UNIVERSIDAD NACIONAL AGRARIA LA MOLINA

ESCUELA DE POSGRADO

MAESTRÍA EN AGRONEGOCIOS

"RENTABILIDAD Y CREACIÓN DE VALOR ECONÓMICO EN EMPRESAS AGROEXPORTADORAS DE PRODUCTOS NO TRADICIONALES, PERIODO 2015 - 2019"

Presentada por:

ROGELIO LEÓN GUZMÁN

TESIS PARA OPTAR EL GRADO DE MAESTRO

MAGISTER SCIENTIAE EN AGRONEGOCIOS

Lima - Perú

2022

Ouriginal by Turnitin

Document Information

Analyzed document	TESIS RLG versión final.docx (D147103533)
Submitted	2022-10-20 20:37:00
Submitted by	Christian Peñaloza Medina
Submitter email	cpenaloza@lamolina.edu.pe
Similarity	0,8%
Analysis address	cpenaloza.unalm@analysis.urkund.com

Sources included in the report

SA **Universidad Nacional Agraria La Molina / TESIS UNALM -16 05 2022 (1).docx** 2
Document TESIS UNALM -16 05 2022 (1).docx (D138144893)
Submitted by: rdiez@lamolina.edu.pe
Receiver: rdiez.unalm@analysis.urkund.com

SA **Zarate Pereira, Cecilia - Sánchez Haro, Sadith Lusueria.pdf** 1
Document Zarate Pereira, Cecilia - Sánchez Haro, Sadith Lusueria.pdf (D139874201)

SA **6 CAMPOSOL, Ramos, Monsalve, Deza, Cueller 06.11.2020.docx** 1
Document 6 CAMPOSOL, Ramos, Monsalve, Deza, Cueller 06.11.2020.docx (D84134036)

SA **INFORME FINAL CARLOS ALIAGA FCA 2021.pdf** 1
Document INFORME FINAL CARLOS ALIAGA FCA 2021.pdf (D117902120)

SA **Estudio Noruega_final_enero.pdf** 1
Document Estudio Noruega_final_enero.pdf (D22969566)

Entire Document

UNIVERSIDAD NACIONAL AGRARIA LA MOLINA
ESCUELA DE POSGRADO MAESTRÍA EN AGRONEGOCIOS
“RENTABILIDAD Y CREACIÓN DE VALOR ECONÓMICO EN EMPRESAS AGROEXPORTADORAS DE PRODUCTOS NO TRADICIONALES, PERIODO 2015 Y 2019”
Presentada por: ROGELIO LEON GUZMAN

81% **MATCHING BLOCK 1/6** SA TESIS UNALM -16 05 2022 (1).docx (D138144893)

TESIS PARA OPTAR EL GRADO DE MAESTRO MAGISTER SCIENTIAE EN AGRONEGOCIOS Lima - Perú 2022 UNIVERSIDAD NACIONAL AGRARIA LA MOLINA ESCUELA DE POSGRADO MAESTRÍA

EN AGRONEGOCIOS
“RENTABILIDAD Y CREACIÓN DE VALOR ECONÓMICO EN EMPRESAS AGROEXPORTADORAS DE PRODUCTOS NO TRADICIONALES, PERIODO 2015 Y 2019”
TESIS PARA OPTAR EL GRADO DE MAESTRO MAGISTER SCIENTIAE
Presentada por: ROGELIO LEON GUZMAN
Sustentada y aprobada ante el siguiente jurado:
Mg.Sc. Karina Yachi del Pino MBA Christian Peñaloza Medina PRESIDENTE PATROCINADOR
Mg.Sc. Juan Magallanes Diaz Dr. Leoncio Fernandez Jerí MIEMBRO MIEMBRO
DEDICATORIA Dedico esta tesis a Fredy León. Querido hermano, ¿recuerdas que nuestro mayor reto era un título universitario?, pues ahora, también tenemos uno de Maestría, ¡Imagínate! – llegamos a la meta, e incluso la superamos.
AGRADECIMIENTOS

UNIVERSIDAD NACIONAL AGRARIA
LA MOLINA

ESCUELA DE POSGRADO
MAESTRÍA EN AGRONEGOCIOS

"RENTABILIDAD Y CREACIÓN DE VALOR ECONÓMICO EN EMPRESAS AGROEXPORTADORAS DE PRODUCTOS NO TRADICIONALES, PERIODO 2015 - 2019"

TESIS PARA OPTAR EL GRADO DE MAESTRO
MAGISTER SCIENTIAE

Presentada por:
ROGELIO LEÓN GUZMÁN

Sustentada y aprobada ante el siguiente jurado:

Mg.Sc. Karina Yachi del Pino
PRESIDENTE

Mg. Adm. Christian Peñaloza Medina
ASESOR

Mg.Sc. Juan Magallanes Diaz
MIEMBRO

Dr. Leoncio Fernandez Jerí
MIEMBRO

DEDICATORIA

Dedico esta tesis a Fredy León. Querido hermano, ¿recuerdas que nuestro mayor reto era un título universitario?, pues ahora, también tenemos uno de Maestría, ¡Imagínate! – llegamos a la meta, e incluso la superamos.

AGRADECIMIENTOS

A la Maestría de Agronegocios de la Universidad Nacional Agraria la Molina y en especial a su coordinador, Dr. Leoncio Fernández Jerí, quien me brindó todas las facilidades para llevar a cabo esta investigación.

