad y su equipo conformado por veterinarios e ingenieros tienen por responsabilidad

elaborar las normas técnicas de bioseguridad de las aves de los sectores de producción, prescribiendo los medicamentos y programas de vacunación, estableciendo el plan de aseo, desinfección y mantención periódica de los estanques, red de agua y bebederos de la granja. Son también responsables de determinar los procedimientos de limpieza, lavado y desinfección de pabellones, establecer y mantener al día un programa de control de plagas, de roedores, insectos, aves silvestres y otros. (Gobierno de Chile. Ministerio de Agricultura SAG, 2006, p. 7).

El desarrollo oportuno de estas acciones sanitarias redundan en beneficio de las aves y la producción de huevos. Aumentan la resistencia de los animales, previniendo la entrada de enfermedades y disminuyendo la exposición de los galpones. Medidas que alcanzan a

evitar el estrés de las aves satisfaciendo sus necesidades ambientales, de alimentación y de bebida, lo que hace que no experimenten la falta de alimentos, de dolor o miedo. Se encuentren sanas y aptas para producir más y mejor. Ver Figura 6.

Figura 6. Esquema de Bioseguridad



Fuente: Callejo (2011)

3.2.2. Propuesta de valor al cliente

La marca: La Ponderosa fue el primero en incorporar la fecha de vencimiento y el origen de procedencia en la gama de productos mediante la impresión de un sello con tinta vegetal (2005), de esta manera se le permite al cliente final la información de la marca del producto, lote de origen, peso del huevo y fecha de vencimiento del producto. Asimismo, es importante resaltar que las entregas de los productos son totalmente frescos inafectos de procesos de congelamiento, La Ponderosa no hace uso de camiones frigoríficos para el transporte de los productos, de esta manera se conserva los nutrientes y proteínas inafectos de cambios de temperaturas que puedan encarecer el valor de los mismos.

Por otro lado, La Ponderosa en sus esfuerzos por realzar el valor de su producto e imagen de producto peruano lanza el eslogan “Los huevos del Perú” junto a un cambio del logo de la compañía (2011) y posteriormente acompañado de un plan de comunicación masivo de señal abierta (2013). Al año 2016, un estudio de mercado de la marca La Ponderosa dio como resultado del esfuerzo comercial una recordación espontánea del 64% y un conocimiento asistido del 98%.

El diseño (gama y empaque): La Ponderosa dentro de su capacidad para producir diversos tipos de huevo hace uso de 02 formatos:

- El primero, destinado a la producción de huevos a granel y,
- El segundo, conformado por huevos empacados.

En relación a los productos empacados de La Ponderosa se pueden encontrar agrupados en empaques de: 06, 08, 10, 12, 15, 18 y 30 huevos. Asimismo, los distintos empaques de huevos pueden ser de diferentes materiales, en La Ponderosa se utiliza de 03 tipos: Plástico (PET), Cartón (Periódicos) y Reciclados (Casilleros). Cabe mencionar que, los empaques han sido diseñados en relación a la cantidad del producto, con la finalidad de darle una mayor protección a los huevos, mantenerlos dentro de una temperatura y luz, así como protegerlos de la presencia de partículas medioambientales.

Las prestaciones de servicio: La Ponderosa desde su ingreso al canal moderno cuenta con mercaderistas en el punto de compra, los cuales a través de boletines informativos y asesoría han permitido transmitir de forma oportuna y eficaz los beneficios nutritivos de los productos. Asimismo, la presencia de mercaderistas en el punto de compra permitía presentar al cliente final nuestra gama de productos de forma más personal y de esta forma sugerir el consumo de ciertas presentaciones según su frecuencia de consumo.

La Ponderosa, a finales del año 2016 lanzó a través de sus redes sociales el servicio de atención al cliente, el objetivo fue mejorar la experiencia post-compra. La empresa era consciente que era necesario centralizar los reclamos, existían reclamos provenientes del canal mayorista, cuentas clave y de distribuidoras que eran reportados de forma tardía o simplemente no registrados por falta de una comunicación directa con el cliente final. Por tal motivo, se establecieron lineamientos como, por ejemplo: Atención y solución al reclamo en un horizonte de tiempo menor a los 07 días (Ciudad de Lima) y menor a los 15 días (Nivel Nacional).

El esfuerzo (tiempo): la presencia de La Ponderosa cubre aproximadamente el 90% del territorio nacional y el soporte para llegar a todo el país es la existencia de almacenes regionales en 11 provincias del país, los cuales de forma oportuna distribuyen a los distintos puntos de venta locales a nivel nacional. Los canales de que sirven de punto de venta de sus productos hacia el cliente final son los siguientes: Canal Moderno, Canal Mayorista, Distribuidoras (Bodegas).

La Ponderosa se encuentra en todas las cadenas de supermercado, en todos los principales mercados mayoristas y mantiene el crecimiento sostenido de 02 dígitos en el canal de Distribuidoras, convirtiéndolo en medio para poder llegar a todo el país. Dado que este canal es atomizado y aún no ha sido explotado aún, les permite una mayor cobertura, rentabilidad y exposición de la marca hacia el cliente final.

El precio: La Ponderosa cuenta con un precio competitivo a nivel nacional y por sobre el mercado, demostrando su percepción de mejor calidad. La evolución del precio

promedio anual de la empresa ha ido aumentando a través de los últimos años, representando así al cierre del año 2017 un precio de venta promedio nacional del S/. 4.71, variación del 23% (+0.89 céntimos) respecto al año 2011 en el precio promedio de venta.

3.2.3. Propuesta de valor al canal

La compañía: la empresa La Ponderosa tiene el reconocimiento de ser la tercera más grande de Sudamérica, primer productor del Perú y produce alrededor de la mitad de los huevos del Perú. La empresa a lo largo de sus años ha desarrollado un eficiente sistema energético que le permite autoabastecerse y a través de un sistema de ovoscopia identifica los huevos con fallas internas. En otras palabras, el liderazgo de la empresa La Ponderosa se ve reflejado en su calidad y el reconocimiento del mercado peruano en el sector de huevos de gallina. En consecuencia, el canal que trabaja con la empresa La Ponderosa se beneficia con toda la historia de aprendizaje y generador de valor obtenido en el desarrollo y comercialización de huevos a lo largo de sus años 40 años.

El empaque: la empresa La Ponderosa cuenta con empaques ergonómicos y facilitadores de un eficiente uso del espacio, presentan varios tipos de presentaciones y de transporte según la disponibilidad de espacio del cliente de almacenamiento. La empresa cuenta con un sistema de distribución por medio de jabas y cajas, la venta al canal mayorista se realiza por medio de paquetes que están compuestos por 06 casilleros y atados por un cintillo de rafia, esta forma de despacho permite con facilidad apilarlo en los centros de comercialización, en el caso de canal moderno el producto más vendido es el empacado, y su forma de venta es en jabas compuestas de 10 – 15 empacados según su presentación, y los empacados a su vez son ubicados en anaqueles. Asimismo, se ha descubierto la alternativa del poder distribuirlo en espacios no utilizados, por ejemplo, las esquinas. Para ello la empresa La Ponderosa distribuye muebles en forma de esquineros en distintos puntos del supermercado, de esta forma se beneficia el cliente aumentando su rotación de los productos de ventas y los clientes al tener la facilidad de la accesibilidad al producto.

En el canal de Cuentas Clave, la distribución se realiza por medio de cajas las cuales mantienen un peso promedio estándar de 24kg, el peso es relativamente mayor al peso de 22.68kg de una jaba del canal mayorista, dado que el huevo que se distribuye al canal de Cuentas Clave es de mayor tamaño.

Las prestaciones de servicios: la empresa La Ponderosa a través de su área de Marketing y sus canales de ventas realiza actividades de comunicación de la marca, promociones y activaciones en el punto de vista. La empresa maneja un presupuesto de Gasto de Publicidad y Promoción gestionado por el área Marketing, y es el Canal Moderno al cual se le asigna un mayor monto de gasto.

En el Perú, el consumo del huevo no se encuentre segmentado; su venta se realiza de forma general al consumidor que desee adquirirlo. Esta es la razón por la cual La Ponderosa canaliza sus esfuerzos mediante el servicio de atención al cliente e implementación de mercaderistas que brinden un soporte adecuado en la comercialización del producto. Asimismo, las facilidades que se le brinda al canal son, por ejemplo: cambio de productos en casos de fecha de expiración menor a 08 días, gasto comercial en el canal moderno, distribución de merchandising en el canal moderno y distribuidoras, y campañas educativas en conjunto con la Asociación Peruana de Avicultura.

El margen: la categoría de huevos de gallina en todas sus presentaciones representa un atractivo producto de comercialización generador de tráfico y rentabilidad, respecto a otras categorías del canal. En los últimos años, la demanda que representaba a esta categoría en el Perú ha pasado de ser una demanda latente a una demanda plena. En promedio, los canales de mayoristas, distribuidoras y moderno rentabilizan un 30% en la categoría de huevos de gallina.

La Ponderosa, tiene precios muy competitivos. No es estrategia de la empresa entrar a una guerra de precios, es por tal motivo y por el valor percibido el cual les permite a nuestros clientes poder ofrecer un mayor precio al cliente final. Asimismo, nosotros contribuimos al gasto comercial mediante el pago de un rebate fijo⁷, dicho monto se invierte en el local para eventos anuales que incentiven la mayor oferta de nuestros productos del supermercado.

El plazo de pago: La Ponderosa maneja distintos plazos en cuanto al pago promedio según el canal de venta, por ejemplo, en el canal de supermercados se manejan plazo de pago de 30 días como máximo, en el canal de Cuentas Clave se maneja plazos de pago de 15 días y menor proporción en los canales de distribuidoras y mayorista en los cuales en su totalidad la venta es al contado o un plazo de pago menor a 07 días. La Ponderosa establece distintos plazos de pago según el volumen de venta, según el tiempo de relación comercial y calificación crediticia.

Lead time: uno de los beneficios más importante de La Ponderosa es la estabilidad en la proveeduría ofrecida, única del sector. Los resultados de mantener 11 almacenes distribuidos estratégicamente alrededor del país es una eficiente distribución, dando como resultado niveles de servicio de alrededor del 98% en todos sus canales, por sobre el promedio del sector.

⁷ Es un monto pagado por medio de devolución o reembolso de lo que ya se pagó o contribuyó. Es un tipo de gasto de promoción de ventas que las grandes cadenas de supermercados trabajan en conjunto con los fabricantes.

Por otro lado, La Ponderosa cuenta con la capacidad de abastecimiento más grande del sector, ventaja competitiva que la demuestra con su producción a escala y su oportuno manejo de su flota de distribución primaria y secundaria a nivel nacional.

Trade marketing: la empresa fue pionera al momento de lanzar las primeras campañas de comunicación en la categoría de huevos de gallina en los medios de comunicación. Asimismo, fue la empresa La Ponderosa quién en conjunto con la Asociación Peruana de Avicultura impulsaron el día del huevo, a celebrarse cada segundo viernes del mes de octubre de cada año. El Perú a partir del año 2011 se unía de esta forma a esta celebración promovida e instaurada por la Comisión Internacional del Huevo (IEC). El objetivo es concientizar al consumidor peruano y transmitir los beneficios económicos y proteicos del producto.

La Ponderosa, en el transcurso del año participa en distintas campañas en las cuales tiene una participación dominante como representante de la categoría, Día del Pisco Sour, Campaña Escolar, Fiesta de San Juan, entre otras. Asimismo, a través de las redes sociales se fomenta el consumo de huevo en distintas formas de preparación, se incentivan concursos que fomentan la creatividad y la integración familiar, y apoyo al deporte nacional y local.

3.3. Perspectivas futuras

La empresa La Ponderosa, en sus 40 años de existencia estableció su desarrollo y crecimiento basado en una estrategia de bajo costo, a través de una integración vertical. Sin embargo, al identificar que la estrategia actual no lograba comunicar el esfuerzo que existe detrás de la producción de huevo, la potencia de la marca y la potencia del trabajo que hay detrás. Por tal razón, la empresa plantea una estrategia de diferenciación, mediante un *rebranding* de la marca, tratando de resaltar la historia de la empresa, a través de una comunicación sencilla y potente.

El reto de la empresa La Ponderosa para los próximos años es poder comunicar a través de un producto de consumo masivo -como es el huevo-, la marca, la tecnificación, la calidad y el trabajo que hay detrás para producir los 4.2 millones de huevos a diario que son puestos a disposición de las familias peruanas.

De esta manera, La Ponderosa busca un marketing relacional con sus clientes, generando un valor especial en sus productos y posicionándose como una *lovemark*.

A continuación, La Ponderosa ha identificado los objetivos que deberán alcanzar las distintas áreas de la empresa (recursos críticos⁸) para la efectividad de las misma:

La Administración y Finanzas

Su principal objetivo será la implementación del costeo por producto permitiendo sostener el objetivo de definir distintos precios por tipo de huevo (Económico, Regular, Maquila y Marca Propia). Las operaciones administrativas y financieras de la empresa se efectúan a través de las Áreas de Tesorería y de Compras.

El Área de Tesorería, Tiene por objeto participar en la implementación de la estrategia mediante la reducción de los gastos financieros y mantener disponibilidad de líneas de créditos (actualmente se mantiene una relación comercial satisfactoria con los 06 principales bancos del Perú). Asimismo, se mantendrá un plazo promedio de cobro menor a 30 días, un plazo promedio de pago promedio de 30 días, mantener un porcentaje de endeudamiento en moneda extranjera menor al 5% de la deuda bancaria total, y la reducción de la deuda de corto plazo durante el año (la empresa mantiene una estructura de deuda de 70% en deuda de corto y 30% en deuda de largo).

El Área de Compras, en cambio, tiene la responsabilidad de un abastecimiento oportuno de todas las áreas buscando siempre una relación calidad/precio. Asimismo, sólo se establecerá relaciones comerciales con el fabricante e importador para el caso de macroinsumos⁹ y con el objetivo de ganar mayor poder de negociación y mantener la calidad, se buscará que el total de las compras sean centralizadas. Sin embargo, en el caso de compras recurrentes –con excepción de los macroinsumos- se establecerán horizontes largos de proveeduría mediante un compromiso verbal en el cual se conviene que el costo de suministro sea el más competitivo del mercado.

La Gestión Humana: su principal objetivo será la implementación de un plan de comunicación interna siendo el medio para transmitir el propósito y la estrategia de los próximos años, se buscará una mayor identificación de sus colaboradores convirtiéndolos en embajadores de la marca.

La Ponderosa mantendrá las políticas de asistencia laboral y hará un mayor énfasis en institucionalización hacia una comunicación más asertiva. Se hará un diagnóstico de la infraestructura de las áreas de trabajo buscando la mejora del mismo y una ambientación con la marca. Asimismo, se mantendrá tasas de rotación inferiores al sector, mencionar

⁸ Capacidades de la empresa que cumplen con requerimientos de eficiencia y calidad, que permiten obtener la rentabilidad requerida al negocio (Modelo de Adaptabilidad y Predictibilidad).

⁹ Insumos para el molino con un gran volumen de compra, por ejemplo: Maíz, Torta de Soya, Torta de Girasol, Harina Integral de Soya.

también que La Ponderosa no cuenta hasta la fecha con un sindicato. En el último año, La Ponderosa ha implementado un curso de introducción de la empresa de 12 horas, el curso tiene por objetivo transmitir el giro de la empresa, los productos y el alcance que ofrece la empresa a nivel nacional, las oportunidades de línea de carrera y profesionalización del colaborador y los pilares estratégicos de la empresa, como parte de la preparación hacia la post creación e implementación del programa de innovación y desarrollo.

La producción y calidad: su principal objetivo será la definición del mix de reparto de huevos por canales, implementación de fichas técnicas por tipo de huevo, plan de reducción de problemas operativos de producción y plan de atención de reclamos a nivel nacional.

El área de producción realiza un trabajo en conjunto con el área de selección y empaque definiendo las políticas del mix de reparto en función al color y tamaño de los huevos por jaba, esta labor se efectúa de forma automatizada. Hacia el año 2015, la empresa La Ponderosa vio conveniente aumentar la capacidad productiva de clasificación de huevos con la adquisición de una segunda clasificadora de huevos (Marca MOBA), y hoy en día se viene analizando la inversión en una tercera máquina clasificadora (Marca MOBA) para el año 2018, permitiendo duplicar la capacidad de selección actual aproximada en 110,000 huevos por hora.

Por otro lado, el área de Calidad hará prevalecer las buenas prácticas de manufactura, el cumplimiento de estándares de inocuidad establecidos y la reducción de reclamos establecidos con la implementación de fichas técnicas que se desarrollen junto con el cliente, las cuales sirvan de base para el cumplimiento de los requerimientos necesarios de su aceptación. Asimismo, al ser el punto de control final ante el cliente el área de calidad gozará de autonomía respecto a las otras gerencias.

La logística: su principal objetivo será lograr un nivel de servicio mayor al 98% actual y la implementación del plan de cumplimiento del flujo de inventario dentro del área de despacho.

La operación del área se distribuye entre la ciudad de Lima y La Libertad, siendo esta última el centro de distribución principal de la empresa. Es el área de Despacho la encargada de alimentar a la flota primaria de productos para su posterior distribución a los centros de distribución secundarios, repartidos a nivel nacional.

En el último año, el área de logística y despacho vio conveniente la implementación de un tercer turno de trabajo, de esta forma la estiba de los productos se realiza de madrugada permitiendo la reducción de los tiempos muertos y logrando un mayor cumplimiento en los tiempos de entrega, impactando positivamente en el nivel de servicio. Asimismo, se

han implementado el seguimiento de los inventarios a través de controles diarios mediante la utilización de lectores de códigos de barras inalámbricos.

Hoy en día, el área de logística ha duplicado su flota secundaria de 21 a 45 camiones en total los cuales se distribuyen de la siguiente manera: 13% de la flota con una capacidad menor a 02 toneladas métricas, 74% de la flota entre 02 – 06 toneladas métricas y el restante 13% mayor a 08 toneladas métricas.

El marketing: su principal objetivo será la identificación de las expectativas de consumo según tipo de consumidor y cliente, identificación geográfica de la demanda primaria, desarrollo de la marca en todos los canales y relanzamiento de marca.

En el último año, La Ponderosa fue implementando la estandarización en la imagen de sus empaques, mediante la implementación de un manual de marca, el cual comprendía el logo, colores, tamaño, tipología de la letra cuyo fin era transmitir la marca con una mayor frescura y revitalizada. Asimismo, se implementó mucho mayor trabajo de *branding* a través de *merchandising* ¹⁰.

Por otro lado, se reforzará el trabajo en el canal tradicional a través de exhibidores, bolsas membretadas, afiches e uniforme al personal de venta en general. También se implementará un plan de medios más asiduo con un enfoque mayor en las redes sociales dado que brinda a la empresa un menor costo y una mayor cobertura con el segmento joven. Hoy en día, el plan comercial ya cuenta con un presupuesto y se distribuye de la siguiente manera: 70% en redes sociales, 20% en BTL y un alrededor de 10% en TV y radio. La marca contará con un comercial al año, en mínimo 03 canales nacionales, dicha labor contará con la asesoría de una agencia creativa, agencia productiva y una agencia de medios. Por otro lado, se mantendrá la publicidad radial en provincia y publicidad radial local focalizada en algunos mercados de abastos.