Al patrocinador de esta tesis, MBA, Christian Peñaloza, mi profesor y mentor. A quien agradezco su paciencia, sus orientaciones, y, sobre todo, su exigencia en todo el proceso.

A los miembros del Jurado de tesis, Mg. Sc. Juan Magallanes y Mg. Sc. Karina Yachi, quienes revisaron las distintas versiones de esta investigación y atendieron con mucha dedicación las consultas, brindando, además, importantes comentarios para mejorarlo.

A Enrique Deza Reynaga, Alfredo Lira Chirif, Nicolas Gonzales Vizcaya, Dennis Herrera Seminario, Cesar Agurto Cruzado y Giuliano Valdivia, lideres e importantes actores de la agroindustria peruana, quienes desinteresadamente me brindaron su valioso tiempo para explicar desde la visión del empresario, los hallazgos de esta investigación.

A mis jefes y compañeros de trabajo de BBVA Perú, quienes directa o indirectamente me apoyaron con tiempo, conocimientos y experiencia para los sustentos y explicaciones desde la óptica financiera del sector.

A toda mi familia y amigos por la motivación y el apoyo emocional. Gracias por la comprensión de mi "aislamiento académico". Algunas veces, pequeños sacrificios son importantes para sacar adelante las metas que llevamos en el corazón.

A la vida y mi mismo, por la valentía de asumir este reto, de seguir aprendiendo y, sobre todo, por seguir siendo fiel a las frases que guían mis acciones: "terminar lo que uno empieza", y "hacer con excelencia".

El Autor.

ÍNDICE GENERAL

I. INTRODUCCIÓN *1*

II. REVISIÓN DE LITERATURA *5*

2.1 ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN 5

2.2 MARCO TEÓRICO 7

2.2.1 Estados financieros y ratios de rentabilidad 7

2.2.2 Creación de valor Económico 13

2.3 ANÁLISIS SECTORIAL 20

III. MATERIALES Y MÉTODOS *31*

3.1 POBLACIÓN Y MUESTRA 31

3.1.1 Población 31

3.1.2 Muestra 31

3.2 TIPO DE INVESTIGACIÓN 32

3.3 DISEÑO DE INVESTIGACIÓN 32

3.4 FORMULACIÓN DE HIPÓTESIS 32

3.4.1 Hipótesis principal 32

3.4.2 Hipótesis secundarias 32

3.5 VARIABLES 33

3.5.1 Variable independiente: 33

3.5.2 Variables dependientes 34

3.6 METODOLOGÍA 35

3.6.1 Colecta de datos y estandarización de la información 35

3.6.2 Tabulación y cálculo de ratios 35

3.6.3 Análisis 38

3.6.4 Entrevistas complementarias 40

IV RESULTADOS Y DISCUSIÓN *41*

4.1 CARACTERIZACIÓN POR TIPO DE EMPRESA 41

4.2 PRUEBAS DE REGRESIÓN 46

4.2.1 Ventas 46

4.2.2 Rentabilidad: 47

4.2.3 Creación de valor económico (EVA) 52

4.3 EVOLUCIÓN DE VENTAS, ACTIVOS Y ENDEUDAMIENTO 54

4.4 PRUEBAS DE KRUSKAL WALLIS: VENTAS, RENTABILIDAD Y CREACIÓN DE VALOR 57

4.4.1 Ventas 57

4.4.2 Rentabilidad: 58

4.4.3 Costo de Capital Promedio Ponderado (WAAC) 59

4.4.4 Creación de valor económico: 59

V. CONCLUSIONES *62*

VI. RECOMENDACIONES *67*

VII. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS *70*

VIII. ANEXOS *77*

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Ratios de liquidez *10*

Tabla 2: Ratios de Solvencia..... *11*

Tabla 3: Ratios de Rentabilidad *12*

Tabla 4: Ranking productos de agroexportación Perú *24*

Tabla 5: Variable independiente *33*

Tabla 6: Principales ratios financieros e indicadores utilizados en la investigación..... *34*

Tabla 7: Calculo del costo de Oportunidad (COK)..... *36*

Tabla 8: Calculo del Costo de Capital Promedio Ponderado..... *37*

Tabla 9: Caracterización de empresas agroexportadoras no tradicionales según tamaño 42

Tabla 10: Modelo lineal generalizado para ventas en el periodo 2015-2019 ..... *47*

Tabla 11: Modelo lineal generalizado para margen ebitda en el periodo 2015-2019 ... *48*

Tabla 12: Modelo lineal generalizado para ROA en el periodo 2015-2019..... *49*

Tabla 13: Modelo lineal generalizado para EVA en el periodo 2015-2019 ..... *53*

Tabla 14: Promedio ponderado de la tasa de crecimiento anual compuesto (TCAC) de ventas, activos totales y endeudamiento, en empresas evaluadas *56*

Tabla 15: Valores promedio de indicadores económico-financieros, rentabilidad y creación de valor generados por las empresas evaluadas..... *57*

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Relación y equilibrio de los componentes del balance general *8*

Figura 2: Comparación de la canasta agroexportadora 2015 vs 2019 ..... *22*

Figura 3: Evolución de las principales familias de productos de agroexportación en los últimos 15 años *24*

Figura 4: Evolución de los 5 principales productos de agroexportación no tradicional en los últimos 15 años *25*

Figura 5: Principales características diferenciadoras según tamaño de empresa *44*

Figura 6: Evolución de las ventas, activos y deuda de las empresas no tradicionales evaluadas entre el 2015 y 2019 ..... *55*

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Matriz De Consistencia *77*

Anexo 2: Operacionalización de variables *78*

Anexo 3: Indicadores promedio de desempeño financiero en las empresas evaluadas, periodo 2015-2019 ..... *79*

Anexo 4: Promedio de indicadores *79*

Anexo 5: Promedio de ratios *79*

Anexo 6: Balance general promedio (2015-2019) en empresas evaluadas *80*

Anexo 7: estado de resultados promedio (2015-2019) en empresas evaluadas *80*

Anexo 8: ratios financieras promedio (2015-2019) en empresas evaluadas *80*

Anexo 9: Codificación del Modelo Lineal Generalizado (GLM) *81*

Anexo 10: Modelo lineal generalizado para ventas (GLM) *81*

Anexo 11: Modelo por extensión de la fórmula para la estimación de las ventas *82*

Anexo 12: Prueba de Kruskal Wallis completo *82*

Anexo 13: Frecuencias usadas para gráfica radial *83*

Anexo 14: Empresas evaluadas y resultados promedio *84*

Anexo 15: Entrevistas *85*

RESUMEN

Entre los años 2015 y 2019, el Perú registró un crecimiento sostenido en sus agroexportaciones no tradicionales. La presente investigación tuvo como objetivo identificar y caracterizar qué tipo de empresas, fueron capaces de alcanzar los mejores resultados de rentabilidad y creación de valor económico para los periodos 2015 - 2019. Para ello, se analizaron los estados financieros de 44 empresas, que representan el 52 por ciento del valor exportado de los cinco principales productos frescos no tradicionales del Perú (uvas, paltas, arándano, espárrago y mango). Estas empresas fueron clasificadas según tamaño en empresas corporativas, gran empresa y mediana empresa. Los resultados muestran que, la tasa de crecimiento anual en activos fue similar en los tres tipos de empresa; sin embargo, la mediana empresa se apalancó con menor deuda financiera, posiblemente por limitaciones en acceso a financiamiento. Por otro lado, los tres tipos de empresa generaron rentabilidad positiva, siendo las empresas corporativas las que lideraron los resultados en margen EBITDA (promedio: 26.86 por ciento), y la mediana empresa en ROA (promedio: 15.57 por ciento). Respecto al EVA, los tres tipos de empresa registraron un valor cercano a cero, sin diferencias estadísticas significativas, por lo que se concluye que, para el periodo analizado, la rentabilidad sobre el capital invertido ha sido capaz de cubrir el costo del capital, pero no ha generado excedentes adicionales y, por tanto, no ha añadido valor económico. Activos sin uso como tierras agrícolas y plantaciones jóvenes que aún no alcanzan su potencial productivo, son algunas de las razones que explican los resultados, por lo que, con la maduración progresiva de estas plantaciones, se espera mejora en estos indicadores para los próximos años.

Palabras clave: Rentabilidad, EVA, Creación de Valor Económico, Agroexportación, No tradicional, Perú.

SUMMARY

Between 2015 and 2019, Peru registered sustained growth in its non-traditional agricultural exports. The objective of this research was to identify and characterize what type of companies were able to achieve the best results of profitability and creation of economic value for the periods 2015 - 2019. For this, the financial statements of 44 companies were analyzed, which represent the 52 percent of the exported value of the five main non-traditional fresh products from Peru (grapes, avocados, blueberries, asparagus and mango). These companies were classified according to size into corporate companies, large companies and medium-sized companies. The results show that the annual growth rate in assets was similar in the three types of company; however, the medium-sized company was leveraged with less financial debt, possibly due to limitations in access to financing. On the other hand, the three types of company generated positive profitability, with corporate companies leading the results in EBITDA margin (average: 26.86 percent), and medium-sized companies in ROA (average: 15.57 percent). Regarding the EVA, the three types of company registered a value close to zero, without significant statistical differences, so it is concluded that, for the period analyzed, the return on invested capital has been able to cover the cost of capital, but it has not generated additional surpluses and, therefore, has not added economic value. Unused assets such as agricultural land and young plantations that have not yet reached their productive potential are some of the reasons that explain the results, therefore, with the progressive maturation of these plantations, an improvement in these indicators is expected for the coming years.

Keywords: Profitability, EVA, Creation of Economic Value, Agroexport, Non-traditional, Peru.

I. INTRODUCCIÓN

En los últimos 10 años, el sector agroexportador no tradicional peruano, viene presentando un dinamismo sin precedentes; registrando un crecimiento sostenido no solo en los volúmenes exportados, sino también en la diversidad de bienes comercializados. Nuevos productos como uvas de mesa, paltas y arándanos, se sumaron a la oferta no tradicional peruana ya posicionada por medio de espárragos, mangos, entre otros.

Este crecimiento y diversificación viene otorgado al país, un protagonismo cada vez mayor, convirtiéndolo en un emergente proveedor de alimentos de alta calidad que empieza a ser reconocido a nivel mundial; despertando el interés de inversionistas nacionales y extranjeros que han sostenido un importante flujo de capital, dinamizando las inversiones, abriendo oportunidades que incluyen el acceso a financiamiento especializado y más recientemente, la internacionalización de algunas de las mayores compañías agroindustriales peruanas que, gracias a la experiencia y el capital acumulado, empiezan a abrir filiales en países vecinos para complementar su oferta y buscando convertirse en proveedores globales con una cartera diversificada de productos no tradicionales, dando mayor valor a la firma y marcas de la compañía, capaces de producir la misma calidad de fruta en distintas geografías.