El canal moderno: su principal objetivo a cumplir será alcanzar el posicionamiento de la marca propia La Ponderosa, logrando pasar así de un 1.7% hacia un 5% de la venta total del canal. Asimismo, diferenciación de precio por tipo de producto (Maquila vs Marca Propia) y establecer un posicionamiento de *category management*¹¹.

¹⁰ En mercadotecnia, es la parte que se encarga de aumentar la rentabilidad en el punto de venta.

¹¹ Es el proceso de negocios entre proveedor – cliente con el fin de lograr más rentabilidad de una categoría de productos. En otras palabras, consiste en administrar las categorías como unidades estratégicas de negocios que van orientados hacia el consumidor.

Al cierre del año 2017, registra una venta de 21.5 mil toneladas y representa alrededor del 20% del total de la venta en toneladas de la empresa. La Ponderosa, tiene por objetivo mantener el porcentaje de venta del 20%, respecto al total de su venta.

El área de canal moderno cuenta con un equipo de mercaderistas profesionales previamente capacitados para la venta y asesoría en el punto de venta de los compradores. Asimismo, se buscará mediante una retribución económica adicional, un mejor servicio en las tiendas y el saneo del producto para una mejor exhibición en el punto de venta. Asimismo, la Gerencia de Canal Moderno tendrá como objetivo principal lograr el incremento de 3.5 mil toneladas de empacados con marca propia La Ponderosa, al cierre del año 2021. Por otro lado, llevar a cabo las negociaciones comerciales de forma anual, en las cuales se discutirá la fijación de precios, inversiones, política de devoluciones (en el año 2017 era de alrededor del 2.5% de la venta), política de recepción (productos con un límite de 10 días de postura), volúmenes de venta, calendario de promociones, pago de rebate fijos y variables con una orientación de socios comerciales permitiéndose compartir información de ventas, monto de devoluciones y proyección de apertura de tiendas.

Es importante resaltar que la presencia de la marca La Ponderosa, se sitúa en el top 10 de marcas más importantes del canal, permitiéndonos un mayor poder de negociación respecto a otras marcas del sector y lograr acuerdos de exclusividad con algunas de las principales cadenas.

El canal tradicional: su principal objetivo será reducir su participación a un 52% de la venta total de huevos al cierre del año 2021. Será prioridad del canal fortalecer la relación comercial con sus principales clientes a través del empadronamiento y el desarrollo de capacitaciones (tributario y técnicas de venta), a su vez se ejecutará la implementación del plan de *branding* en el puesto de venta e impulsar la venta del nuevo producto en caja de 180 huevos.

Los programas de desarrollo del cliente han logrado un nivel de fidelidad mayor hacia la empresa, logro alcanzado con un alto compromiso de la compañía en otorgarle un nivel de proveeduría por sobre el sector, por ejemplo, La Ponderosa atiende pedidos de ventas los 360 días del año reforzando su propuesta de seguridad en el abastecimiento de sus clientes. En retribución, nuestros clientes han logrado establecer una relación de confianza y socio-estratégica es así que en el último año se ha permitido la introducción de la nueva presentación a granel en caja de 180 huevos, sin oposición del cliente. Asimismo, la compañía da soporte a los clientes de este canal en la gestión de sus almacenes y mediante asesorías a través de visitas de los ejecutivos de ventas. Actualmente, los principales vendedores en el rubro del canal mayorista son Avivel, Diano Marina y Río Bravo.

El canal Cuentas Clave: su principal objetivo será el aumento de su participación en la venta total de huevos a un 5%, al cierre del año 2021. Asimismo, canalizar la venta de huevos de tamaño grande a través de la venta a granel y desarrollando un conjunto de acciones programadas que permitan una mayor demanda nacional de nuestros productos en conjunto con la implementación de activaciones en colegios e instituciones educativas en general.

El canal de Cuentas Clave, busca un posicionamiento *premium* a través de hoteles, restaurantes, catering, instituciones educativas y laborales, obteniendo un margen de 0.70 centavos por kilogramo de huevo, alrededor del 18% del precio de venta. Al cierre del año 2017, las ventas fueron de 2.9 mil toneladas de huevos representando el 2.8% de la venta total de huevos y tiene por objetivo incrementar su venta en 2.3 mil toneladas al cierre del año 2021. Asimismo, busca una exposición de la marca, calidad de servicio a través de la atención de requerimientos específicos con productos diferenciados y el aseguramiento en la proveeduría. El canal de foodservice cuenta con ejecutivos de ventas a los cuales les son asignados objetivos de volumen y precio, así como la responsabilidad de la búsqueda, prospección y el cierre de ventas.

Por otro lado, es responsabilidad del gerente de canal de Cuentas Claves velar por la profesionalización de su equipo de ventas, la implementación de procesos de ventas, y la promoción de productos que generen valor dado que se trata de un canal de *business to business*¹² (BTB). Es importante entender el proceso de venta, es a través de la relación directa del ejecutivo de venta con cada cliente, el acercamiento y la utilización de materiales de soporte como: catálogo de productos y relación maestra de clientes, la cual se ha segmentado previamente según giro de negocio, permitiendo al ejecutivo de venta una mejor orientación al momento de sugerir un producto de la categoría. Cabe mencionar que, en el último año dentro del esfuerzo por facilitar el acercamiento al cliente, se ha desarrollado un piloto de ventas vía telefónica.

El canal de las Distribuidoras: su principal objetivo a cumplir será alcanzar el posicionamiento de la marca propia La Ponderosa, logrando pasar así de un 0.5% hacia un 5% de la venta total del canal y será a través de la penetración masiva en el mercado de bodegas, impulsados a través de la colocación de empacados de quincenas (presentación con mayor rotación) y el desarrollo de un nuevo producto Premium.

Por otro lado, el canal de Distribuidoras es actualmente el canal más incipiente de la empresa, mantiene hasta la fecha 03 años de haberse implementado, no obstante, cuenta con 3,600 clientes y logrado tasas de crecimiento de alrededor de 2 dígitos (10%). Al

¹² Definición que hace referencia a las transacciones comerciales entre empresas.

cierre del año 2017, el canal registra una venta de 3.4 mil toneladas y representa un 3.24% de la venta total en toneladas de la empresa. Es objetivo del área lograr una penetración local en la ciudad de Lima: el segmento clave de crecimiento serán los conos los cuales están conformados por una mayor cantidad de bodegas. Asimismo, como parte de la estrategia de expansión se vio conveniente la incorporación de un ejecutivo de *trade marketing*, a través del cual se realice la fidelización de nuestros clientes, identificándoles y transmitiéndoles el valor de la marca.

CAPÍTULO 4. ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA

De acuerdo a la información, de los estados financieros de la empresa La Ponderosa respecto a los últimos 4 años, 2014, 2015, 2016 y 2017, podemos observar lo siguiente:

4.1. Estado de Resultados (véase Anexo 5)

Dentro de los años estudiados, el Estado de Ganancias y Pérdidas muestra lo siguiente:

- Las ventas en el periodo de 2014 – 2017 se vieron reflejadas en crecimiento promedio de 10%, muy próximo al 14% de los últimos 10 años y por encima del crecimiento promedio de 5% del sector productor de huevos. Asimismo, es importante resaltar el dinamismo que han logrado en los últimos años las fuentes de ingreso de la empresa La Ponderosa:

Tabla 2. Evolución de ingresos de La Ponderosa

Ventas	2014	Var %	2015	Var %	2016	Var %	2017
Huevos	312,218,547.43	0.4%	313,341,117.45	8.7%	340,659,603.27	12.3%	382,543,471.74
Gallinas	37,586,466.83	0.8%	37,905,073.26	4.1%	39,477,360.03	12.3%	44,331,074.82
Otros	3,918,237.16	59.5%	6,247,910.67	95.4%	12,209,230.76	27.0%	15,507,532.05

Fuente: La Ponderosa, documentación interna

Elaboración propia

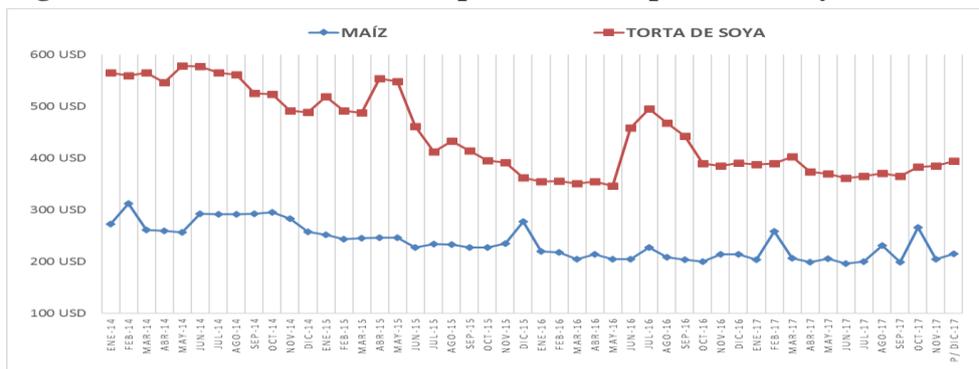
En la Tabla 2 se puede observar que en los últimos 4 años la venta de huevos representa 87% de sus ingresos; la venta de gallinas representa el 10% y la venta de otros ingresos (Alimento para aves, Venta de activos, Huevos de Codorniz, Aceite acidulado y Guano) equivalente al 3% del ingreso promedio total de la empresa.

Asimismo, se puede observar que la venta de gallinas cada vez se dinamiza más, obteniendo tasas de crecimiento muy similares a la del huevo logrando así una diversificación en sus ingresos.

- En el periodo 2014 – 2017, la relación costo de venta sobre las ventas ha pasado de un 87.03% en el 2014 a un 82.07% al cierre del año 2017, y el porcentaje más representativo del costo de venta son las compras de los insumos del alimento para ave (Maíz y Soya), representando porcentualmente alrededor del 65% del costo de producción del huevo.

En la Figura 7, se presenta la evolución del precio de los principales insumos del alimento para ave en el periodo 2014 – 2017.

Figura 7. Evolución mensual del precio de compra de maíz y torta de soya



Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

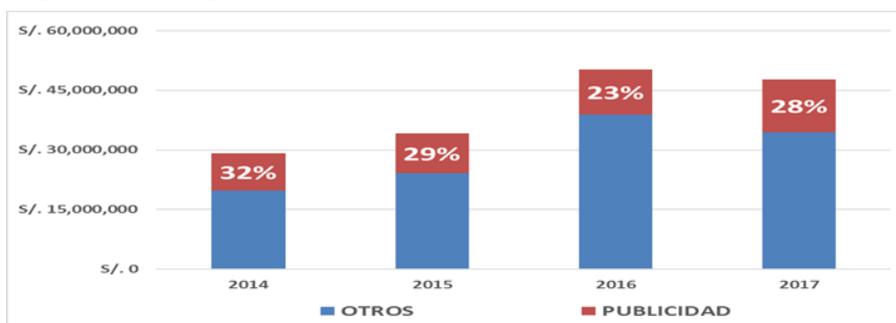
De la Figura 7 podemos concluir que ambos commodities han registrado una tendencia bajista, por lo cual sumado al buen comportamiento de la moneda extranjera sin cambios bruscos dentro del periodo y una tendencia bajista, se logra dicha reducción del costo de venta. Sin embargo, si aislamos dicho efecto, y establecemos la cotización del maíz y torta de soya del año 2014, el costo de venta del año 2017 aumentaría en S/. 21.9 millones de soles reduciendo la utilidad bruta del año.

- En el año 2017 se registra una utilidad bruta sobre las ventas de 17.93%, resultado mayor al promedio de 15.30% registrado en los tres últimos años. Sin embargo, el principal componente del incremento en la utilidad fue la baja cotización del precio de venta de los principales commodities agrícolas (Maíz y Soya), detalladamente explicados en el párrafo anterior.

Por otro lado, se procedió a calcular el EBITDA al cierre del mismo año con un resultado de S/. 95.1 millones de soles, registrando una variación del 66.9% respecto al EBITDA de S/. 56.9 millones de soles del año 2014.

- Al cierre del año 2017, el gasto sobre las ventas representa aproximadamente 10.79% con una tasa de crecimiento del 64%, en relación al año 2014 que presentó un crecimiento de 13% entre el 2014 – 2017.

Figura 8. Composición del Gasto de Venta



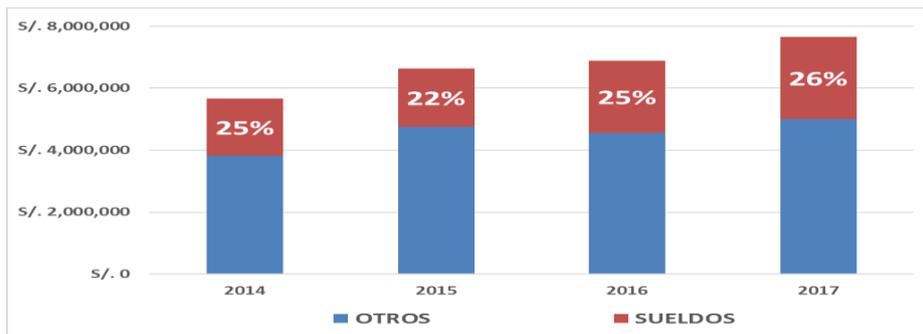
Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

La Figura 8 nos grafica la evolución del gasto de publicidad de los últimos 04 años, componente más representativo del gasto de venta con alrededor de 30% y un crecimiento del 19%, en promedio. La puesta en marcha de un agresivo plan comercial, con el objetivo de reforzar la imagen corporativa a través del desarrollo de un plan de medios a señal abierta en el año 2014 y la ejecución del rebranding corporativo en el año 2017, fueron las principales causas de una mayor inversión.

- Al cierre del año 2017, el gasto de administración representa alrededor del 1.73% de las ventas totales de La Ponderosa, cifra que se encuentra muy cercana al resultado promedio de 1.74% de los últimos años.

La Figura 9 por su parte nos grafica la forma cómo fue el desarrollo del gasto en sueldos en los últimos 04 años, componente más representativo del gasto de administración con alrededor del 24% y un crecimiento promedio de alrededor del 10%. La gran expansión que aún mantiene La Ponderosa a través del país mediante la creación de almacenes regionales e incorporación personal administrativo necesario para la gestión y seguimiento de las mismas impulsaron este dinamismo.

Figura 9. Composición del gasto de administración

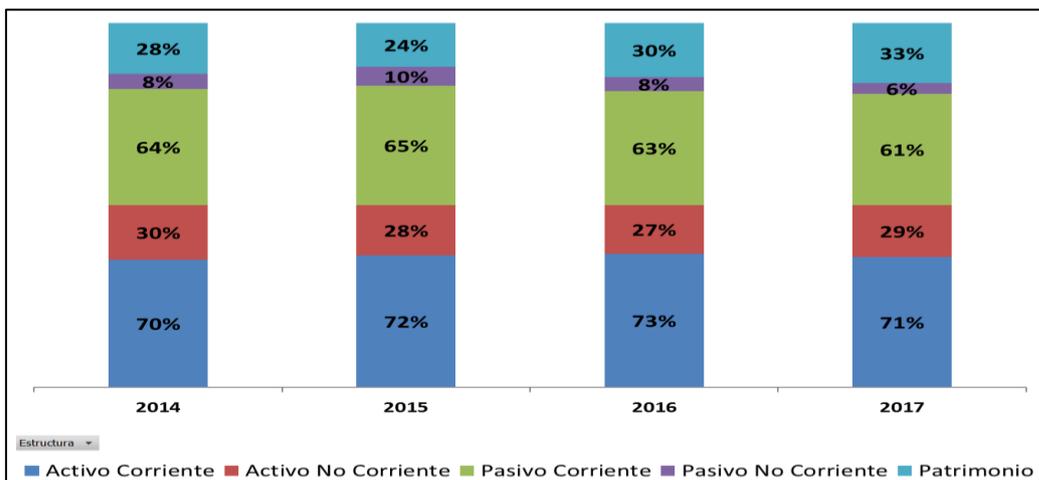


Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

- Hacia el cierre del año 2017, la cuenta de gastos financieros sobre ventas representó un 2.87%, siendo una importante reducción respecto al 5.25% registrado en el año 2014. Sin embargo, hay que mencionar que las principales variables que dinamizaron este descenso fueron la tasa de interés (decisión de tomar financiamiento de factoring en lugar de financiamiento comercial) y el comportamiento del dólar.

Balance General (Véase Anexo 06)

Figura 10. Composición porcentual



Fuente: La Ponderosa, documentación interna

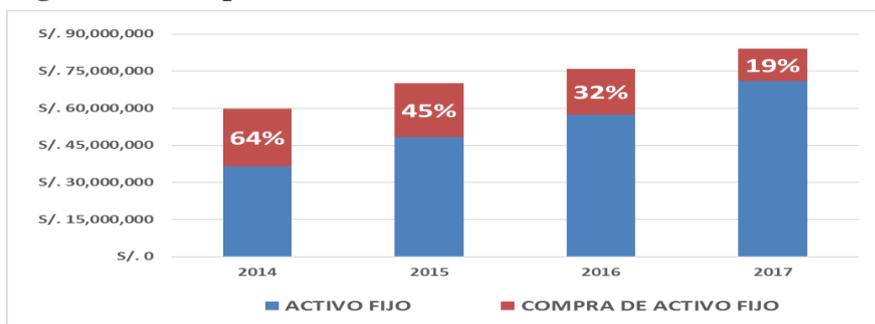
Elaboración propia

- La Ponderosa concentra su activo en un mayor porcentaje en el Activo Corriente, ya que este constituye el 71.3% del total del activo de la empresa, lo que está de acuerdo a la actividad comercializadora que desarrolla la empresa. Asimismo, en relación al cierre del año 2014 dicha variación representó un aumento de 17.4% de las ventas del año 2017.
- Dentro del Activo Corriente, en el año 2017 el rubro o cuenta más representativa de esta clasificación es la de los activos biológicos, la cual representa un 43.7% del activo total y un 61.3% del activo corriente; se justifica teniendo en cuenta la actividad de la empresa. Asimismo, la cuenta de activos biológicos al cierre del año 2017 se encuentra compuesta en un 98% por la población de gallinas en etapa de levante y postura, la cual se compone a su vez por un 70% de gallinas de postura y un 30% de gallinas de levante.

Por otro lado, La Ponderosa, con la finalidad de poder extender su capacidad productiva, tomó la decisión de aumentar la población de las gallinas en el año 2014 en 438 mil unidades adicionales y en el año 2015 en 620 mil unidades adicionales, totalizando aproximadamente un incremento de 1'058,066 millones de unidades.

- Otras cuentas o rubros que merecen destacarse dentro del activo corriente son las cuentas pendientes de cobro y las existencias. En el primer caso, al cierre del año 2017 representa el 13.2% del activo corriente y un 9.4% del activo total, lo cual en relación al año 2014 se observa una mejoría debido a que la empresa maneja una mejor política de cobranza. Por otro lado, en cuanto a la cuenta existencias su participación en el activo total es del 5.8% y del 8.4% del activo corriente.