Entre las mayores transformaciones, que este flujo de capital ha ayudado a potenciar, destacan la conversión de zonas eriazas en Chavimochic, Villacurí, Olmos, entre otras, que pasaron a constituirse en grandes *clusters*[1] agroindustriales del Perú; incrementando el valor de estas tierras, dinamizando la economía local; pero sobre todo, fortaleciendo con tecnología y gestión, las ventajas comparativas de un país que ya tenía condiciones climáticas favorables, suelo, agua y ubicación geográfica, pero que requería potenciarse con innovaciones productivas, y mejoras en la gestión gerencial y el manejo financiero de estas empresas.

[1] *Cluster:* Según Porter (1991), citado por Roldán (2013), se trata de un grupo de compañías e instituciones, geográficamente cercanas y en las cuales hay interconexión por características y objetivos comunes y/o complementarias.

En la cartera peruana de frutas no tradicionales de agroexportación, las uvas de mesa, la palta y los arándanos, son relativamente nuevos. Sin embargo, su crecimiento ha sido tan acelerado que casi no existen antecedentes similares en la historia agrícola reciente del país. En solo 12 años (del 2008 al 2019) el valor exportado de uvas y paltas se ha multiplicado hasta en siete veces. La evolución de los arándanos es aún más sorprendente. Desde el 2014, su valor exportado ha mantenido una tasa de crecimiento ponderado anual del 70 por ciento, dinamismo que ha permitido multiplicar en 25 veces el valor de sus exportaciones en tan solo seis años. Tal es el nivel de crecimiento y protagonismo que el Perú viene alcanzando en estos productos que ya ha logrado desplazar a otros productores a nivel mundial. En el 2019, Perú se ubicaba como cuarto productor mundial de uva de mesa, el segundo productor mundial de paltas, y en el principal productor de arándanos frescos a nivel mundial.

La Organización Mundial del Comercio (2016) señala que, en los países en vías de desarrollo como el Perú, el comercio internacional está dominado por las grandes empresas, y el sector agroexportador peruano no es ajeno a esta tendencia; donde solo las diez empresas agroexportadoras más grandes del país, son responsables del 45 por ciento del valor total de las agroexportaciones peruanas. Esto sucede porque estas empresas cuentan con un conjunto de atributos que les permite alcanzar elevados niveles de productividad y acceder con condiciones más favorables en los mercados internacionales, permitiéndoles desarrollar mayor capacidad de generar riqueza en periodos de auge comercial.

Por lo general, las empresas más pequeñas suelen ser menos productivas, siendo también menos rentables por estar en condiciones desiguales frente a empresas de mayor tamaño. También hay limitaciones internas asociadas a la gestión, a la mano de obra, a dificultades intrínsecas de adoptar tecnologías, de innovar y en última instancia, de aumentar su productividad (OMC 2016 y Zegarra 2019).

En base a lo antes mencionado, se infiere que a pesar del importante dinamismo y éxito agroexportador mostrado en los últimos diez años, no todas las empresas dedicadas al cultivo de estos productos estarían capitalizando este auge, mostrando distintos desempeños financieros, así como diferentes resultados respecto a la creación de valor económico. Según la literatura revisada, es probable que las empresas de mayor tamaño

habrían sido las más beneficiadas en este periodo, entonces, surge el siguiente problema de investigación ¿Por qué no todas las empresas han logrado generar alta rentabilidad y crear valor económico en los periodos 2015 – 2019?

Para investigar esta problemática, se ha definido el siguiente objetivo principal: identificar y caracterizar qué tipo de empresas, fueron capaces de alcanzar los mejores resultados de rentabilidad y creación de valor económico para los periodos 2015-2019; definiéndose además, cuatro objetivos específicos: a) caracterizar y diferenciar a las empresas agroexportadoras no tradicionales; b) identificar cuáles de estas características tienen mayor influencia en las ventas, rentabilidad y creación de valor económico; c) evaluar qué tipo de empresas registró mayor tasa de crecimiento en ventas, incremento en activos y endeudamiento y; d) determinar qué tipo de empresas son las que obtuvieron los mejores resultados en términos de rentabilidad y creación de valor económico entre el 2015 - 2019.

El alcance de esta investigación está dado por, a) una delimitación temática, puesto que se evaluaron a 44 empresas agroexportadoras dedicadas al cultivo y exportación de los cinco principales productos no tradicionales del Perú (uva de mesa, arándanos, palta, espárrago y mango), que juntas representan el 52 por ciento del valor exportado de estos productos en el 2019, es un estudio no paramétrico, donde las muestras fueron seleccionadas por conveniencia, condicionadas principalmente por la disponibilidad de sus estados financieros y; b) una delimitación cronológica, dado que el período de evaluación es de cinco años (desde al año 2015 al año 2019).

Las razones que justifican este estudio son, a) la conveniencia, debido a su utilidad para visibilizar la rentabilidad y la creación de valor económico generado por este tipo de empresas; b) su relevancia e implicaciones prácticas, puesto que la investigación identifica hallazgos importantes para que, gerentes, accionistas, inversionistas, el sector público y la academia, puedan tomar mejores decisiones de gestión e inversión; y c) por su valor teórico, el estudio genera información relevante que amplía las perspectivas asociadas a la rentabilidad y la creación de valor económico en los agronegocios (tópico sobre el cual aún no se ha realizo investigaciones profundas por parte de la academia a nivel nacional).

Las limitaciones encontradas en esta investigación fueron, a) dado que la selección de los productos evaluados fue a partir de los cinco principales productos de la oferta agroexportadora no tradicional peruana; no se cuenta con una participación proporcional entre frutas y verduras. Del top cinco, cuatro son frutas y solo una de ellas es una hortaliza (espárrago); b) por la falta de mayor acceso y disponibilidad de información, solo ha sido posible evaluar 44 empresas que concentran el 52 por ciento del valor de las exportaciones peruanas de estos productos; c) otra limitación fue la disponibilidad de información financiera de estas empresas en un periodos mayor a cinco años, así como la baja confiabilidad de sus estados financieros; y d) al tratarse de un muestreo no paramétrico, los datos no cumplen con las pruebas de normalidad y homocedasticidad, limitando la posibilidad de realizar algunas pruebas estadísticas y extrapolar los resultados para todo el sector agroexportador no tradicional del Perú.

II. REVISIÓN DE LITERATURA

En este capítulo se presentan los principales hallazgos de investigaciones efectuadas anteriormente por diversos autores a nivel nacional e internacional; presentándose, además, el marco teórico específico que aborda los principales tópicos empleados para el diseño y desarrollo de esta investigación.

2.1 ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN

Castellanos & Pinela (2017), sostienen que una de las limitaciones para invertir en la agroindustria, es la falta de información disponible para analizar la rentabilidad financiera, ocasionando que los inversionistas desistan de participar en este sector, obstaculizando la atracción de inversiones y la mejora en indicadores de innovación y empleo para el sector. Los mismos autores plantearon las siguientes interrogantes, ¿qué variables determinan la rentabilidad financiera de estas empresas y sobre qué intervalos se deben situar estas variables para que sean atractivas para los inversionistas?

Esto sucede porque las empresas agroindustriales no suelen llevar a cabo un análisis adecuado de su información financiera y económica; por tanto, no cuentan con suficiente información sobre sus principales indicadores. Lo mismo con el crecimiento de las inversiones y deudas de un ejercicio a otro. Este desconocimiento, se da tanto a nivel de interpretación, como en el registro mismo de dicha información; buscando antes que ser objetivos, pagar lo mínimo en tributos e impuestos contables, aunque esto implique distorsionar sus cifras y resultados reales. Esta práctica se vuelve más recurrente en empresas de menor tamaño e informales, entre otras razones, porque no tienen la misma presión por responder a *stakeholders*[2] a los que, por ejemplo, si están obligados las empresas de mayor tamaño.

En los agronegocios y dentro de ella, el sector agroexportador, tiene una exposición a

[2] Según ESAN (2020), un stakeholder es cualquier persona natural o jurídica (empleado, socio, cliente, etc.), que afecta o puede ser afectado por la organización. Este término fue acuñado por Robert Edward Freeman, quien señalaba que las acciones de las empresas tienen repercución más alla de los socios.

riesgos tan específicos que lo diferencian de otros sectores industriales; y muchas veces, la capacidad que tengan por mitigarlas repercute directamente en su desempeño económico y financiero. López (2019), en su investigación comparativa aplicando el Software *@Risk* sobre la rentabilidad de productores de papa en Ayacucho y Lima, identificó que los factores de riesgo más importantes para estos productos fueron el precio en chacra y la productividad por hectárea. Otro hallazgo interesante que encontró fue la importancia de capitalizar activos intangibles para dar mayor valor y resiliencia a los negocios, encontrando que liberar una variedad mejorada de papa en Ayacucho generó mejores resultados en términos de VAN y TIR.

Para complementar lo anterior, Standar & Poor's (2017), considera que las compañías de *commodities*[3] de alimentos y agroindustria, están dentro de un "sector de riesgo intermedio". Hay muchos factores que determinan esa clasificación. Se menciona, por ejemplo, riesgo a obtener utilidades volátiles, el flujo de efectivo estacional con periodos de altos y bajos ingresos que puede afectar la continuidad en la cadena de pago a proveedores, entre otras particularidades que añaden riesgos operativos o de liquidez, superiores al de otros sectores.

Con todos estos antecedentes, resulta relevante analizar el desempeño de las empresas agroindustriales a través de un indicador que integre con objetividad el concepto de la creación de valor económico y los riesgos inherentes del sector agroindustrial. El EVA (de sus siglas en inglés, *Economic Value Added*), constituye una metodología útil que, a pesar de sus cualidades, se ha empleado poco en el análisis de distintos sectores industriales del país y más aún en el sector agrícola o agroindustrial.

Pacheco (2009), desarrolló una de las pocas investigaciones asociadas al EVA y la creación de valor en empresas peruanas. Para ello realizó un análisis del desempeño y los resultados financieros obtenidos entre 1999 y 2003 en 12 empresas del sector manufacturero que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima. En este estudio, el autor estableció importantes pautas metodológicas que podrían utilizarse como referencia para futuros trabajos especializados en otros sectores como, por ejemplo, el agroindustrial. Los resultados que obtuvo demostraron que, en ese periodo, no todas tuvieron el mismo desempeño. Algunas de ellas destruyeron valor (EVA negativo), afectando su patrimonio,

[3] *Commodities* se refiere a todo bien producido en grandes volúmenes con muy bajo o nulo nivel de diferenciación y que además son comercializados en las bolsas de valores internacionales.

sus activos e incluso, el valor de sus acciones en el mercado.