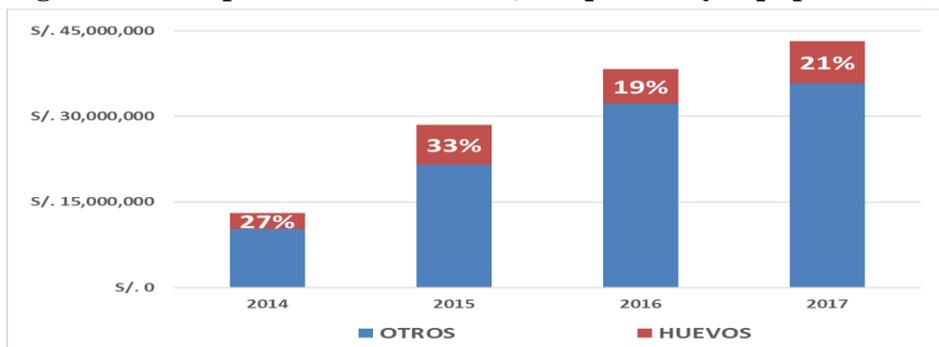
Figura 11. Composición de las existencias



Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

- En la Figura 11 se puede observar que el componente otros fue el principal factor del agresivo crecimiento de alrededor del 200% en el periodo 2014 – 2017, producto de un mayor aprovisionamiento de los principales macroinsumos necesarios para la elaboración del alimento.
- El activo no corriente representa el 28.7% del activo total y se concentra en un 89.6% en la cuenta de Inmueble, Maquinaria y Equipos (Neto), al cierre del 2017. Asimismo, la cuenta de Inmueble, Maquinaria y Equipos (neto) en el periodo 2014 – 2017 registró un incremento del 40.5% (Ver Figura 12), representada por la adquisición de galpones automatizados (Levante) y galpones tradicionales (Postura), compra de 01 máquina clasificadora de huevos, ampliación del molino automatizado y el incremento flota vehicular como parte de las más importantes inversiones.

Figura 12. Composición de Inmueble, Maquinaria y Equipos (Neto)

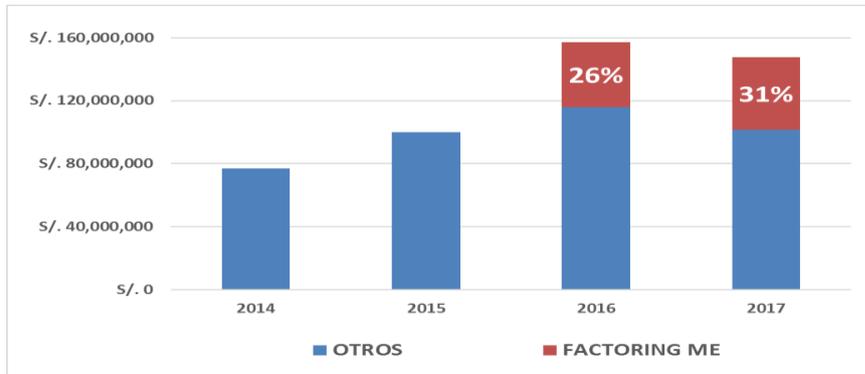


Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

- En el periodo 2014 – 2017 el pasivo de la empresa se encuentra altamente concentrado en el corto plazo, pues se observa que este representa el 63.2% del total pasivo más patrimonio y un 88.9% del total del pasivo. Asimismo, se observa al cierre del año 2017 un incremento del 40.3% que quiere decir que la cuenta aumentó en S/. 57.2 millones de soles adicionales al cierre del año 2014.
- Dentro de la clasificación del pasivo corriente la cuenta de mayor participación al cierre del año 2017 fueron las obligaciones financieras de corto plazo, la cual representa un 45.2% del total pasivo más patrimonio y un 67.6% del total del

pasivo. En relación al cierre del año 2014, la cuenta mostró un incremento del 92%, siendo así alrededor S/.70.7 millones de soles adicionales. Esto fue resultado en gran parte de la decisión tomada en el año 2016 de financiar la compra de alimento mediante el uso de factoring por el menor costo financiero con respecto al crédito comercial (ver **Figura 13**).

Figura 13. Composición de las obligaciones financieras de CP

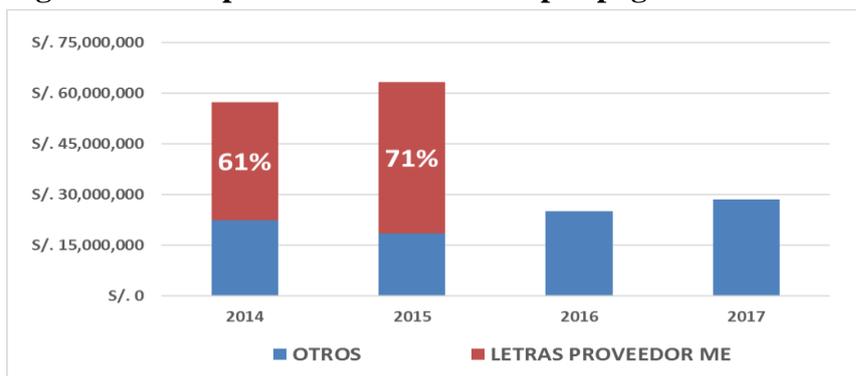


Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

- El segundo componente más importante del pasivo corriente son las cuentas por pagar comerciales, representando el 14.3% del pasivo corriente y el 13.1 del pasivo total de la empresa al cierre del año 2017. Como se puede observar, dichos porcentajes son mucho menores a los presentados al cierre del año 2014, en el cual representaba un 40.5% del pasivo corriente y un 35.8% del pasivo total. Esto es resultados, como mencionamos anteriormente, de la decisión de hacer uso del *factoring* como alternativa de financiamiento por tener menor costo financiero.

En el año 2016 se observó que el costo del financiamiento bancario en dólares era de alrededor de 1.5% en instrumento de *factoring*, mucho menor 5% obtenido por el proveedor, lo cual representaba una reducción del 70%.

Figura 14. Composición de las cuentas por pagar comerciales



Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

- La partida del pasivo no corriente al cierre del año 2017 representa un 5.8% del pasivo total más patrimonio y un 8.7% del total del pasivo. No obstante, dicho resultado es menor en relación al año 2014 en el cual representaba 8.2% del pasivo

total más patrimonio y un 11.4% del pasivo total, lo que quiere decir que la empresa no mantiene una buena política de financiamiento de sus inversiones, incurriendo cada vez en mayor proporción en financiamiento de corto plazo.

Análisis de ratios financieros

Al analizar las principales ratios financieros de la empresa La Ponderosa, encontramos lo siguiente:

Tabla 3. Indicadores de solvencia

INDICADORES FINANCIEROS	2014	2015	2016	P/ 2017
Prueba Ácida	1.01	0.95	0.97	0.95
$\frac{\text{Activo Corriente - Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$	$\frac{142,788,197}{142,028,947}$	$\frac{174,065,169}{183,684,325}$	$\frac{189,476,922}{194,852,885}$	$\frac{189,599,982}{199,275,842}$
Solvencia	1.39	1.32	1.43	1.50
$\frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$	$\frac{222,926,720}{160,360,035}$	$\frac{280,595,599}{212,628,101}$	$\frac{311,285,175}{218,312,417}$	$\frac{326,587,609}{218,356,009}$
Capacidad de endeudamiento	3.57	3.92	6.75	3.97
$\frac{\text{Deuda}}{\text{Ebitda}}$	$\frac{100,706,063}{28,195,712}$	$\frac{136,923,652}{34,907,810}$	$\frac{189,433,573}{28,056,181}$	$\frac{174,910,700}{44,093,286}$
Servicio de deuda	1.52	1.61	1.29	3.48
$\frac{\text{Ebitda}}{\text{Gasto Financiero}}$	$\frac{28,195,712}{18,544,848}$	$\frac{34,907,810}{21,675,947}$	$\frac{28,056,181}{21,821,949}$	$\frac{44,093,286}{12,687,653}$
Índice de Endeudamiento del Activo Total	72%	76%	70%	67%
$\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$	$\frac{160,360,035}{222,926,720}$	$\frac{212,628,101}{280,595,599}$	$\frac{218,312,417}{311,285,175}$	$\frac{218,356,009}{326,587,609}$
Índice de Endeudamiento Patrimonial	161%	201%	204%	162%
$\frac{\text{Deuda Total}}{\text{Patrimonio}}$	$\frac{100,706,063}{62,566,685}$	$\frac{136,923,652}{67,967,498}$	$\frac{189,433,573}{92,972,757}$	$\frac{174,910,700}{108,231,600}$
Índice de Endeudamiento Patrimonial a Largo Plazo	29%	42%	25%	17%
$\frac{\text{Deuda a Largo Plazo}}{\text{Patrimonio Total}}$	$\frac{18,027,898}{62,566,685}$	$\frac{28,377,822}{67,967,498}$	$\frac{22,893,577}{92,972,757}$	$\frac{18,514,212}{108,231,600}$

Fuente: La Ponderosa, documentación interna

Elaboración propia

- El indicador de la Prueba Ácida, en los últimos 04 años se ha venido deteriorando logrando convertir el 1.01 del año 2014, en el 0.95 del año 2017. Este resultado indica que la empresa ha venido invirtiendo cada vez en mayor proporción en financiamiento de corto plazo con relación al activo corriente y con una importante variación de alrededor de S/. 38.2 millones de soles en activos biológicos. Dicha herramienta de financiación a la larga podría perjudicar en

mayor proporción tanto la liquidez como en la rentabilidad en situaciones de coyunturas económicas más inestables, el resultado del año 2017 presenta unas inversiones operativas netas más apalancadas para enfrentar nuevos desafíos de crecimiento corporativo.

- El indicador de solvencia ha evolucionado de forma positiva, registrando así en el año 2014 un 1.39 y al cierre del año 2017 un 1.50. Es así que la empresa está logrando acercarse cada vez a valores óptimos sugeribles superiores de 1.50, con la finalidad de transmitir un mayor grado de confianza a sus acreedores y posibles acreedores.
- El indicador de Deuda Total/Ebitda, nos indica la salud financiera de La Ponderosa en el periodo 2014 – 2017 en él que puede apreciarse una reducción en la capacidad de pago de La Ponderosa, siendo en el año 2017 de 3.97 veces respecto del cierre del año 2014 de 3.57. Asimismo, hay que resaltar que en el año 2016 fue mucho peor ascendiendo a 6.75 veces, dicho resultado pone muy expuesta a la empresa al ser un resultado superior al exigido por la dirección financiera de 5x como óptimo sugerible.

Sin embargo, se tiene que tener especial cuidado con la utilización del indicador de forma trimestral dado que la empresa registra una estacionalidad dentro del año y en consecuencia un EBITDA mucho mayor, tal como se observa en la **Tabla 4** de un año típico de la empresa.

Tabla 4. Evolución del EBITDA de La Ponderosa SAC del año 2016

La Ponderosa SAC - 2016 -				
	I - Trimestre	II - Trimestre	III - Trimestre	IV - Trimestre
Ventas	83,171,316	108,161,821	111,350,272	89,282,504
EBITDA	3,280,867	8,314,759	8,388,767	8,071,788
Depreciación	-3,558,261	-3,558,261	-3,558,261	-3,558,261
EBIT	-277,394	4,756,498	4,830,507	4,513,527

Fuente: La Ponderosa, documentación interna

Elaboración propia

- El servicio de deuda, alcanzó 3.48 veces al cierre del año 2017, aumentando respecto del valor de 1.52 veces alcanzado al cierre del año 2014. El principal motivo es el incremento del Ebitda registrado en el último año, variables como un mayor precio promedio de venta, menores costos de los insumos, menor costo financiero (Utilización del *factoring*) y un comportamiento estable de la moneda extranjera soportaron esta mejoría, generando suficiente efectivo para cubrir el gasto financiero, disponer efectivo para sus accionistas e incluso realizar inversiones.
- Endeudamiento sobre el activo total, permite cuantificar en qué proporción se ven comprometidos los activos de La Ponderosa en relación a todas las obligaciones contraídas por las mismas. Según la Tabla 3, el grado de endeudamiento de la empresa fue al cierre del año 2017 de 67%, presentando una mejoría respecto al

cierre del año 2014 el cual asciende a 72%, en general se encuentra por debajo del resultado promedio de 71% en los últimos 04 años.

- Endeudamiento sobre el patrimonio representa la dependencia de los propietarios de la empresa para con sus acreedores; además, permite determinar hasta qué punto el financiamiento es respaldado con recursos propios de la empresa. Según la Tabla 3, el promedio de endeudamiento sobre el patrimonio de los últimos 04 años es de 182%; sin embargo, al cierre del 2017 la empresa se encuentra en 162% por debajo del promedio e incluso cerca del resultado del año 2014 que asciende a 161%, mostrando un buen manejo de sus pasivos.
- Endeudamiento de largo plazo sobre el patrimonio, permite identificar la relación de los fondos propios de La Ponderosa y sus deudas a largo plazo, así por ejemplo encontramos al cierre del año 2017 un resultado del 17%, resultado inferior al 29% registrado al cierre del año 2014. Asimismo, esta reducción nos permite inferir las inadecuadas políticas de financiamiento en inversiones, es sugerible que el grueso de las inversiones de la empresa sea gestionado mediante deuda de largo plazo.

Tabla 5. Indicadores de gestión

INDICADORES GESTIÓN	2014	2015	2016	P/ 2017
Rotación de Activos Fijos	5.91	5.09	5.17	5.26
$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Fijos Netos}}$	$\frac{353,438,514}{59,837,050}$	$\frac{356,996,439}{70,147,505}$	$\frac{391,965,914}{75,876,248}$	$\frac{442,382,079}{84,052,595}$
Rotación de Activos Totales	1.59	1.27	1.26	1.35
$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Totales}}$	$\frac{353,438,514}{222,926,720}$	$\frac{356,996,439}{280,595,599}$	$\frac{391,965,914}{311,285,175}$	$\frac{442,382,079}{326,587,609}$
Rotación de Cuentas por Cobrar	26.04	20.40	24.94	24.94
$\frac{\text{Cuentas por Cobrar}}{\text{Ventas Diarias}}$	$\frac{25,569,975}{981,774}$	$\frac{20,231,001}{991,657}$	$\frac{27,154,990}{1,088,794}$	$\frac{30,647,770}{1,228,839}$
Rotación de Cuentas por Pagar	50.25	53.38	21.53	25.72
$\frac{\text{Cuentas por Pagar}}{\text{Compras}}$	$\frac{57,478,955}{1,143,797}$	$\frac{63,470,539}{1,189,090}$	$\frac{25,118,139}{1,166,494}$	$\frac{28,585,895}{1,111,277}$
Rotación de Inventarios	15.25	34.31	42.32	42.85
$\frac{\text{Existencias * 360}}{\text{Costo de Ventas}}$	$\frac{13,031,132}{854,457}$	$\frac{28,565,657}{832,553}$	$\frac{38,287,562}{904,772}$	$\frac{43,212,256}{1,008,504}$

Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

- El ratio de rotación de los activos fijos de la empresa La Ponderosa durante el período 2014 – 2017 (Tabla 5) nos mostraron una rentabilidad del 5.36% independientemente de su forma de financiamiento (deuda o patrimonio). Para el año 2014 se obtuvo una mayor eficiencia en la generación de utilidades con los activos que dispone la empresa, presentándose los más altos rendimientos sobre las inversiones realizadas debido al aumento de la población de activos biológicos, y la compra de galpones automatizados para la fase de levante y postura, así como la implementación del molino automatizado. Sin embargo, evaluando las acciones realizadas durante el 2015 los resultados nos muestran una menor rentabilidad en

los activos debido entre otros a la ineficiencia de la gestión administrativa, de otra parte, al cierre del año 2017 la rentabilidad fue de 5.26%, muy cercana al promedio inicialmente mencionado.

- El ratio de rotación de activo total al cierre del año 2017 fue de 1.35, menor al 1.59 presentado al cierre del año 2014. Este cociente hace referencia a la eficiencia de la empresa en el uso de sus activos al momento de generar ventas. Por lo general son las empresas con bajos márgenes de beneficio las que presentan un mayor elevado grado de rotación, tal es el caso como la producción de huevos. La evolución decreciente del ratio pudo estar afectada principalmente por el descenso en las tasas de crecimiento en ventas, incremento de la cuenta de cuentas por cobrar y existencias deteriorando la generación la creación de valor. Asimismo, más adelante evaluaremos este ratio en el Análisis DuPont.
- En relación a los días de cuentas por cobrar se presenta una mejora respecto a los 26 días del año 2014, al cierre del año 2017 se encuentra en 25 días, aunque dicho resultado aún se encuentra dentro de la política de la empresa de mantenerse no mayor a 30 días se debería de mantener los resultados del año 2015, tal es así que de haber mantenido el monto de cuentas por cobrar alrededor de S/. 20 millones de soles se hubieran podido obtener resultado en el rango de 20 – 16 días de cobro. De otra parte, para indicar también que en la empresa en estos últimos hizo uso de líneas de factoring para poder efectuar el cobro con mayor rapidez, lastimosamente sólo se ha hecho uso del mismo con el canal moderno por lo cual sería una alternativa de mejora replicarlo con el canal de cuentas clave, dado que existen clientes que manejan hasta 90 días de crédito.
- Al cierre del ejercicio 2017, la empresa demora tan sólo alrededor de 26 días en cumplir con sus cuentas por pagar y en relación al cierre del año 2014 que fue de 50 días, la empresa paga a sus proveedores sólo con 01 día adicional respecto a lo que cobra actualmente. Por otro lado, se debe de precisar que la empresa hasta el cierre del año 2015 mantenía un financiamiento con el proveedor de alrededor de 60 días, a una tasa promedio de 5% en dólares, sin embargo, a partir del año 2016 la empresa adoptó un financiamiento bancario en busca de generar ahorros a través de la reducción de gastos financieros mediante el uso de líneas de factoring a tasas de alrededor de 1.5% en dólares.
- La rotación de inventarios, al cierre del año 2014 fue de 15 días y en relación a los 43 días registrado en el cierre del año 2017, un incremento de 28 días. Asimismo, resaltar que fue la cuenta de existencias la cual registró un crecimiento promedio del 63% en el periodo 2014 – 2017, siendo los insumos para la producción del alimento balanceado y los productos terminados y en proceso los componentes más representativos.

Tabla 6. Indicadores de Rentabilidad

INDICADORES RENTABILIDAD	2014	2015	2016	P/ 2017
Utilidad sobre el Patrimonio	4.61%	2.96%	3.02%	18.16%
$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$	$\frac{2,882,409}{62,566,685}$	$\frac{2,009,111}{67,967,498}$	$\frac{2,804,571}{92,972,757}$	$\frac{19,652,932}{108,231,600}$
Utilidad sobre el Activo total	7.65%	7.85%	4.44%	8.67%
$\frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Activos Totales}}$	$\frac{17,056,395}{222,926,720}$	$\frac{22,022,480}{280,595,599}$	$\frac{13,823,138}{311,285,175}$	$\frac{28,313,380}{326,587,609}$
Utilidad sobre Ventas	0.82%	0.56%	0.72%	4.44%
$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$	$\frac{2,882,409}{353,438,514}$	$\frac{2,009,111}{356,996,439}$	$\frac{2,804,571}{391,965,914}$	$\frac{19,652,932}{442,382,079}$

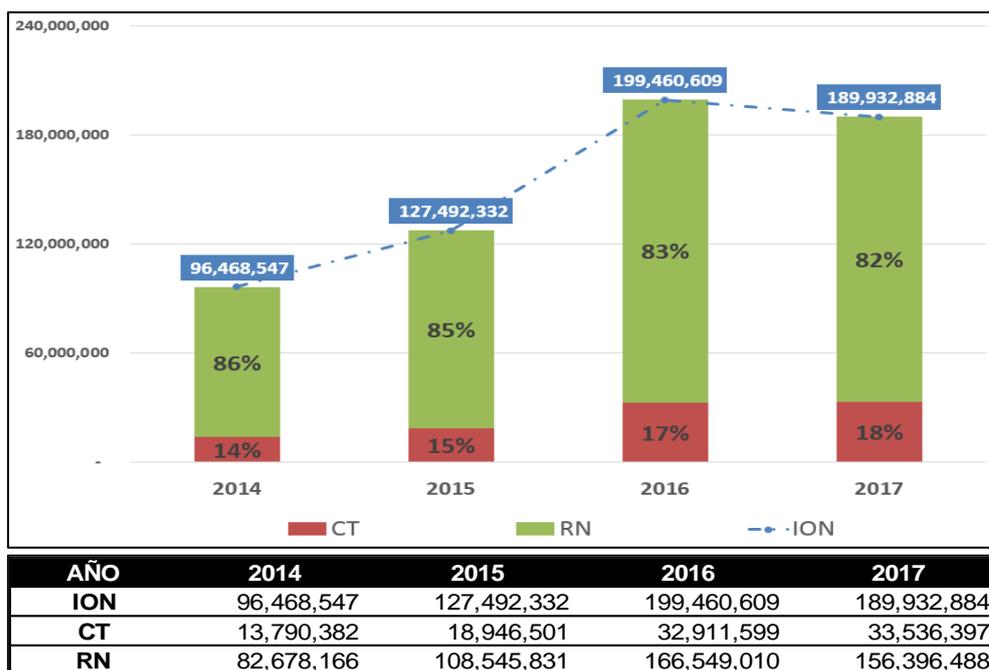
Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

- Retorno sobre las ventas, La Ponderosa ha logrado una mejora en la rentabilidad sobre sus ventas (ROS), logrando transformar un 0.82% registrado en el año 2014 hacia un 4.44% al cierre del año del 2017 (Tabla 6). Sin embargo, este resultado es atípico respecto al promedio del periodo 2014 – 2016, el cual es de alrededor de 0.70%. Los factores que impactaron positivamente en el resultado del año 2017 fueron: los bajos precios del maíz y soya, la baja cotización del dólar americano - principal moneda de transacción en la compra de commodities agrícolas - y una fuerte apreciación del precio de venta del kilogramo de huevo de alrededor de 0.28 centavos.
- Retorno sobre los activos, la rentabilidad registrada al cierre del año 2014 fue de 7.65% y hacia el cierre del año 2017 se incrementó hacia un 8.67%, la consecuencia de este ascenso se debe a una explotación más eficiente de los activos de la empresa, el incremento logro soportar el incremento de los gastos administrativos. Asimismo, el retorno sobre los activos promedio de los últimos 04 años es de 7.15%.
- Retorno sobre el patrimonio, La Ponderosa tiene S/. 108'231,599 millones de soles de Patrimonio y ganó S/. 19'652,931 después de impuestos en el año 2017. Al cierre del año 2017 dicho rendimiento fue del 18.16% una mejora del 13.55% respecto al cierre del 2014, más adelante se analizará a través del modelo DuPont con mayor detalle.

Inversión Operativa Neta / Capital de Trabajo (véase Anexo 7)

En este apartado, aplicamos el Modelo de ION y CT a los estados financieros de los últimos 04 años podemos observar lo siguiente:

Figura 15. Evolución del ION, CT y RN



Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Al efectuar el análisis empresarial de La Ponderosa vemos claramente que la empresa mantiene la necesidad de financiamiento de corto plazo para sostener su crecimiento en ventas. La naturalidad de un sector de bajos márgenes y una estacionalidad latente – el consumo del huevo es mayor en el periodo de marzo – octubre (época escolar) – dejan a La Ponderosa como única alternativa el crecimiento a través de recursos negociados. Sin embargo, sin políticas financieras y políticas de control esta práctica podría llegar a ser insostenible en el largo plazo, por lo tanto, analizaremos algunos puntos resaltantes:

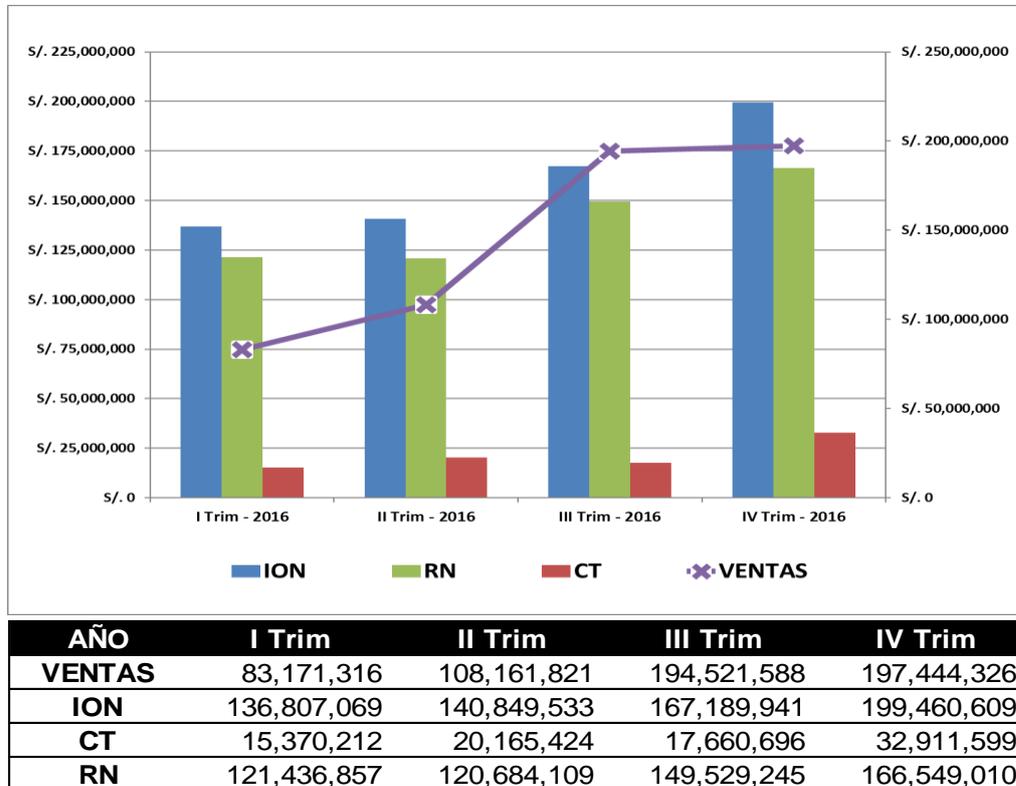
Primero, las ventas La Ponderosa han crecido en promedio de los últimos 04 años a una tasa de 10% y las ION en 44% (aislando el atípico resultado del 2017), representando en promedio el 39% de las ventas y se espera para los próximos años se encuentre alrededor del 50% de las ventas. Sin embargo, dicho incremento fue producto del cambio en las políticas de la empresa, tales como una mayor velocidad de pago a proveedores (2016) y un mayor incremento de existencias (2015), siendo la relación ION/Ventas máxima registrada en el año 2016 con 56%.

Segundo, debemos de entender la necesidad de la empresa La Ponderosa en incurrir en recursos negociados durante el año. Anteriormente, se mencionó que existe una estacionalidad latente en el consumo del huevo, manifestándose a través de la elasticidad demanda – precio.

Tomando la información presentada en la Tabla 4 se puede inferir que el efecto de la elasticidad demanda – precio impacta en el precio del huevo, a través de la generación del Ebitda, siendo así el monto S/. 3.2 millones de soles en el primer trimestre del año (periodo bajo en ventas) inferior, respecto al Ebitda del tercer trimestre del año 2016 de alrededor S/. 8.3 millones de soles (periodo alto en ventas).

La Ponderosa, en el periodo de 2014 – 2017 financia su ION en un 16% con capital de trabajo y un 84% de recursos negociados, en promedio. Sin embargo, al observar la Figura 16 y evaluamos el comportamiento de la ION de forma trimestral encontraremos en el cuarto trimestre como el periodo con mayor necesidad de financiamiento con recursos negociados.

Figura 16. Evolución trimestral del ION, CT, RN y ventas del año 2016¹³



Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

En el caso de las ION recoge el *core business* de la actividad de la empresa, evolucionan de la misma manera que el desempeño en ventas de la empresa; de tal forma que un incremento en las ventas producirá también un incremento en las ION, lo cual es consistente con lo evaluado hasta el momento. Sin embargo, decisiones de funcionamiento o una mala gestión pueden poner en dificultades de liquidez a la empresa.

¹³ Se tomó el año 2016 como base de un comportamiento típico del sector.

DUPONT (véase Anexo 8)

A través del análisis de Dupont que explica el comportamiento del ROE, realizado de los últimos 4 años para la empresa La Ponderosa, podremos determinar de dónde proviene la rentabilidad de la empresa.

Figura 17. Formula del Modelo DuPont

$$\text{ROE} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}} \times \frac{\text{Activos}}{\text{Patrimonio}}$$

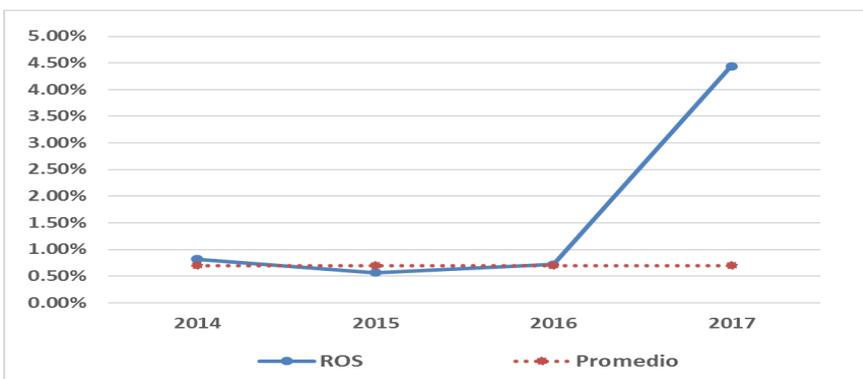
componente 1 **componente 2** **componente 3**
eficiencia **eficiencia** **apalancamiento**
operativa **uso activos**

Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

A continuación, tomando la información presentada en la Figura 17 se explicará brevemente los componentes del modelo Dupont:

La relación de *utilidad neta sobre ventas (ROS)*, viene a ser el porcentaje de ganancia como resultado de la eficiencia de la empresa y que es medido en función de las ventas realizadas por La Ponderosa. Este indicador se expresa en cuánto gana la empresa por cada sol de ventas (a mayor utilidad neta y misma ventas, mayor margen de utilidad neta).

Figura 18. Evolución del ROS



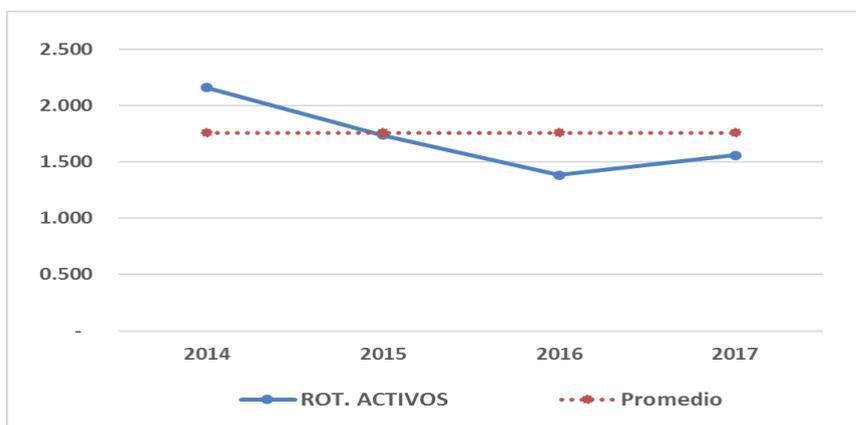
Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Al interpretar la Figura 18 podemos resaltar el incremento por sobre el promedio del año 2017, logrando un 4.44%. Fueron condiciones favorables las que lograron el buen desempeño del último año: por ejemplo, el precio promedio del kilogramo de huevo en el año 2017 fue de S/. 3.97 superior al promedio de S/. 3.71 calculado para el periodo de 2014 – 2016, un incremento de S/. 0.26 céntimos contribuyó aproximadamente en S/. 25.4 millones de soles.

Asimismo, los costos de producción de los alimentos para aves produjeron un ahorro considerable en el costo de venta - en el año 2014 el costo de venta representaba el 87% de las ventas mucho mayor al porcentaje del 82% logrado al cierre del año 2017-, en párrafos anteriores se explicó la gran sensibilidad que tiene la empresa al mismo, representa alrededor del 65% de las compras. La Ponderosa, tiene un gran desafío en la creación de valor en el producto y en el desarrollo de eficiencias operativas, dado que el resultado del año 2017 es una muestra del impacto positivo que se lograría con ambas herramientas.

La relación de *ventas sobre activos*, es un indicador y una medida de eficiencia de la inversión muy importante que representa la utilización de los activos de la empresa (a mayor rotación de activos del negocio, mayor eficiencia en el uso de los activos), en términos sencillos representa: ¿cuántos soles de venta se obtiene por cada sol invertido?

Figura 19. Evolución de la Rotación de Activos



Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Observando la Figura 19, podemos notar un comportamiento descendente del ratio de rotación de activos, por debajo del promedio de los últimos 04 años. Al cierre del año 2017, fue de alrededor de 1.6 veces presentando una variación negativa de 27.8% respecto al cierre del año 2014.

En relación al deterioro del resultado se debe de resaltar la ineficiencia en la utilización de los activos, los activos biológicos como principal cuenta del activo total debe ser evaluada midiendo la productividad de la misma (nivel de postura¹⁴, tasa de conversión del alimento¹⁵), dado que año a año se ha ido aumentando la población. Asimismo, La

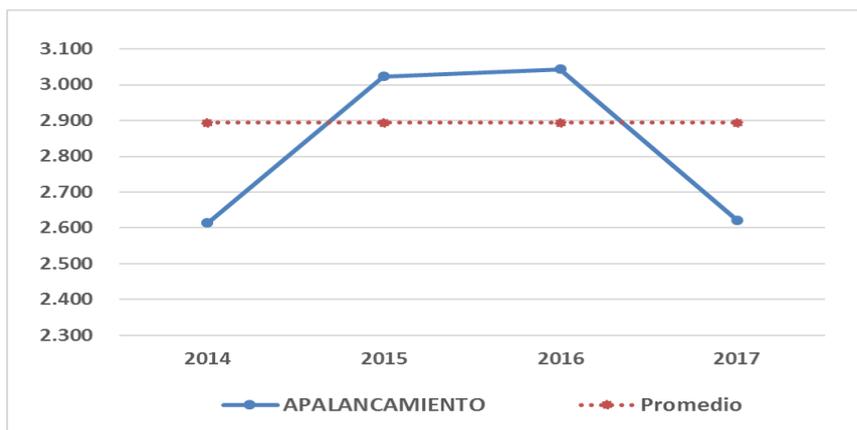
¹⁴ Indicador que mide al porcentaje de productividad de la población total de aves.

¹⁵ Indicador que mide el consumo del alimento por ave, el de mayor importancia dado que los costes de los alimentos de los animales de una granja suponen entre el 60-70% de los costes totales. Estos costes están condicionados por el rendimiento del control del clima.

Ponderosa mantiene activos totalmente depreciados sin ningún valor contable, es posible que dichos activos estén generando altos gastos de mantenimiento.

La relación de *activo total sobre patrimonio*, es el componente que tiene por finalidad el apalancamiento obtenido con el capital del negocio, cuanto mayor sea el cociente más endeudada se encontrará la empresa. Esta relación se le conoce también como, multiplicador de capital.

Figura 20. Evolución del multiplicador de capital



Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

En la Figura 20, se puede observar que el multiplicador de capital tuvo un comportamiento inverso al margen de utilidad neta, lo cual nos indica que la empresa generó mayores beneficios permitiendo un menor grado de apalancamiento. Asimismo, el comportamiento del multiplicador de capital ha sido creciente desde 2.6 veces el capital para el año 2014 hasta 3.0 veces el capital para el cierre del 2016, con excepción del año 2017 que desciende e iguala el resultado del año 2014, encontrándose por debajo del promedio de los últimos 04 años que asciende a 2.8 veces.

Por otro lado, del resultado del año 2017 se infiere que la empresa La Ponderosa usa el capital de los accionistas para financiar el 38% de sus activos y un 62% restante es financiado con deuda bancaria. Es importante resaltar que será interesante apalancarse financieramente cuando los intereses que haya que pagar por la deuda sean inferiores a la rentabilidad que se vaya obtener por la inversión. En este sentido, la **Tabla 7** permite demostrar que la empresa La Ponderosa se beneficia positivamente tomando un mayor grado de deuda bancaria respecto al capital propio.

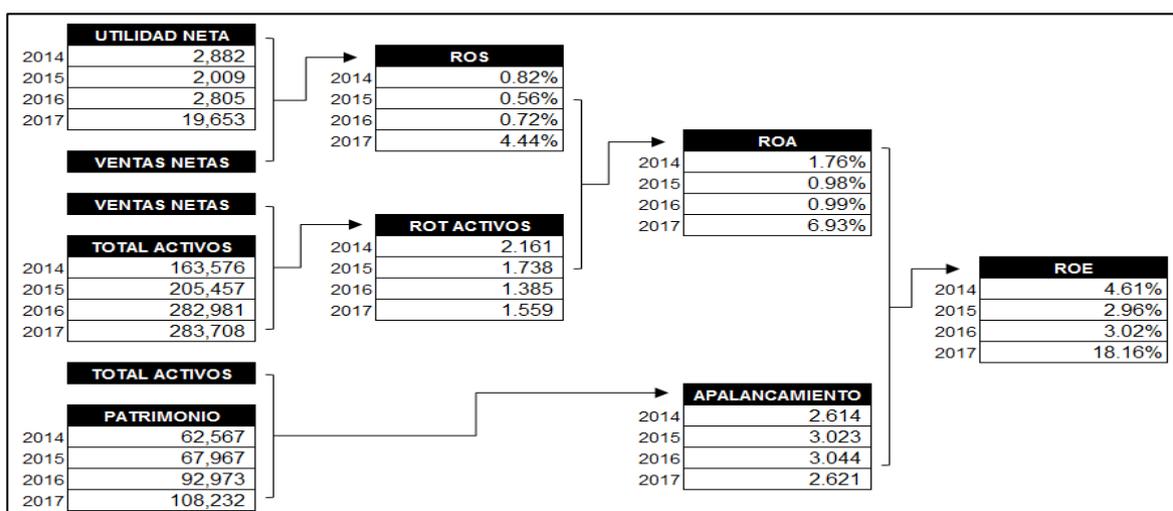
Tabla 7. Cuadro comparativo ROA vs Tasa de Interés

AÑO	2014	2015	2016	2017
ROA	10.43%	10.72%	4.88%	9.98%
TASA PROMEDIO	6.50%	5.70%	5.59%	5.10%

Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Según la Figura 21, la empresa La Ponderosa ha mantenido un comportamiento descendiente del ROE en los años 2015 y 2016, respecto al año 2014. Los principales motivos de este descenso fueron un mayor incremento de gastos operativos, produciendo un menor margen de utilidad neta, y una menor rotación de activos. No obstante, hay que recalcar que la empresa en los últimos 10 años ha presentado tasas de crecimiento de alrededor de 14%, requiriéndose mayores inversiones en activos las cuales estuvieron ligados al crecimiento en ventas.