Stoyu & Janis (2014), señalan que el EVA también puede ser una métrica útil para cuantificar el valor de la firma. Sin embargo, estudios recientes han identificado que portafolios formados por empresas con EVA negativo, tienen mejores y mayores retornos que aquellos con EVA positivo. Esto contrasta con la teoría y el sentido común, donde elevados retornos deberían generar alto EVA. Esta contradicción estaría directamente asociada al nivel de endeudamiento y las características de financiamiento de esta deuda; siendo en general, empresas con bajo nivel de apalancamiento y una evolución favorable de sus indicadores de rentabilidad, las que exhiben los mayores retornos en el tiempo. Asimismo, empresas con EVA negativo, pueden revertir la situación y generar retornos normales positivos cuando el valor negativo no es tan alto. En base a estos hallazgos, este estudio acota como sugerencia, que sería atractivo para los inversionistas, invertir en empresas con "EVA casi nulas o ligeramente negativas", siempre que el endeudamiento sea bajo, pues con el tiempo, están podrían tener los mejores desempeños.

2.2 MARCO TEÓRICO

En esta sección se realiza una revisión general de los principales aspectos teóricos y conceptuales tratados en esta investigación. Se compone de, a) una revisión teórica sobre conceptos vinculados a los estados financieros, y la rentabilidad financiera; b) una revisión del EVA como concepto de creación de valor económico, y c) un análisis del desempeño comercial de las agroexportaciones no tradicionales en el Perú en los últimos quince años.

2.2.1 Estados financieros y ratios de rentabilidad

Definición de Estados Financieros

Según el Ministerio de Economía y Finanzas (2004), los estados financieros constituyen una representación estructurada de la situación financiera, y el rendimiento financiero de una entidad. Lo estados financieros están conformados por cuatro documentos: el balance general, el estado de resultados, el estado de cambios de patrimonio, estado de flujos de efectivo; y un documento de ayuda adicional llamado notas contables, donde se explica y detalla las principales partidas de los estados financieros.

Balance general o Estado de situación financiera

El balance general es el estado financiero que muestra la situación económica-financiera de una empresa en un momento puntual del tiempo. El balance general se compone de:

> **Activo:** refleja los bienes y derechos de la empresa al momento de la elaboración del balance general. Está ordenado en jerarquía de mayor a menor liquidez. Los activos de fácil realización o que se pueden convertir rápidamente en efectivo son llamados activos corrientes, en tanto que los activos fijos como maquinas, infraestructura e incluso intangibles, son el activo no corriente.
>
> **Pasivo:** Son las deudas de la empresa con sus acreedores (proveedores o bancos). Muestran las deudas contraídas por la empresa para financiar activos (Mercadería, maquinarias, etc.). Las deudas con vencimiento menor a un año se llaman pasivos corrientes y aquellas con plazo mayor son los pasivos no corrientes.
>
> **Patrimonio (*Equity*, en inglés):** Conformado por los derechos (bienes o dinero) de los propietarios sobre la empresa. Contablemente se compone del capital, los excedentes de revaluación y las utilidades acumuladas en los ejercicios anteriores. Representa el valor neto de una empresa o la cantidad que se devolvería a los accionistas si se liquidaran los activos de la empresa y se pagaran sus deudas.

La Figura 1 muestra la relación que existe entre estos tres componentes. El equilibrio contable significa que el total de los activos siempre debe ser igual a la suma del pasivo más el patrimonio; la verificación de esta condición suele ser llamado encuadre de balance.

Figura 1: Relación y equilibrio de los componentes del balance general

Fuente: elaboración propia (2022)

Estado de resultados

Según Wild *et al.* (2007), el estado de resultados mide el desempeño económico de una empresa, proporcionando información sobre las entradas, gastos, ganancias y pérdidas de la compañía en un periodo o ciclo contable (360 días para el Perú).

Análisis financiero

Van Horne & Wachowicz (2010), definen el análisis financiero como *"el arte de transformar los datos de los estados financieros en información útil para tomar decisiones"*. Por su parte, Robles (2012) señala que, analizar financieramente una empresa no es solo la aplicación de una fórmula y obtener un resultado, es interpretar adecuadamente los números, los ratios e indicadores para tomar mejores decisiones.

- **Análisis vertical:** muestra la participación de cada cuenta respecto al total del activo o sobre la totalidad de las ventas en el estado de resultados (Carrillo *et al.*, 2018).

- **Análisis horizontal:** se centra en los cambios de cada cuenta en un horizonte de tiempo, cambios ya sea en términos absolutos o relativos (número o porcentaje). El análisis horizontal permite ver el impacto de una gestión en distintos periodos de tiempo (Carrillo *et al.*, 2018).

Ratios financieros

Las razones financieras son el resultado de una operación matemática (la mayoría de las veces es una división o cociente) entre dos partidas contables tomadas de los estados financieros; del balance general, del estado de resultados o de ambos; permitiendo relacionar y construir indicadores estandarizados que muestren la situación financiera de una empresa en un momento puntual.