Figura 21. Representación gráfica simplificada del Modelo DuPont



Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Al cierre del año 2017, el modelo de Dupont nos muestra una rentabilidad de 18.16% - resultado atípico en comparación a años anteriores – del cual podemos observar que el rendimiento más importante fue el de utilidad neta sobre ventas (ROS) siendo de 4.44%, resultado superior al promedio de 0.70% del periodo 2014 – 2016. Asimismo, el resultado de rotación de activos del año 2017 fue de 1.6 veces, resultado menor en 11% respecto al promedio del periodo 2014 – 2016. Según los resultados anteriormente presentados, la empresa tuvo un desempeño positivo en eficiencia operativa, al ser las otras dos ratios independientemente mucho más bajas.

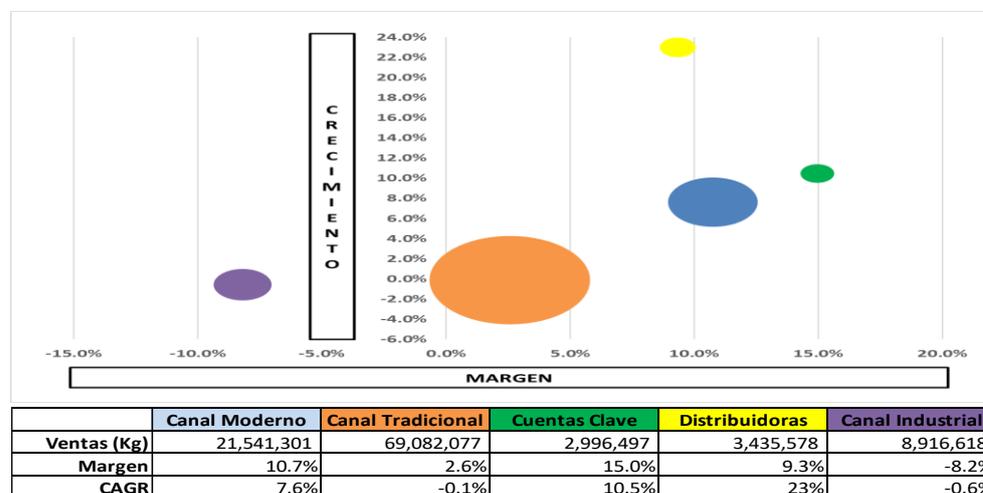
Dado que el año 2017 fue un año atípico, podemos mencionar que el componente que genera la rentabilidad de los accionistas en La Ponderosa es el AT/Patrimonio, es decir,

la reducción de deuda con relación a la inversión implicaría una reducción significativa del retorno del accionista. En cuanto a la rotación de activos, debe estudiarse el horizonte de tiempo de las inversiones realizadas, ya que el efecto de tener una rotación de activos por encima del 2 mejora considerablemente el retorno de los accionistas. Finalmente, siendo un negocio de bajo margen, la rentabilidad sobre ventas es muy pequeña, pero si se lograra mejorar la eficiencia de la operación, los resultados serían mucho mejores. Esta composición del ROE basada principalmente en el apalancamiento no es deseable, por lo que habría que apuntar a mejorar la eficiencia tanto de la operación como de las inversiones.

A continuación, evaluaremos otros aspectos que influyen en la mejora del ROE:

Analizando el periodo 2014 – 2017, y a través de la Figura 22 podremos evidenciar el volumen de venta en kilogramos, variación porcentual anual y la rentabilidad de cada uno de los canales actuales con los que cuenta la empresa La Ponderosa. El mejorar la gestión de venta a través de canales más rentables permitirá una mejor contribución en soles, el objetivo es poder lograr el aumento del ROE. La estrategia de la empresa debe lograr destinar los esfuerzos a través de los canales Distribuidoras (CAGR 23%) y Cuentas Clave (CAGR 10.5%), canales en los cuales el consumidor final dispone de una mayor disponibilidad de pago y generan ahorros de gastos de venta.

Figura 22. Comportamiento de canales: crecimiento vs. margen



Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Para fines de poder identificar puntos de mejora, a través del estado de resultados, se procedió a elaborar el *benchmark* de la empresa La Ponderosa. A través de la Figura 23 se observará a una primera empresa peruana con una población de 1.5 millones de aves y automatizada en un 75% de su operación, y una segunda empresa extranjera con una

población de 4.1 millones de aves y automatizada en un 90% de su operación. Asimismo, mencionar que ambas empresas se encuentran casi en un 90% integradas verticalmente, sin embargo, ninguna cuenta con punto final de venta.

Figura 23. Benchmark de La Ponderosa (en soles)

Años	LA PONDEROSA S.A.C.			AVIVEL S.A.	INCUBADORA SANTANDER S.A.
	2014	2015	2016	2016	2014
Ventas Netas (Ingresos Operacionales)	351,974,752.38	353,613,975.31	386,895,805.25	74,000,000.00	256,547,928.00
Otros Ingresos Operacionales	1,463,761.29	3,382,463.31	5,070,108.64	-	-
Descuentos Rebajas y Bonificaciones Concedidos	-	-	-	-	-
Menos: Costo de ventas	-307,604,482.75	-299,719,064.21	-325,717,866.41	-60,000,000.00	-186,428,997.00
Utilidad bruta	45,834,031	57,277,374	66,248,047	14,000,000	70,118,931
Menos: Gastos de ventas	-29,098,161.32	-34,145,658.71	-50,184,307.64	-7,000,000.00	-28,410,180.00
Menos: Gastos de administración	-5,664,075.13	-6,629,088.01	-6,880,852.03	-4,500,000.00	-13,258,774.00
Menos: Otros gastos operativos	-	-	-	-	-
Menos: Otros gastos operativos	-	-	-	-	-
Más: Ganancia (Pérdida por ventas de activos)	406,295.69	34,945.04	714,260.45	-	-
Más: Otros ingresos	5,578,305.34	5,484,907.32	3,925,989.88	2,000,000.00	-
Más: Otros ingresos	-	-	-	-	-
Más: Otros ingresos	-	-	-	-	-
Utilidad operativa	17,056,395	22,022,480	13,823,138	4,500,000	28,449,977
Más: Ingresos financieros	4,370,861.57	1,662,577.73	11,215,246.91	1,000,000.00	6,536,240.00
Menos: Gastos financieros - neto	-18,544,847.75	-21,675,946.89	-21,821,948.81	-2,500,000.00	-10,311,468.00
Utilidad antes de Participación e IR	2,882,409	2,009,111	3,216,436	3,000,000	24,674,749
Menos: Participación de los trabajadores	-	-	-	-	-
Menos: Impuesto a la Renta	-	-	-411,865.00	-500,000.00	-7,934,908.00
Utilidad neta	2,882,409	2,009,111	2,804,571	2,500,000	16,739,841

Fuente: EEFF de La Ponderosa SAC, Avivel SA¹⁶, Superintendencia de Sociedad de Colombia.

Elaboración propia

La Ponderosa, en relación a la empresa Avivel S.A. registra un costo de venta mayor en 2.02% y si se realiza la misma comparación respecto a la empresa colombiana Incubadora Santander S.A. la brecha del costo de venta es de 10.43%, mucho mayor a la registrada por La Ponderosa en el año 2016. Está claro que el camino a seguir para poder aumentar el margen de utilidad neta es reducir el costo de venta, Avivel e Incubadora Santander lo han entendido de tal manera que ambas cuentan con casi la totalidad de la población de postura - las empresas avícolas concentran alrededor de más del 70% de la población total de aves en esta etapa – automatizadas e implementando estrategias como en el caso de Avivel de la importación directa del maíz (proyecto de prueba), eliminando así el margen del intermediario. Asimismo, se debe de comprender que la importancia de la automatización en el sector radica principalmente en el beneficio del aumento de nivel de postura, un nivel de postura mayor significa una mayor productividad a través de un consumo de alimento menor, y una mayor producción de huevo por día.

¹⁶ Estimación elaborada por el autor del presente documento, a partir de una estimación aproximada de la venta diaria en jabas en el canal tradicional, información obtenida a través de líderes de opinión del sector. Asimismo, es relevante mencionar que la venta de Avivel SA se encuentra en un 90% concentrada en el canal tradicional.

Analizando el gasto de venta de La Ponderosa del año 2016, encontramos que se encuentra por sobre un 3.3% en relación a la empresa Avivel. Sin embargo, en relación a la empresa Incubadora Santander la brecha se reduce a 1.7%, es importante resaltar que el trabajo publicitario de Avivel es bajo en función a las empresas en mención. La empresa La Ponderosa y la empresa Incubadora Santander están pasando por una etapa de relanzamiento de marca ejecutadas a partir del año 2016 y 2013, respectivamente.

Ambas empresas se encuentran trabajando programas de fidelización, rebranding en toda la compañía y un asiduo plan de medios de señal abierta. Sin embargo, La Ponderosa por lo menos debería de gestionar sus recursos en la misma forma cómo lo está haciendo su homóloga extranjera, debemos mencionar que en el país de Colombia se compra el huevo más barato de la región (véase Anexo 13).

Los gastos de administración de la empresa La Ponderosa se encuentran como los más bajos, respecto a la empresa Avivel e Incubadora Santander. El impacto en la utilidad neta es positivo, no obstante, se debería de evaluar la relación costo/beneficio en la inversión en relación al trabajador calificado, los aportes de nuevas ideas en favor de las operaciones de la empresa a través de capacitaciones y una mejor profesionalización siempre logran convertirse en el largo plazo en mayor eficacia operacional.

La relación de utilidad neta sobre ventas (ROS) de La Ponderosa, es la más baja respecto al 3.38% obtenido por la empresa Avivel y 6.53% obtenido por la empresa Incubadora Santander.

CAPÍTULO 5. PROYECCIONES FINANCIERAS

A continuación, se presentan los estados financieros de la empresa La Ponderosa para los años comprendidos en el período 2018-2021. Estos estados financieros han sido elaborados de acuerdo a las políticas y metas trazadas por la empresa, sin embargo, no se proyectaron los estados financieros con una composición de ventas según objetivo. Seguidamente se hace un análisis de los mismos.

Estado de Resultados (véase Anexo 9)

- Las ventas se estimaron con un objetivo de crecimiento del 8% para los años 2018, 2019, 2020 y 2021. El crecimiento de 8% es un crecimiento conservador, dado que la empresa en los últimos 10 años obtuvo un crecimiento promedio del 14%. El dinamismo del consumo de huevos es un natural, y es proporcional al crecimiento demográfico dado que no existe ningún otro sustituto cercano y en el país representa una alternativa económica y nutritiva para la canasta familiar. Por otro lado, no se registra una política de cambio de precios para los años siguientes, más sí una recomposición de las fuentes de ingreso por canales.
- El costo de venta de la empresa se proyectará como un promedio estimado de los años 2015 y 2016, no se incorporó el año 2017 tratándose de un año atípico y con beneficios en el costo de materia prima que soportaron una reducción del mismo. Con el objetivo de mejorar el margen bruto la empresa prevé mantener la eficiencia operativa promedio del 83.53% como porcentaje de las ventas del año.
- Los gastos de venta y de administración no presentarán mayor variación para los próximos años, y se estima que se deberían de comportar a razón del 11.9% del total de ventas, comportamiento promedio de los años 2015 y 2016.

Balance General (véase Anexo 10)

- La cuenta de caja y bancos se proyectó según la política de la empresa de mantener una caja mínima de S/. 900,000 soles, monto que representa alrededor del 0.19% de las ventas. Asimismo, con este monto objetivo de la empresa pasará a una contribución al activo corriente de tan sólo 0.3%, menor en relación a la contribución del año 2017 el cual era alrededor de 0.7%.
- Las cuentas de cuentas por cobrar de la empresa presentan fechas de vencimiento corriente, siendo su denominación principal de cobro en soles, las mismas que no tienen garantías específicas y no devengan intereses. La política de la empresa será de aumentar la velocidad de cobranza, siendo 25 días el objetivo a lograr para los próximos años. Por tal motivo, la partida de cuentas por cobrar pasará a representar en promedio un 11.8% del activo corriente, resultado menor en 1.4% en relación al cierre del año 2017.

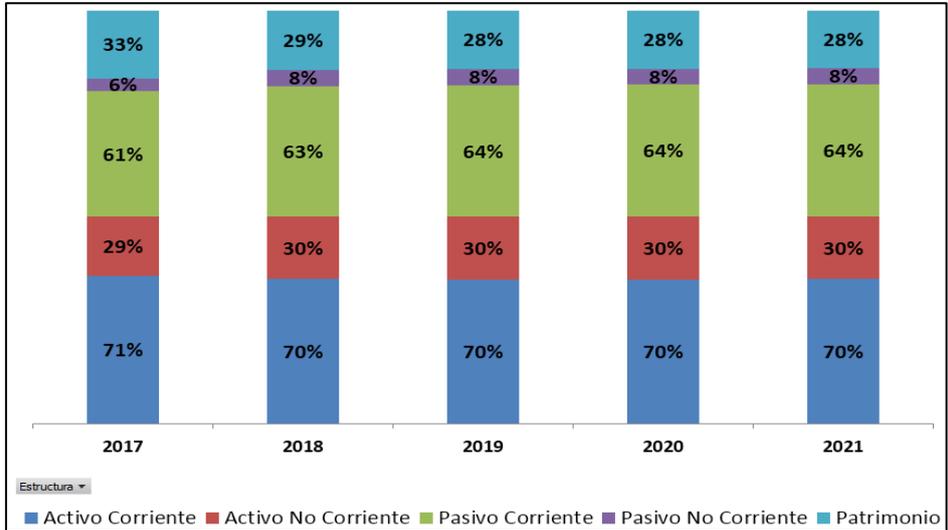
- La cuenta de existencias se proyectó según la política de la empresa para los próximos años, en el cual se espera un resultado promedio de 40 días de inventario. De esta manera la cuenta de existencias pasará a contribuir en promedio un 15.6% al activo corriente, resultado menor en 3.0% en relación al aporte que representaba en el cierre del año 2017.
- La cuenta más importante del activo, los activos biológicos, se calculó en función al objetivo del crecimiento en ventas de 8% anuales, para los próximos 04 años. Asimismo, esta partida representa la valorización de las aves en levante, aves en postura y huevos fértiles cuyo costo es menor a la pérdida por deterioro del valor del producto. Mientras tanto en cuanto a las gallinas en etapa de producción su valor razonable es determinado en base al modelo de flujos descontados e incluye el importe recuperable al término de la semana 75, el importe recuperable es el valor de ventas promedio del ave como carne.
- La cuenta de Inmueble, Maquinaria y Equipo (Neto) representará para el año 2018 un incremento mayor del S/. 25.2 millones de soles y se espera un incremento promedio en alrededor de S/. 10 millones de soles para los años posteriores al 2018. La empresa actualmente no cuenta con un presupuesto de inversiones real, existe un gran porcentaje de compra de inversiones que se realizan como parte de aprovechamiento del precio de oferta, sin embargo, estos desembolsos se ejecutan con la disponibilidad del efectivo de corto plazo lo cual es una debilidad en periodos de coyuntura económica inestable.
- La partida de cuentas por pagar se mantendrá en función a 24 días de pago, como resultado promedio de los años 2016 y 2017. La empresa mantiene actualmente una política de financiamiento con distintos bancos mediante el instrumento de *factoring*, entendiéndose que el costo del financiamiento con el banco resulta mucho menor al financiamiento con el proveedor. Es importante mencionar que en su totalidad este instrumento financiero se da con los macroinsumos que compra la empresa, representado este alrededor del 65% de compras de la empresa, por lo que consideramos que la única forma de extender los días de pago sería regresando a la política de financiamiento con el proveedor incurriendo en mayor gasto financiamiento.
- Las obligaciones financieras de corto plazo se comportarán en función a la tasa de crecimiento de la empresa, con excepción del año 2018 en el cual registra un incremento de alrededor del 30%, resultado de un incremento en las inversiones en el año y una normalización ascendente del tipo de cambio. Asimismo, la cuenta de obligaciones financieras de corto plazo se mantendrá como la cuenta más representativa siendo en promedio alrededor del 80% del activo corriente.

Resultado de las estimaciones realizadas se puede observar en la Figura 24 la siguiente estructura del balance general, observándose un ligero cambio en la composición de sus activos, de tal manera que el activo corriente para los próximos 04 años sea de alrededor del 70% del activo total, a diferencia del 71% en promedio observado hasta el año 2017.

Por otro lado, el patrimonio descenderá principalmente por una menor utilidad del periodo, consecuencia de una apreciación del dólar y un comportamiento promedio en el

precio de los commodities agrícolas, contribuyendo en el incremento del costo de venta y gasto financiero.

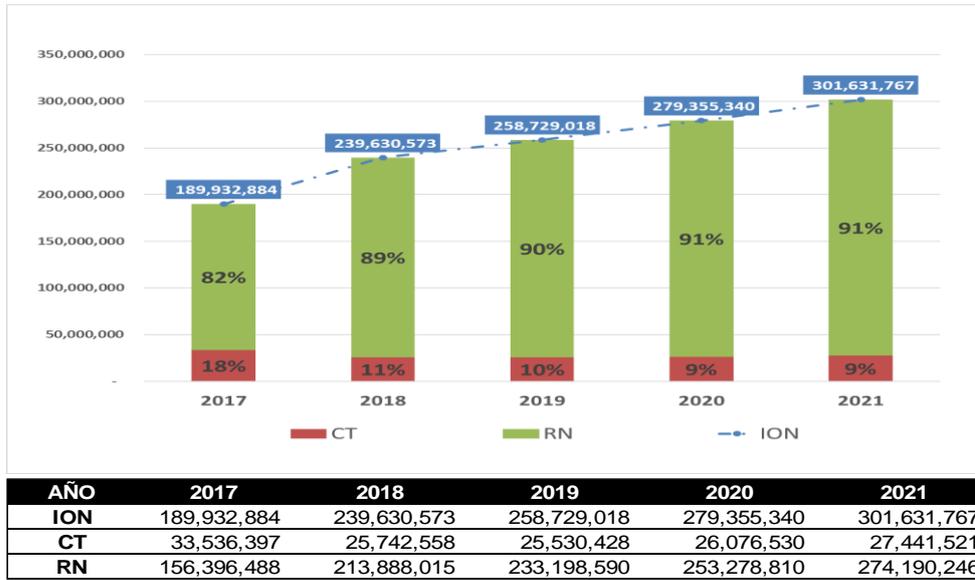
Figura 24. Composición porcentual



Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Sin embargo, a través de la Figura 25, se puede observar que el incremento de la ION apalancándose cada vez más en recursos negociados, por lo cual la empresa deberá plantear más patrimonio para reducir la exposición de financiamiento con terceros y no caer en default. La empresa debe considerar mantener una estructura de recursos negociados (84%) y capital de trabajo (16%) para mantener una estructura saludable. Actualmente, la empresa no registra problemas financieros, sin embargo, unas ION excesivamente elevadas consecuencia de una mala gestión, exigirían elevados recursos financieros de corto plazo, registrándose en contraparte una reducción de la rentabilidad de la empresa y un mayor incremento de costes financieros.