Los ratios financieros sirven para evaluar el desempeño de una empresa y compararlo con otro punto de referencia para evaluar que tan bien o mal se ha gestionado en el periodo de análisis. Por ejemplo, podemos comparar los resultados de la empresa frente a sí misma en un periodo anterior o también contra otras empresas del mismo sector. Esto es útil para determinar si una organización está alineada o no frente al sector donde se desarrolla. Para que este proceso sea objetivo, las empresas a analizar deben ser comparables en tipo de negocio, tamaño de ingresos, mezcla de productos, grado de diversificación, tamaño

de activos, estructura de capital, mercados atendidos, ubicación geográfica, entre otros.

Van Horne & Wachowicz (2010) advierten que *"ningún ratio por sí solo nos da suficiente información para juzgar las condiciones financieras y el desempeño de una empresa. Es por eso por lo que siempre se evalúa un grupo de razones financieras que permitan juicios más razonables"*. Los ratios financieros se agrupan en: ratios de liquidez, ratios de solvencia, ratios de gestión, ratios de rentabilidad y ratios de valor de mercado. Cada una de ellas, nos brinda información relevante para el análisis económico financiero.

- **Ratios de liquidez**

Carrillo *et al.* (2018) los define como aquellas razones financieras que permiten medir la capacidad que tiene la empresa para responder a sus obligaciones de corto plazo. Existen diferentes "grados" de liquidez. En el activo, las partidas se ordenan de mayor a menor liquidez; siendo caja y bancos la partida más líquida de todas ellas; y en contraparte, los inventarios los menos líquidos en los activos corrientes.

Wild *et al.* (2007), señalan que liquidez hace referencia a la cantidad de efectivo disponible capaz de ser reunido en tiempo breve; anotando que muchas compañías aparentemente sólidas en activos pueden presentar problemas para asumir sus compromisos a medida que éstas vencen. Cuando esto sucede, la empresa puede presentar graves problemas pues se afecta la continuidad de sus ingresos generando serias dificultades en la continuidad de sus operaciones.

En la Tabla 1 se presentan los principales ratios de liquidez, la fórmula para calcularlos así como la definición de cada una de ellas.

Tabla 1: Ratios de liquidez

Ratio	Fórmula	Definición
liquidez corriente	Activos corrientes / pasivo corriente	Capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.
Liquidez Ácida	(Activos corrientes-inventario) / pasivos corrientes	Indicador que descarta los activos corrientes no tan realizables (inventarios), y proporciona una medida más exigente de la capacidad de pago de una empresa en el corto plazo.
Capital de trabajo	Activo corriente - Pasivo corriente	Es la cantidad de recursos que la empresa puede invertir sin comprometer su capacidad de pagar sus obligaciones corrientes.

Fuente: elaboración propia (2022)

- **Ratios de Solvencia**

  También llamado razones de endeudamiento o apalancamiento. Mide que cantidad de los activos está comprometido con deuda a terceros (Proveedores o bancos); estando estrechamente relacionada con la capacidad de la organización para atender los pagos a largo plazo, teniendo un enfoque más estructural y se mide en función a su capacidad para generar beneficios.

  Según Wild *et al.* (2007), la solvencia evalúa el flujo de efectivo en el largo plazo; particularmente, el endeudamiento y la capacidad de la empresa para asumirlas. Bajo este análisis, la estructura de capital es relevante porque permite observar cuanto del activo está comprometido con deuda a terceros y si esta deuda está calzada con la capacidad de generación de la empresa sin comprometer su sostenibilidad. Los mismos autores también señalan que un endeudamiento, mientras sea saludable, es positivo para las empresas pues les permite crecer y aprovechar oportunidades comerciales o de inversión. En la Tabla 2 observamos los principales ratios de solvencia, la forma de calcularlos y la definición de cada una de ellas.

Tabla 2: Ratios de Solvencia

Ratio	Fórmula	Definición
Endeudamiento total	Pasivo total / Activo total	También es llamado leverage. Un mayor valor de este ratio indica mayor financiamiento con terceros (deuda) y por tanto mayor riesgo financiero y menor solvencia.
Cobertura de deuda	EBITDA / Gasto financiero total	Mide el número de veces que el EBITDA cubre el pago de cuotas e intereses.

Fuente: elaboración propia (2022)

- **Ratios de gestión**

  Mide la eficiencia en la administración del capital de trabajo respecto a la utilización de sus fondos. Evidencian como la empresa manejó sus cobranzas, ventas al contado, inventarios y ventas totales. Son un complemento a la liquidez, porque indican el tiempo en el que las cuentas por cobrar o inventarios pueden convertirse en dinero.

- **Ratios de rentabilidad**

  Según Ruiz (2014), la rentabilidad mide la efectividad de la empresa para crear utilidades. Van Horne & Wachowicz (2010) señalan que estos pueden agruparse en dos tipos, los que muestran la rentabilidad en relación con las ventas y las que lo hacen en relación con la inversión. En la Tabla 3 se detalla cada una de ellas, sus características y las fórmulas para calcularlas.