Figura 25. Evolución del ION, CT y RN (véase Anexo 11)

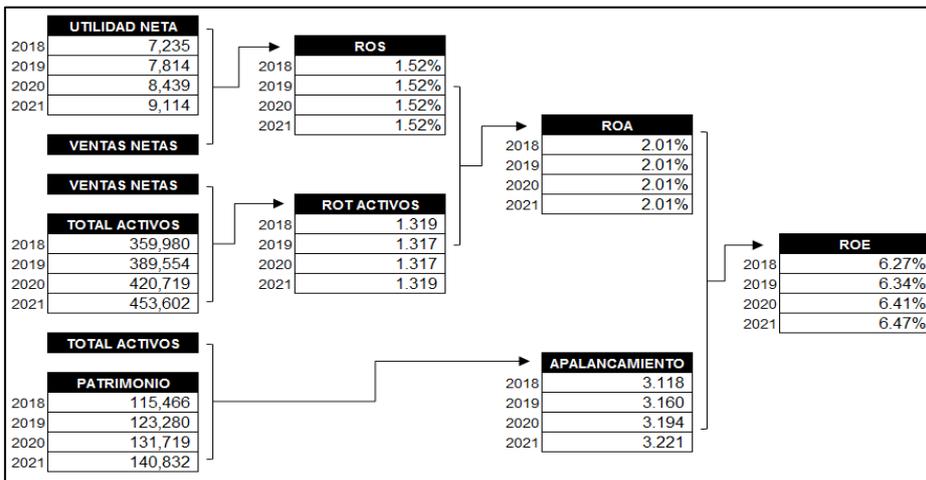


Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Dupont (véase Anexo 12)

Mediante la proyección de los estados financieros y a través de la herramienta de análisis de Dupont para la empresa La Ponderosa se obtuvo lo siguiente:

Figura 26. Representación gráfica del modelo DuPont 2018 – 2021



Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Se puede observar que, de acuerdo a lo estimado, la empresa La Ponderosa obtendrá una rentabilidad sobre patrimonio promedio de 6.37% para los próximos 04 años. Asimismo, podemos observar que sigue manteniéndose como el rendimiento más importante el apalancamiento financiero, lo cual nos indica que la empresa seguirá financiando su

crecimiento por medio de agentes externos, al mantener las otras dos ratios independientemente mucho más bajas.

Rentabilidad por canales

Los tres canales con mayor porcentaje de rentabilidad en orden descendente son: Cuentas Clave, Canal Moderno y Distribuidos con un 18.2%, 12.5% y 11.3% sobre la venta, respectivamente. Asimismo, evaluando la relación margen bruto sobre la venta es el Canal Moderno con un retorno de 39% el de mayor rentabilidad. Una manera de poder interpretarse dicho resultado es que el canal de Cuentas Clave absorbe más recursos en la elaboración del producto, no obstante, genera menos gastos operativos respecto al canal moderno.

Por otro lado, mencionar que en conjunto el canal de Cuentas Clave y Distribuidoras sólo canaliza el 5.9% del total de la venta de la empresa La Ponderosa. A través de una aproximación de los gastos por distintos canales de la empresa se logra obtener lo siguiente:

Tabla 8. Rentabilidad estimada por canal para el año 2018

		CANAL TRADICIONAL		CANAL MODERNO		CANAL INDUSTRIAL		DISTRIBUIDORAS		CUENTAS CLAVE
Kilogramos		72,499,092		21,511,275		9,417,409		3,487,572		2,949,908
Precio de Venta	S/.	3.463	S/.	4.972	S/.	2.971	S/.	4.151	S/.	4.308
Ventas	S/.	251,028,656.00	S/.	106,954,057.41	S/.	27,979,121.17	S/.	14,476,913.21	S/.	12,708,201.68
Costo de Venta	S/.	215,937,172.20	S/.	65,728,683.11	S/.	24,886,472.90	S/.	9,772,851.29	S/.	8,366,598.22
Margen Bruto	S/.	35,091,483.80	S/.	41,225,374.30	S/.	3,092,648.27	S/.	4,704,061.92	S/.	4,341,603.47
Gasto de Distribución	S/.	4,436,944.46	S/.	2,622,224.38	S/.	-	S/.	954,548.58	S/.	497,354.41
Gasto de Venta	S/.	5,549,942.89	S/.	19,520,748.24	S/.	133,940.96	S/.	1,192,881.49	S/.	728,019.50
Gasto de Administración	S/.	18,327,933.00	S/.	5,715,050.00	S/.	2,365,637.91	S/.	911,481.54	S/.	794,990.49
Utilidad Operativa	S/.	6,776,663.46	S/.	13,367,351.69	S/.	593,069.39	S/.	1,645,150.31	S/.	2,321,239.07
ROS		2.70%		12.50%		2.12%		11.36%		18.27%

Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

En la Tabla 8 es importante resaltar que el Canal Industrial es el que aporta con menor rentabilidad, siendo su retorno de utilidad operativa sobre ventas de alrededor del 2.7% y margen bruto sobre ventas del 11% manteniéndose como el canal menos rentable, sin embargo, los tipos de huevo (fisurados, rotos, porosos, pálidos) que se venden a través del canal industrial carecen de posibilidad de venta, por lo cual el Canal Industrial representa una alternativa de recuperar porcentaje del costo de fabricación.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

En relación a las Inversiones Operativas Netas, se puede concluir lo siguiente: Las empresas pueden optar por financiar sus ION preferentemente con recursos de corto plazo (Menor costo, pero mayor riesgo) o utilizar mayor proporción de recursos a largo plazo (Menor riesgo, pero menor rentabilidad), sin embargo, lo sugerible es situarse en una estrategia intermedia. La Ponderosa, debe seguir políticas de financiación intermedias, y establecerlas según coyuntura económica, tal es así que en periodos de crisis optar por una estrategia conservadora obteniendo su financiación con recursos de largo plazo y en periodos de auge optar por una estrategia agresiva esforzándose en acelerar al máximo sus ingresos (días de cobro sugerible, 15 días) y minimizar la cantidad de inventarios (días de inventario sugerible, 30 días) logrando así establecer una relación de alrededor de 45% de las ventas totales.

A partir del análisis elaborado en el presente trabajo, se identifica un gran potencial en los canales de Cuentas Clave y Distribuidora, por lo tanto, es un punto clave a replantearse en la elaboración del mix de ventas. A través, de una redistribución de las ventas y un trabajo en conjunto con el propietario del punto de venta se presenta una oportunidad de la empresa de poder ser más eficiente en la venta, logrando colocar productos con un mayor precio y menores gastos operativos (Pago de rebate) en favor de una mayor rentabilidad a la utilidad total de la empresa.

Se debe de evaluar la política de compras de la empresa dado que en los últimos años la relación de compras/ventas se viene incrementando y representa en promedio 115% por encima de las ventas del año, la actual política podría estar representando ineficiencias en la programación de compras y un menor control en la negociación en el precio. Actualmente, se observa un plazo promedio de pago al cierre del 2017 de 26 días y un día de aumento o disminución representaría aproximadamente S/. 1.5 millones de soles a la empresa, se debe de analizar la obtención de mayor plazo crediticio por parte de los proveedores siempre y cuando no represente un costo mayor al financiamiento actual.

La Ponderosa, a través de los años mantuvo una política de inventarios la cual ha permitido un comportamiento de stock excesivos, la principal razón de este comportamiento son los lineamientos corporativos de la empresa en el cual se opta por asumir un mayor costo financiero de inventario (Insumos de alimento para aves) y no poner en riesgo el abastecimiento del alimento (Productividad de aves), es importante mencionar que estos alimentos (Macroinsumos) son traídos en barco y demoran alrededor de más de 15 días.

En los últimos años, La Ponderosa registra una partida elevada de existencias, incrementándose y alcanzando al cierre del 2017 un resultado de 23% del total de la

Inversión Operativa Neta (ION). La Ponderosa debe revisar periódicamente los inventarios, dado que actualmente a la empresa le costaría por un día más de inventario alrededor de S/. 1.03 millones de soles, es fundamental definir políticas de inventarios que involucren stocks mínimos en almacén y seguimiento de los principales indicadores del almacén, que contribuyan en la reducción del costo financiero que involucran los inventarios.

En los últimos años la empresa ha mejorado sus políticas de cobro reduciéndose al cierre del 2017 a 25 días, se debe de seguir haciendo seguimiento y establecer acciones para vencimientos mayores a los 30 días vencidos como máximo. Es importante resaltar que un día de aumento o disminución de las cuentas por cobrar representa para la empresa La Ponderosa alrededor de S/. 1.3 millones de soles de inversión. Por tal motivo, la empresa debería de establecer estrategias más adecuadas que tengan que ver con la conveniencia de otorgar descuentos por pronto pago y/o ampliar términos y condiciones, implementar el cobro de intereses moratorios, haciendo uso de los actuales sistemas automatizados de administración de cartera y hacer uso del “Factoring” (financiamiento con la venta de las cuentas por cobrar).

En relación al Sistema Dupont elaborado para La Ponderosa, esta nos permite concluir el gran impacto que logra la empresa al incrementar su margen de utilidad neta. La empresa debe concentrar sus inversiones en activos (Galpones Automatizados) que aporten en la eficiencia y reducción del costo de venta, debe ser un objetivo mantenerlo en un porcentaje promedio razonable del 80% y 83% presentado en el *benchmark* de la empresa.

Se recomienda implementación y preparación de los estados de resultados a nivel gerencial en moneda extranjera *dólar*, dado que más del 65% de gastos de la empresa se encuentra dolarizada. El análisis del mismo ayudará a minimizar el efecto del tipo de cambio en las proyecciones futuras y distintos análisis de escenarios útiles en las decisiones de la gestión.

La Ponderosa debe tener presente en elaborar y actualizar rutinariamente el plan de inversiones, dado a que se ha podido observar en los estados financieros de la empresa se han realizado inversiones de Activo Fijo sin programación alguna. Por otro lado, las inversiones de Activo Fijo deberán de financiarse con financiamiento de largo plazo, de modo que no se reduzca el capital de trabajo con relación a la ION. La implementación de un plan de inversiones razonable es lo óptimo para una mejor gestión del financiamiento y del gasto financiero.

Como hemos visto, actualmente La Ponderosa no cuenta con un control de los gastos recurrentes y no recurrentes. Por ello es necesaria la implementación del mismo para la identificación y seguimiento para determinar la mejor manera de distribuirlo y/o reducirlos, controlar los gastos recurrentes en una organización es un factor clave para la obtención de rentabilidad. Asimismo, será tarea complementaria la identificación de los

gastos de distribución y almacenamiento según los distintos canales de ventas, los cuales permitirán lograr una mejor toma de decisiones en la administración de las ventas y seguimiento de la rentabilidad. Así, por ejemplo, se encuentra que el gasto de distribución en promedio representa un 2% de las ventas, y al diferenciarlo por canales nos encontramos ante un porcentaje de 7% para el canal de Distribuidoras mucho mayor al promedio.

BIBLIOGRAFÍA

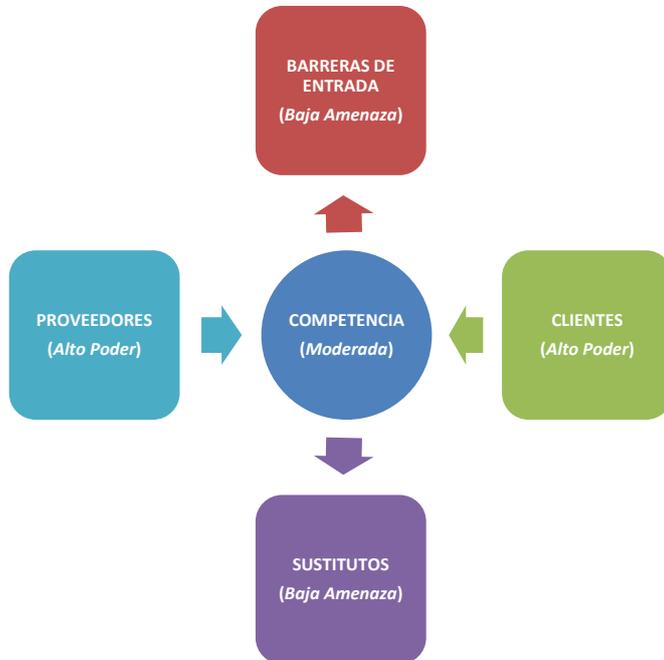
- Arbulú, J. y Stock, R. (2009). *El modelo de la necesidad operativa de fondos y el capital de trabajo* (Nota Técnica F-NT-183). Lima, Perú: Universidad de Piura. PAD-Escuela de Dirección.
- Banco Central de Reserva del Perú [BCRP]. (2017a). *Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2017-2019* [diapositivas]. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2017/diciembre/reporte-de-inflacion-diciembre-2017-presentacion.pdf>
- Banco Central de Reserva del Perú [BCRP]. (2017b). *Reporte de Inflación: Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2017-2019* [Versión Adobe Acrobat]. Recuperado de <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Inflacion/2017/diciembre/reporte-de-inflacion-diciembre-2017.pdf?cv=1>
- Bazán, M. (2017). *Modelo de Adaptabilidad y predictibilidad (MAP)*. Lima, Perú: Universidad de Piura. PAD-Escuela de Dirección.
- Benítez, K. (11 de abril de 2017). En Colombia se vende el huevo más barato. *La República*. Recuperado de <https://www.larepublica.co/globoeconomia/en-colombia-se-vende-el-huevo-mas-barato-2495656>
- Brealey, R. y Myers, S. (1998). *Fundamentos de financiación empresarial* (5a ed.). México: McGraw-Hill.
- Callejo, A. (2011). Bioseguridad. La salud de las gallinas es la calidad del huevo. *Albéitar: publicación veterinaria independiente*, (42), 32-33. Recuperado de http://oa.upm.es/11453/1/INVE_MEM_2011_105302.pdf
- Durand, J. (17 de octubre de 2017). Perú económico en el 2017. Análisis de la economía peruana a octubre de 2017 [mensaje en un blog]. Recuperado de <http://blog.pucp.edu.pe/blog/competenciayconsumidor/2017/10/17/peru-economico-en-el-2017-analisis-de-la-economia-peruana-a-octubre-de-2017/>
- Durand, J. (23 de enero de 2018). Perú económico en el 2018. Análisis de la economía peruana a enero de 2018 [mensaje en un blog]. Recuperado de <http://blog.pucp.edu.pe/blog/competenciayconsumidor/2018/01/23/peru-economico-en-el-2018-analisis-de-la-economia-peruana-a-enero-de-2018/>
- Fernández, P., Stock, J. y Arbulú, J. (2002). *Finanzas para directivos* (3a ed.). Lima, Perú: Universidad de Piura.

- García, A. (12 de octubre de 2017). ¿Qué es el sistema Dupont? *ABCfinanzas.com*. Recuperado de <https://www.abcfianzas.com/administraci%C3%B3n-financiera/que-es-el-sistema-dupont>
- Gobierno de Chile. Ministerio de Agricultura Servicio Agrícola y Ganadero. (2006). *Bioseguridad en plantales de ponedoras comerciales de huevos* (Manual de procedimiento N° 3. BIOSAV/MP 3). Recuperado de https://www.chilehuevos.cl/industria/upfiles/userfile/files/normativas/MP_3_BIOSEGURIDAD_AVES_PONEDORAS.pdf?cv=1
- Hernández, R., Fernández, C. y Baptista, M. (2010). *Metodología de la investigación* (5a ed.). México: McGraw-Hill.
- Herramientas del marketing relacional. (9 de junio de 2016). *Conexión Esan*. Recuperado de <https://www.esan.edu.pe/apuntes-empresariales/2016/06/herramientas-del-marketing-relacional/>
- Lohmann Tierzucht. (s. f.). *Lohmann Brown-Classic Ponedoras. Guía de manejo: sistemas de jaulas*. Recuperado de <http://ibertec.es/docs/productos/lbcbrown.pdf>
- Ministerio de Agricultura y Riego. (2017). *Boletín Estadístico de la Producción Agrícola y Ganadera 2017. III Trimestre*. Recuperado de http://siea.minagri.gob.pe/siea/sites/default/files/produccion-agricola-ganadera-iii trimestre2017_131217_0.pdf
- Ministerio del Ambiente. (2015). *ESDA. Estudio de Desempeño Ambiental. 2003-2013* (Documento de trabajo). Recuperado de http://www.minam.gob.pe/esda/wp-content/uploads/2016/09/estudio_de-desempeno_ambiental_esda_2016.pdf
- Naranjo Páez, M. (julio de 2019). *Fases en la vida de una ponedora*. Recuperado de <https://docplayer.es/86380075-Fases-en-la-vida-de-una-ponedora.html>
- Olivera Alarcón, E. (2017). *Contilatin del Perú S.A. Estado financieros al 31 de diciembre de 2014 y 2013 con el dictamen de los auditores independientes*. Recuperado de <https://docplayer.es/42469391-Contilatin-del-peru-s-a-estados-financieros-al-31-de-diciembre-de-2014-y-2013-con-el-dictamen-de-los-auditores-independientes.html>
- Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura [FAO]. (2015). *El huevo en cifras*. Recuperado de <http://www.fao.org/assets/infographics/FAO-Infographic-egg-facts-es.pdf>

- Pontificia Universidad Católica del Perú [PUCP]. (3 de abril de 2014). *PUCP – Las economías de escala* [archivo de video]. Recuperado de <https://www.youtube.com/watch?v=1s3wL92TKqo>
- Porter, M. (2008). Las cinco fuerzas competitivas que le dan forma a la estrategia. *Harvard Business Review*, 86(1), 58-77.
- Porter, M. (diciembre 2011). ¿Qué es la estrategia? *Harvard Business Review*, 100-117. Recuperado de <http://www.ucipfg.com/Repositorio/MAES/MAES-03/Unidad1/ESTRATEGIA%20MPORTER%202011.pdf>
- Producción nacional de huevo alcanzará las 400 mil toneladas este año. (14 de octubre de 2016). *Gestión*. Recuperado de <https://gestion.pe/economia/produccion-nacional-huevo-alcanzara-400-mil-toneladas-a%C3%B1o-118095>
- Ross, S., Westerfield, R. y Jaffe, J. (2012). *Finanzas corporativas* (9a ed.). México: McGraw-Hill.
- Stock, R. y Arbulú, J. (2010). *Introducción al Análisis Financiero* (Nota Técnica). Lima, Perú: Universidad de Piura. PAD-Escuela de Dirección.
- Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria [SUNAT]. (s. f). *03. Tasas para la determinación del Impuesto a la Renta Anual*. Recuperado de <http://orientacion.sunat.gob.pe/index.php/empresas-menu/impuesto-a-la-renta-empresas/regimen-general-del-impuesto-a-la-renta-empresas/calculo-anual-del-impuesto-a-la-renta-empresas/2900-03-tasas-para-la-determinacion-del-impuesto-a-la-renta-anual>

ANEXOS

Anexo 1. Modelo de las cinco fuerzas de Porter de La Ponderosa SAC



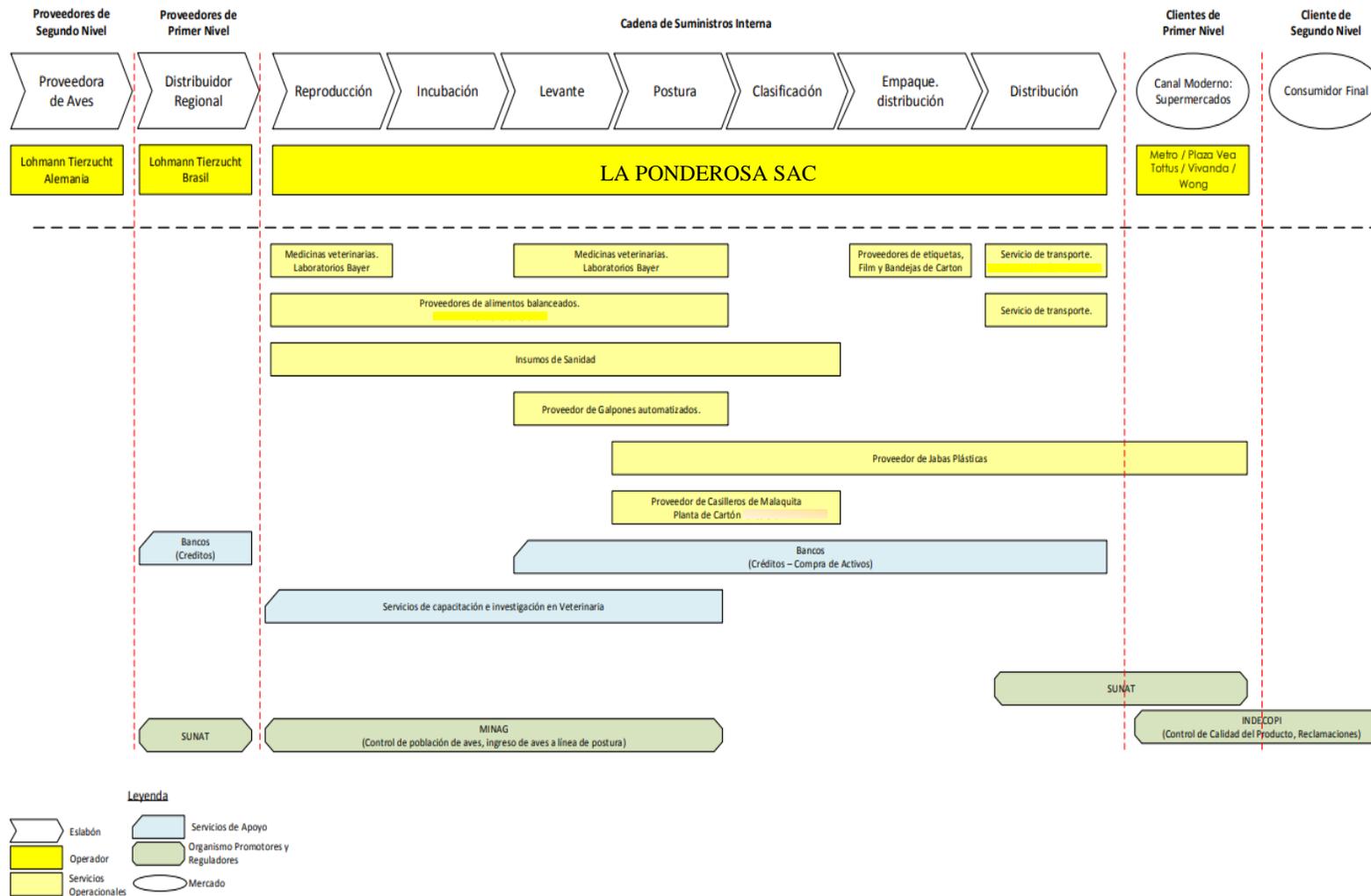
Fuente: Porter (2008)
Elaboración propia

Anexo 2. Estado de Resultados de la Empresa Contilatin S.A

CONTILATIN DEL PERÚ S.A.			
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES			
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013			
(Expresado en dólares estadounidenses)			
	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
VENTAS NETAS	18	449,260,480	393,258,044
COSTO DE VENTAS	19	(438,784,025)	(390,092,201)
PÉRDIDA EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS DE COBERTURA - FUTUROS	10	(4,830,376)	(296,996)
Utilidad bruta		----- 5,646,079	----- 2,868,847
INGRESOS (GASTOS) OPERATIVOS:			
Gastos de administración	20	(2,766,640)	(1,981,768)
Gastos de ventas	21	(1,789,581)	(580,473)
Otros ingresos	22	2,467,236	3,033,115
Otros gastos	22	(787,517)	(389,175)
Ingresos financieros	23	6,013,823	3,783,158
Gastos financieros	23	(7,347,643)	(7,740,356)
Utilidad (pérdida) antes de impuesto a la renta		----- 1,435,757	----- (1,006,652)
IMPUESTO A LA RENTA	16 (b)	(339,869)	327,245
Utilidad (pérdida) neta		----- 1,095,888	----- (679,407)
MARGEN BRUTO		2.33%	0.81%

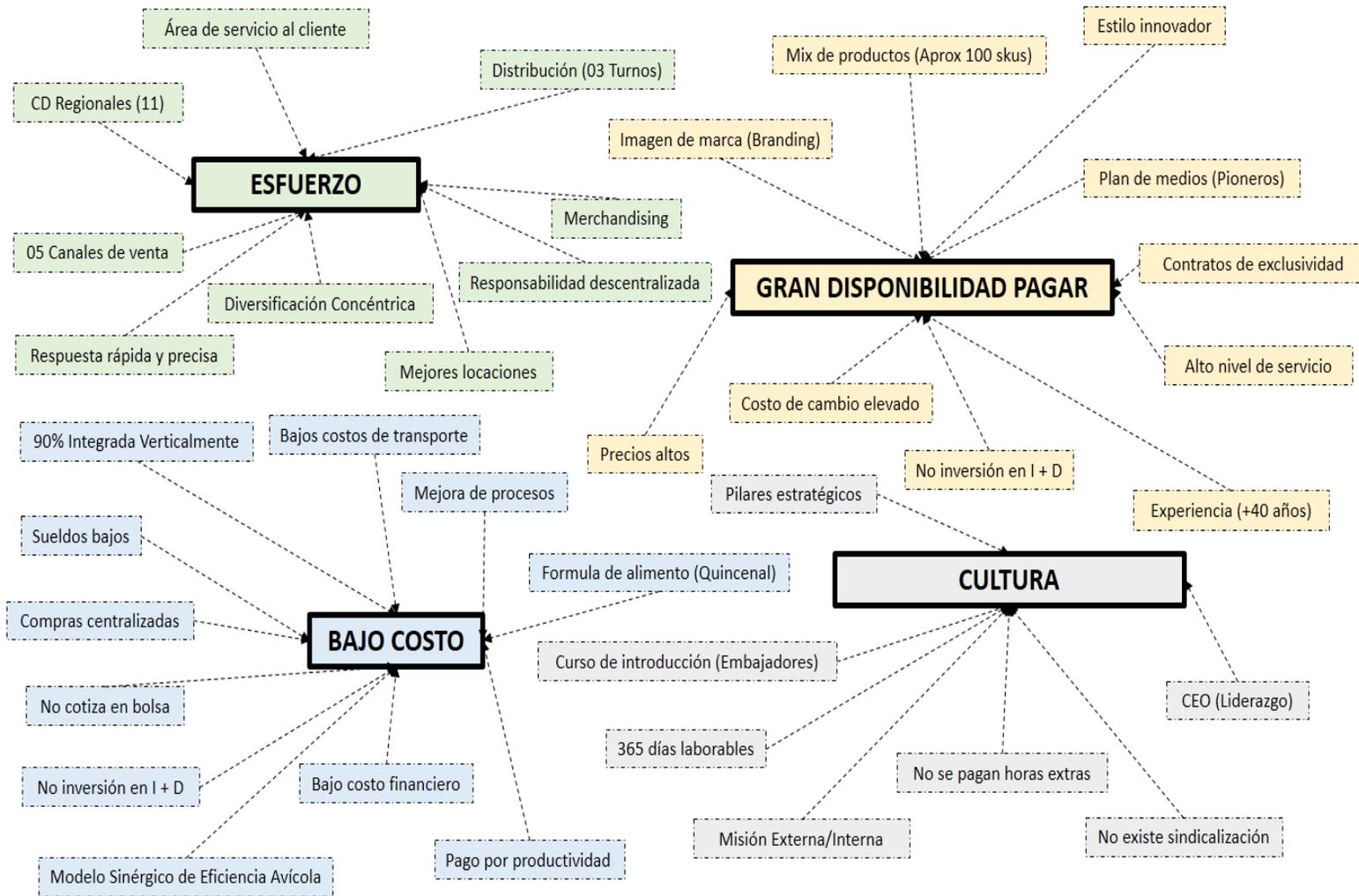
Fuente: Olivera Alarcón (2017)

Anexo 3. Cadena de suministro de La Ponderosa SAC



Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Anexo 4. Modelo de interacciones de La Ponderosa SAC



Fuente: elaboración propia

Anexo 5. Estado de Resultados del 2014 - 2017

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

Años	2014	2015	2016	P/ 2017
Ventas Netas (Ingresos Operacionales)	351,974,752.38	353,613,975.31	386,895,805.25	434,891,418.92
Otros Ingresos Operacionales	1,463,761.29	3,382,463.31	5,070,108.64	7,490,659.68
Descuentos Rebajas y Bonificaciones Concedidos	-	-	-	-
Menos: Costo de ventas	-307,604,482.76	-299,719,064.21	-325,717,866.41	-363,061,509.46
Utilidad bruta	45,834,031	57,277,374	66,248,047	79,320,569.15
Menos: Gastos de ventas	-29,098,161.32	-34,145,658.71	-50,184,307.64	-47,746,476.76
Menos: Gastos de administración	-5,664,075.13	-6,629,088.01	-6,880,852.03	-7,654,856.83
Menos: Otros gastos operativos	-	-	-	-
Menos: Otros gastos operativos	-	-	-	-
Menos: Otros gastos operativos	-	-	-	-
Más: Ganancia (Pérdida por ventas de activos)	406,295.69	34,945.04	714,260.45	39,986.62
Más: Otros ingresos	5,578,305.34	5,484,907.32	3,925,989.88	4,354,158.19
Más: Otros ingresos	-	-	-	-
Más: Otros ingresos	-	-	-	-
Utilidad operativa	17,056,395	22,022,480	13,823,138	28,313,380.37
Mas: Ingresos financieros	4,370,861.57	1,662,577.73	11,215,246.91	7,495,368.25
Menos: Gastos financieros - neto	-18,544,847.75	-21,675,946.89	-21,821,948.81	-12,687,652.73
Utilidad antes de Participación e IR	2,882,409	2,009,111	3,216,436	23,121,095.89
Menos: Participación de los trabajadores	-	-	-	-
Menos: Impuesto a la Renta	-	-	-411,865.00	-3,468,164.38
Utilidad neta	2,882,409	2,009,111	2,804,571	19,652,931.51

Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Anexo 6. Balance General del 2014 – 2017

BALANCE GENERAL

Años	2014	2015	2016	P/ 2017
ACTIVOS				
Activos corrientes				
Efectivo y Equivalente de Efectivo	1,240,312.55	1,045,654.95	855,945.95	1,623,213.13
Cuentas por Cobrar Comerciales	25,569,975.33	20,231,000.78	27,154,990.35	30,647,769.74
Otras Cuentas por Cobrar Vinculadas (relacionadas)	-	-	2,626,167.09	25,527.22
Otras Cuentas por Cobrar	3,225,263.56	3,664,576.92	2,809,856.75	6,762,896.44
Existencias	13,031,131.67	28,565,656.70	38,287,562.09	43,212,255.71
Activos Biológicos + Activos Biológicos (Valor Razonable)	104,552,564.64	141,701,040.09	149,097,255.42	142,814,620.40
Gastos Contratados por Anticipado	40,264.37	264,615.80	143,644.68	69,676.30
Otros Activos Corrientes	8,159,816.85	7,158,280.35	6,789,062.16	7,656,279.25
Total Activos corrientes	155,819,328.97	202,630,825.59	227,764,484.49	232,812,238.20
Activos No corrientes				
Inversiones Mobiliarias	1,163,426.43	1,163,426.43	1,163,426.43	1,959,428.69
Inmuebles, maquinaria y equipo	116,904,286.91	137,651,922.93	154,581,138.76	169,060,993.50
Activos Biológicos	4,808,212.92	5,400,697.33	5,178,016.77	6,477,667.22
Activos Intangibles	381,585.27	413,323.55	562,346.45	612,346.45
Depreciación Acumulada	-57,067,237.25	-67,504,417.68	-78,704,890.82	-85,008,398.57
Amortización de Intangibles	-317,958.48	-341,896.09	-441,064.40	-508,383.56
Activos por Impuesto a la Renta Diferidos	1,235,075.00	1,181,717.00	1,181,717.00	1,181,717.00
Otros Activos No Corrientes	-	-	-	-
Total Activos No corrientes	67,107,390.80	77,964,773.47	83,520,690.19	93,775,370.72
Total Activos	222,926,719.77	280,595,599.06	311,285,174.67	326,587,608.92
PASIVO				
Pasivo corriente				
Sobregiros y préstamos bancarios	-	-	9,013.47	0.00
Tributos por pagar	615,250.86	955,166.76	880,185.32	2,428,981.43
Remuneraciones y Participaciones por pagar	1,132,779.73	1,517,330.18	1,909,847.44	2,591,295.39
Cuentas por Pagar Comerciales	57,478,955.25	63,470,539.34	25,118,139.09	28,585,894.88
Obligaciones Financieras - Corr.	76,881,520.65	99,811,212.29	157,328,044.52	147,663,687.16
Obligaciones Financieras - Corr. L. Plazo	5,796,645.12	8,734,618.40	9,211,951.74	8,732,800.70
Otras Cuentas por pagar	123,795.84	1,168,652.30	395,703.68	1,227,731.65
Impuesto a la Renta y Partic. Corr.	-	-	-	-
Otras Cuentas por pagar a Relacionadas	-	8,026,805.34	-	8,045,450.38
Total pasivos corrientes	142,028,947.45	183,684,324.61	194,852,885.26	199,275,841.59
Pasivo No corriente				
Obligaciones Financieras No Corr.	18,027,897.54	28,377,821.60	22,893,576.93	18,514,212.33
Otras Cuentas por pagar Asociadas	-	-	-	-
Ingresos Diferidos	-	-	-	-
Pasivos por Impuesto a la Renta Diferidos	303,190.00	565,955.00	565,955.00	565,955.00
Total pasivos no corrientes	18,331,087.54	28,943,776.60	23,459,531.93	19,080,167.33
Total Pasivos	160,360,034.99	212,628,101.21	218,312,417.19	218,356,008.93
PATRIMONIO				
Capital	53,207,288.00	53,207,288.00	77,026,588.00	72,632,499.00
Capital adicional	1,679,726.02	1,679,726.02	1,679,726.02	1,679,726.02
Reservas	931,401.32	931,401.32	931,401.32	931,401.32
Resultados acumulados	3,865,860.15	10,139,971.64	10,530,470.90	13,335,042.14
Resultados del Período	2,882,409.31	2,009,110.90	2,804,571.24	19,652,931.51
Total patrimonio neto	62,566,684.80	67,967,497.88	92,972,757.48	108,231,599.99
Total Pasivo y Patrimonio	222,926,719.79	280,595,599.09	311,285,174.67	326,587,608.92

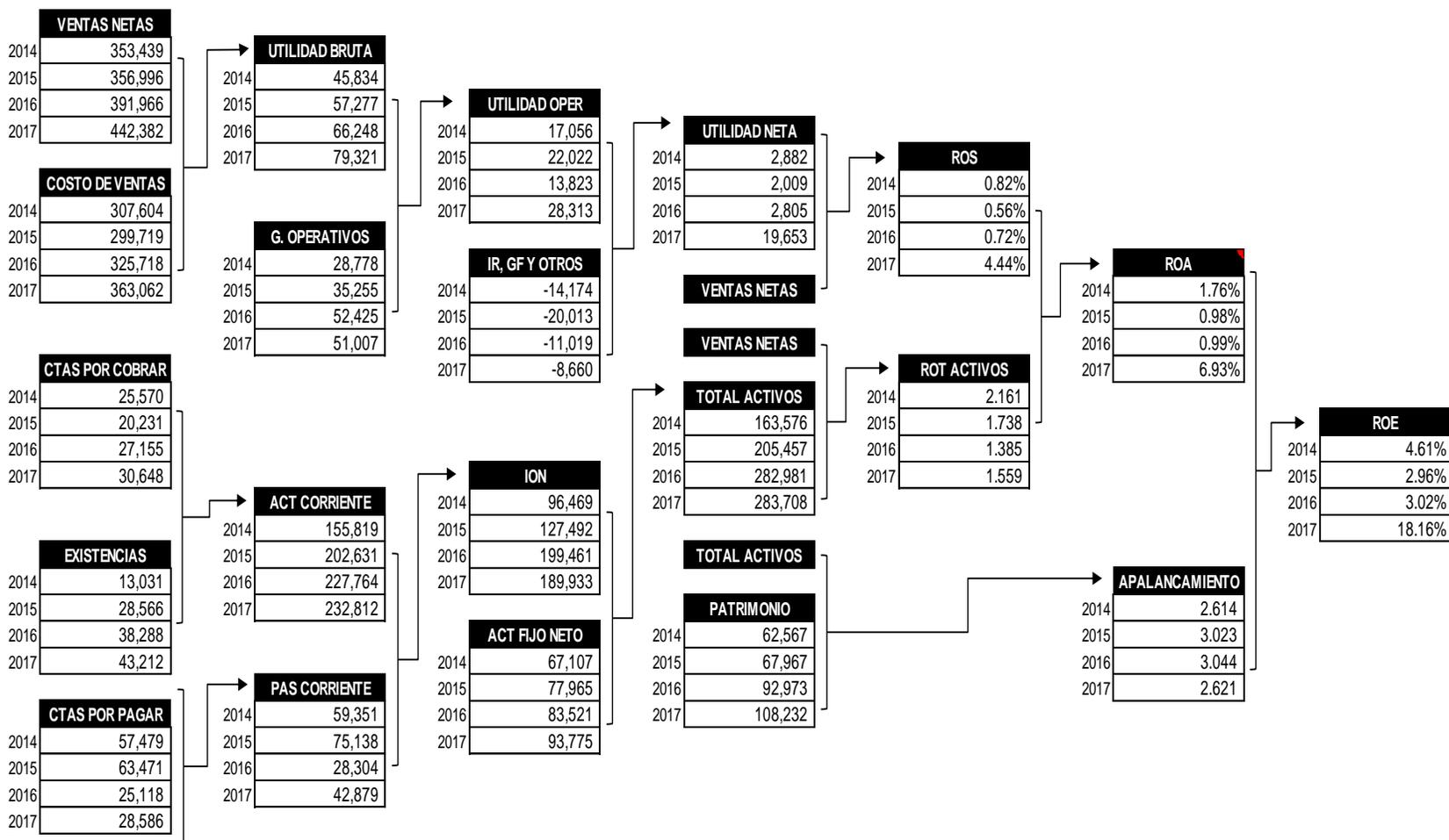
Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Anexo 7. Modelo de ION y Capital de trabajo de 2014 - 2017

	2014	2015	2016	2017
Efectivo y Equivalente de Efectivo	1,240,312.55	1,045,654.95	855,945.95	1,623,213.13
Cuentas por Cobrar Comerciales	25,569,975.33	20,231,000.78	27,154,990.35	30,647,769.74
Otras Cuentas por Cobrar Vinculadas (relacionadas)	-	-	2,626,167.09	25,527.22
Otras Cuentas por Cobrar	3,225,263.56	3,664,576.92	2,809,856.75	6,762,896.44
Existencias	13,031,131.67	28,565,656.70	38,287,562.09	43,212,255.71
Activos Biológicos + Activos Biológicos (Valor Razonable)	104,552,564.64	141,701,040.09	149,097,255.42	142,814,620.40
Gastos Contratados por Anticipado	40,264.37	264,615.80	143,644.68	69,676.30
Otros Activos Corrientes	8,159,816.85	7,158,280.35	6,789,062.16	7,656,279.25
Activo Corriente Operativo	155,819,328.97	202,630,825.59	227,764,484.49	232,812,238.20
Tributos por pagar	615,250.86	955,166.76	880,185.32	2,428,981.43
Remuneraciones y Participaciones por pagar	1,132,779.73	1,517,330.18	1,909,847.44	2,591,295.39
Cuentas por Pagar Comerciales @40%Free	57,478,955.25	63,470,539.34	25,118,139.09	28,585,894.88
Otras Cuentas por pagar	123,795.84	1,168,652.30	395,703.68	1,227,731.65
Impuesto a la Renta y Partic. Corr.	-	-	-	-
Otras Cuentas por pagar a Relacionadas	-	8,026,805.34	-	8,045,450.38
Pasivo Corriente Operativo	59,350,781.68	75,138,493.92	28,303,875.53	42,879,353.73
ION	96,468,547.29	127,492,331.67	199,460,608.96	189,932,884.47
Capital	53,207,288.00	53,207,288.00	77,026,588.00	72,632,499.00
Capital Adicional	1,679,726.02	1,679,726.02	1,679,726.02	1,679,726.02
Reservas	931,401.32	931,401.32	931,401.32	931,401.32
Resultados Acumulados	3,865,860.15	10,139,971.64	10,530,470.90	13,335,042.14
Resultado del Período	2,882,409.31	2,009,110.90	2,804,571.24	19,652,931.51
Obligaciones Financieras No Corr.	18,027,897.54	28,377,821.60	22,893,576.93	18,514,212.33
Pasivos por Impuesto a la Renta Diferidos	303,190.00	565,955.00	565,955.00	565,955.00
Recursos Permanentes + Deuda LP	80,897,772.34	96,911,274.48	116,432,289.41	127,311,767.33
Inversiones Mobiliarias	1,163,426.43	1,163,426.43	1,163,426.43	1,959,428.69
Inmuebles, maquinaria y equipo	116,904,286.91	137,651,922.93	154,581,138.76	169,060,993.50
Activos Biológicos	4,808,212.92	5,400,697.33	5,178,016.77	6,477,667.22
Activos Intangibles	381,585.27	413,323.55	562,346.45	612,346.45
Depreciación Acumulada	-57,067,237.25	-67,504,417.68	-78,704,890.82	-85,008,398.57
Amortización de Intangibles	-317,958.48	-341,896.09	-441,064.40	-508,383.56
Activos por Impuesto a la Renta Diferidos	1,235,075.00	1,181,717.00	1,181,717.00	1,181,717.00
Otros Activos No Corrientes	-	-	-	-
Activo Fijo Neto	67,107,390.80	77,964,773.47	83,520,690.19	93,775,370.72
CT	13,790,381.54	18,946,501.01	32,911,599.23	33,536,396.60
Recursos Negociados	82,678,165.75	108,545,830.66	166,549,009.73	156,396,487.87

Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Anexo 8. Representación gráfica del sistema Dupont del 2014 - 2017



Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Anexo 9. Proyección del Estado de Ganancias y Pérdidas del 2018 - 2021

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

Años	P/ 2017	P/ 2018	P/ 2019	P/ 2020	P/ 2021
	13%	7.4%	8.0%	8.0%	8.0%
Ventas Netas (Ingresos Operacionales)	434,891,418.92	469,682,732.43	507,257,351.03	547,837,939.11	591,664,974.24
Otros Ingresos Operacionales	7,490,659.68	5,262,761.45	5,683,782.36	6,138,484.95	6,629,563.75
Descuentos Rebajas y Bonificaciones Concedidos					
Menos: Costo de ventas	-363,061,509.46	-392,312,543.40	-423,697,546.87	-457,593,350.62	-494,200,818.67
Utilidad bruta	79,320,569.15	82,632,950.48	89,243,586.52	96,383,073.44	104,093,719.32
Menos: Gastos de ventas	-47,746,476.76	-52,529,171.88	-56,731,505.63	-61,270,026.08	-66,171,628.16
Menos: Gastos de administración	-7,654,856.83	-8,483,357.76	-9,162,026.39	-9,894,988.50	-10,686,587.58
Menos: Otros gastos operativos		-	-	-	-
Menos: Otros gastos operativos		-	-	-	-
Menos: Otros gastos operativos		-	-	-	-
Más: Ganancia (Pérdida por ventas de activos)	39,986.62	450,927.76	487,001.98	525,962.14	568,039.11
Más: Otros ingresos	4,354,158.19	5,960,318.63	6,437,144.12	6,952,115.65	7,508,284.90
Más: Otros ingresos		-	-	-	-
Más: Otros ingresos		-	-	-	-
Utilidad operativa	28,313,380.37	28,031,667.23	30,274,200.61	32,696,136.66	35,311,827.59
Mas: Ingresos financieros	7,495,368.25	7,813,157.86	8,438,210.48	9,113,267.32	9,842,328.71
Menos: Gastos financieros - neto	-12,687,652.73	-27,333,332.58	-29,519,999.18	-31,881,599.12	-34,432,127.05
Utilidad antes de Participación e IR	23,121,095.89	8,511,492.51	9,192,411.91	9,927,804.86	10,722,029.25
Menos: Participación de los trabajadores	-	-	-	-	-
Menos: Impuesto a la Renta	-3,468,164.38	-1,276,723.88	-1,378,861.79	-1,489,170.73	-1,608,304.39
Utilidad neta	19,652,931.51	7,234,768.63	7,813,550.12	8,438,634.13	9,113,724.86

Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Anexo 10. Proyección del Balance General del 2018 - 2021

BALANCE GENERAL

Años	P/ 2017	P/ 2018	P/ 2019	P/ 2020	P/ 2021
ACTIVOS					
Activos corrientes					
Efectivo y Equivalente de Efectivo	1,623,213.13	900,000.00	900,000.00	900,000.00	900,000.00
Cuentas por Cobrar Comerciales	30,647,769.74	32,982,325.96	35,620,912.04	38,470,585.00	41,548,231.80
Otras Cuentas por Cobrar Vinculadas (relacionadas)	25,527.22	2,382,028.67	2,572,590.96	2,778,398.24	3,000,670.10
Otras Cuentas por Cobrar	6,762,896.44	4,444,760.42	4,800,341.26	5,184,368.56	5,599,118.04
Existencias	43,212,255.71	43,590,282.60	47,077,505.21	50,843,705.62	54,911,202.07
Activos Biológicos + Activos Biológicos (Valor Razonable)	142,814,620.40	184,589,669.72	199,356,843.30	215,305,390.76	232,529,822.02
Gastos Contratados por Anticipado	69,676.30	263,048.68	284,092.57	306,819.98	331,365.58
Otros Activos Corrientes	7,656,279.25	10,397,393.52	11,229,185.00	12,127,519.80	13,097,721.39
Total Activos corrientes	232,812,238.20	279,549,509.58	301,841,470.34	325,916,787.97	351,918,131.01
Activos No corrientes					
Inversiones Mobiliarias	1,959,428.69	1,516,782.35	1,638,124.94	1,769,174.93	1,910,708.93
Inmuebles, maquinaria y equipo	169,060,993.50	219,813,329.02	239,084,412.55	258,355,496.07	277,626,579.59
Activos Biológicos	6,477,667.22	6,658,857.21	7,191,565.79	7,766,891.05	8,388,242.34
Activos Intangibles	612,346.45	563,686.60	608,781.53	657,484.05	710,082.77
Depreciación Acumulada	-85,008,398.57	-109,285,295.93	-118,866,362.17	-128,447,428.41	-138,028,494.65
Amortización de Intangibles	-508,383.56	-472,282.05	-510,064.61	-550,869.78	-594,939.36
Activos por Impuesto a la Renta Diferidos	1,181,717.00	1,554,570.39	1,678,936.02	1,813,250.90	1,958,310.97
Otros Activos No Corrientes	-	-	-	-	-
Total Activos No corrientes	93,775,370.72	120,349,647.60	130,825,394.04	141,363,998.82	151,970,490.59
Total Activos	326,587,608.92	399,899,157.17	432,666,864.38	467,280,786.79	503,888,621.60
PASIVO					
Pasivo corriente					
Sobregiros y préstamos bancarios	0.00	6,693.03	7,228.47	7,806.75	8,431.29
Tributos por pagar	2,428,981.43	1,168,634.22	1,262,124.95	1,363,094.95	1,472,142.55
Remuneraciones y Participaciones por pagar	2,591,295.39	2,166,404.61	2,339,716.98	2,526,894.34	2,729,045.89
Cuentas por Pagar Comerciales	28,585,894.88	35,566,777.62	38,412,119.83	41,485,089.42	44,803,896.57
Obligaciones Financieras - Corr.	147,663,687.16	202,490,019.28	220,888,754.83	239,984,187.84	259,832,054.11
Obligaciones Financieras - Corr. L. Plazo	8,732,800.70	11,391,302.36	12,302,606.55	13,286,815.07	14,349,760.28
Otras Cuentas por pagar	1,227,731.65	1,017,120.58	1,098,490.22	1,186,369.44	1,281,279.00
Impuesto a la Renta y Partic. Corr.	-	-	-	-	-
Otras Cuentas por pagar a Relacionadas	8,045,450.38	-	-	-	-
Total pasivos corrientes	199,275,841.59	253,806,951.70	276,311,041.85	299,840,257.82	324,476,609.68
Pasivo No corriente					
Obligaciones Financieras No Corr.	18,514,212.33	29,906,481.49	32,299,000.01	34,882,920.01	37,673,553.61
Otras Cuentas por pagar Asociadas	-	-	-	-	-
Ingresos Diferidos	-	-	-	-	-
Pasivos por Impuesto a la Renta Diferidos	565,955.00	719,355.35	776,903.78	839,056.08	906,180.57
Total pasivos no corrientes	19,080,167.33	30,625,836.84	33,075,903.79	35,721,976.09	38,579,734.18
Total Pasivos	218,356,008.93	284,432,788.55	309,386,945.64	335,562,233.91	363,056,343.86
PATRIMONIO					
Capital	72,632,499.00	72,632,499.00	72,632,499.00	72,632,499.00	72,632,499.00
Capital adicional	1,679,726.02	1,679,726.02	1,679,726.02	1,679,726.02	1,679,726.02
Reservas	931,401.32	931,401.32	931,401.32	931,401.32	931,401.32
Resultados acumulados	13,335,042.14	32,987,973.65	40,222,742.28	48,036,292.41	56,474,926.54
Resultados del Período	19,652,931.51	7,234,768.63	7,813,550.12	8,438,634.13	9,113,724.86
Total patrimonio neto	108,231,599.99	115,466,368.62	123,279,918.75	131,718,552.88	140,832,277.74
Total Pasivo y Patrimonio	326,587,608.92	399,899,157.17	432,666,864.38	467,280,786.79	503,888,621.60

Fuente: La Ponderosa, documentación interna

Elaboración propia

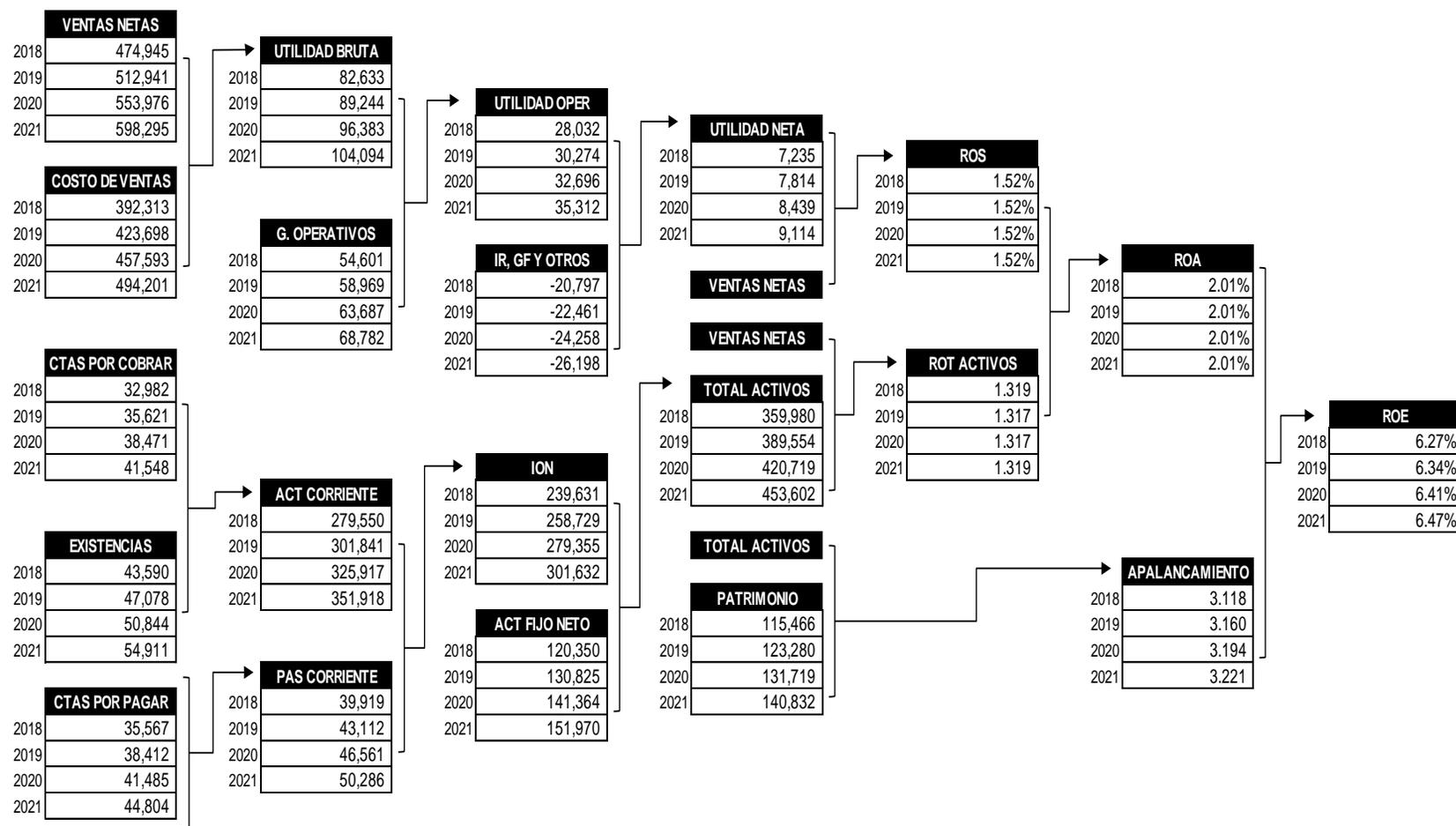
Anexo 11. Modelo de ION y Capital de Trabajo de 2018 – 2021

	2017	2018	2019	2020	2021
Efectivo y Equivalente de Efectivo	1,623,213.13	900,000.00	900,000.00	900,000.00	900,000.00
Cuentas por Cobrar Comerciales	30,647,769.74	32,982,325.96	35,620,912.04	38,470,585.00	41,548,231.80
Otras Cuentas por Cobrar Vinculadas (relacionadas)	25,527.22	2,382,028.67	2,572,590.96	2,778,398.24	3,000,670.10
Otras Cuentas por Cobrar	6,762,896.44	4,444,760.42	4,800,341.26	5,184,368.56	5,599,118.04
Existencias	43,212,255.71	43,590,282.60	47,077,505.21	50,843,705.62	54,911,202.07
Activos Biológicos + Activos Biológicos (Valor Razonable)	142,814,620.40	184,589,669.72	199,356,843.30	215,305,390.76	232,529,822.02
Gastos Contratados por Anticipado	69,676.30	263,048.68	284,092.57	306,819.98	331,365.58
Otros Activos Corrientes	7,656,279.25	10,397,393.52	11,229,185.00	12,127,519.80	13,097,721.39
Activo Corriente Operativo	232,812,238.20	279,549,509.58	301,841,470.34	325,916,787.97	351,918,131.01
Tributos por pagar	2,428,981.43	1,168,634.22	1,262,124.95	1,363,094.95	1,472,142.55
Remuneraciones y Participaciones por pagar	2,591,295.39	2,166,404.61	2,339,716.98	2,526,894.34	2,729,045.89
Cuentas por Pagar Comerciales @40%Free	28,585,894.88	35,566,777.62	38,412,119.83	41,485,089.42	44,803,896.57
Otras Cuentas por pagar	1,227,731.65	1,017,120.58	1,098,490.22	1,186,369.44	1,281,279.00
Impuesto a la Renta y Partic. Corr.	-	-	-	-	-
Otras Cuentas por pagar a Relacionadas	8,045,450.38	-	-	-	-
Pasivo Corriente Operativo	42,879,353.73	39,918,937.03	43,112,451.99	46,561,448.15	50,286,364.00
ION	189,932,884.47	239,630,572.55	258,729,018.35	279,355,339.82	301,631,767.00
Capital	72,632,499.00	72,632,499.00	72,632,499.00	72,632,499.00	72,632,499.00
Capital Adicional	1,679,726.02	1,679,726.02	1,679,726.02	1,679,726.02	1,679,726.02
Reservas	931,401.32	931,401.32	931,401.32	931,401.32	931,401.32
Resultados Acumulados	13,335,042.14	32,987,973.65	40,222,742.28	48,036,292.41	56,474,926.54
Resultado del Período	19,652,931.51	7,234,768.63	7,813,550.12	8,438,634.13	9,113,724.86
Obligaciones Financieras No Corr.	18,514,212.33	29,906,481.49	32,299,000.01	34,882,920.01	37,673,553.61
Pasivos por Impuesto a la Renta Diferidos	565,955.00	719,355.35	776,903.78	839,056.08	906,180.57
Recursos Permanentes + Deuda LP	127,311,767.33	146,092,205.47	156,355,822.54	167,440,528.97	179,412,011.92
Inversiones Mobiliarias	1,959,428.69	1,516,782.35	1,638,124.94	1,769,174.93	1,910,708.93
Inmuebles, maquinaria y equipo	169,060,993.50	219,813,329.02	239,084,412.55	258,355,496.07	277,626,579.59
Activos Biológicos	6,477,667.22	6,658,857.21	7,191,565.79	7,766,891.05	8,388,242.34
Activos Intangibles	612,346.45	563,686.60	608,781.53	657,484.05	710,082.77
Depreciación Acumulada	-85,008,398.57	-109,285,295.93	-118,866,362.17	-128,447,428.41	-138,028,494.65
Amortización de Intangibles	-508,383.56	-472,282.05	-510,064.61	-550,869.78	-594,939.36
Activos por Impuesto a la Renta Diferidos	1,181,717.00	1,554,570.39	1,678,936.02	1,813,250.90	1,958,310.97
Otros Activos No Corrientes	-	-	-	-	-
Activo Fijo Neto	93,775,370.72	120,349,647.60	130,825,394.04	141,363,998.82	151,970,490.59
CT	33,536,396.60	25,742,557.87	25,530,428.50	26,076,530.15	27,441,521.33
Recursos Negociados	156,396,487.87	213,888,014.68	233,198,589.85	253,278,809.67	274,190,245.68

Fuente: La Ponderosa, documentación interna

Elaboración propia

Anexo 12. Representación gráfica del sistema Dupont del 2018 – 2021



Fuente: La Ponderosa, documentación interna
Elaboración propia

Anexo 13. Gráfico comparativo de la unidad de huevo en Latinoamérica



Fuente: Benítez (11 de abril de 2017)