Tabla 3: Ratios de rentabilidad

	Ratio	Fórmula	Definición
Márgenes de rentabilidad sobre las ventas	Margen bruto	Utilidad bruta / Ventas	Mide el porcentaje que queda de cada unidad de venta después de pagar su costo de venta.
	Margen operativo	Utilidad operativa / ventas	Mide el porcentaje que queda de cada unidad de venta después de pagar costos y gastos.
	Margen neto	Utilidad neta / ventas	Mide el porcentaje que queda de cada unidad de venta después de pagar costos, gastos, intereses, impuestos y dividendos de acciones preferentes.
	Margen EBITDA	(utilidad operativa + depreciación + amortizaciones) / ventas	Mide el beneficio que genera el negocio sin considerar la influencia de otras variables como la depreciación, las amortizaciones, los intereses y tributos fiscales).
Márgenes de rentabilidad sobre la inversión	ROA (Return on Asset)	Utilidad neta / activos totales	Traducido al español es rentabilidad sobre los activos. Mide la eficacia integral de la administración para generar utilidades con los activos totales de la empresa.
	ROE (Return On Equity)	Utilidad neta / patrimonio	Rendimiento Sobre el Patrimonio (traducción al español). Es un ratio fundamental para los inversionistas. Indica la capacidad de la empresa para generar beneficio para sus accionistas. Debe ser superior a la rentabilidad mínima exigida por el inversionista.

Fuente: Ruiz (2014), Van Horne & Wachowicz (2010). Elaboración propia (2022).

EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*)

El ebitda se traduce al español como la utilidad operativa antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Bonmati (2011), indica que lo que hace tan popular al ebitda es que elimina partidas ajenas a la esencia del negocio y que distorsionan la utilidad real (por ejemplo, las depreciaciones y amortizaciones son un gasto que no supone desembolso), brindando una idea clara del verdadero rendimiento operativo de la empresa y poder compararlo con su propio desempeño en ejercicios anteriores, entre organizaciones o incluso con distintos sectores, para ver que tan bien o mal se está gestionando en términos de beneficio operativo la organización (Baena 2014).

El mismo autor señala que el ebitda se aproxima al concepto de un flujo de caja, pero no lo reemplaza. En el ebidta no se considera, por ejemplo, que tan disponible está el efectivo, como se cobra, así como tampoco aprecia la variación del capital de trabajo por inversiones en activos fijos. En términos generales, a mayor valor del ebitda, la organización será más rentable operativamente y tendrá altas posibilidades de asumir con éxito, los gastos tributarios, financieros, entre otros.

Margen EBITDA

Cuando el ebitda se compara con las ventas, se conoce como margen ebitda y refleja el tamaño del beneficio generado por el negocio respecto a las ventas totales. Mide la rentabilidad de la empresa en términos de sus procesos operativos; sin considerar los intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Aislando la parte contable y tributaria y concentrando la evaluación en lo estrictamente generado por el negocio.

2.2.2 Creación de valor Económico

En economía, según Bonmati (2011), el "valor" es una magnitud que sirve para medir los distintos bienes económicos en comparación con la utilidad que se espera de ellas. El valor de una empresa puede medirse a través del conjunto de elementos que la conforman; sus bienes materiales, inmateriales, humanos, etc. Bonmati (2011), indica que en esta valoración se debe incluir el valor presente, así como los beneficios que se espera de ella en el futuro.

Hay múltiples formas de valorar a una empresa. Todas tienen un componente subjetivo y relatividad. Por lo que, para fijar el valor de una empresa se requieren indicadores o variables que incluyan valores contables, valores de liquidación, valores de rendimiento, valores bursátiles, entre otros.

La creación de valor

Porter & Kramer (2006), señalan que la creación de valor puede definirse como la capacidad que tienen las empresas para generar utilidades a través de una actividad económica. El rendimiento financiero hace referencia a la utilidad generada a través de la inversión (ROI) y la rentabilidad a través de los recursos propios de la empresa (ROE). El rendimiento no financiero son los obtenidos a través de los intangibles.

Hasta antes de los años 2000, el enfoque de la gerencia y los administradores era incrementar las utilidades. Actualmente, el enfoque es maximizar el valor de la empresa. Este cambio en la conceptualización es importante porque las utilidades, por si solas no determinan que la empresa este siendo capaz de cubrir todos sus costos y gastos. Una empresa genera valor cuando esta es capaz de superar costos y todos los gastos, e incluso, generar un residual para los accionistas. Por lo tanto, las métricas de la creación de valor están muy asociadas a conceptos de rentabilidad.

EVA- ***Economic Value Added*** (traducido al español: Valor Económico Agregado)

El término EVA fue patentado por la compañía de consultoría Stern Stewart & Co en 1991, y surgió como una adaptación de otro concepto que ya era conocido como beneficio marginal.

Para entender al EVA, debemos considerar que aún en la actualidad, la medición del desempeño y la gestión financiera en muchas empresas no está estructurada y si lo está, tiene un sesgo marcado hacia una sobrevaloración de la utilidad neta como indicador relevante en la gestión por la premisa equivocada de que mayor margen final, será equivalente a mejores resultados.

La utilidad neta puede ser un indicador engañoso al momento de medir el desempeño de una empresa. Entre otras razones porque el estado de resultados convencional analiza el costo del dinero prestado, pero no toma en cuenta el costo de oportunidad del capital del inversionista, quien también debería exigir un "interés", "una tasa de retorno" o un "costo de oportunidad" por su dinero invertido. Esta falta de precisión resulta por la tendencia generalizada en los accionistas de no asumir que su dinero también tiene un costo y que, de no usarse en la empresa, podría estar generando ganancia en otras inversiones.

Bajo el enfoque del EVA, un negocio crea valor si la utilidad generada es superior a sus costos de capital; es decir, crea valor solo si estos le permiten cumplir con sus obligaciones financieras (deuda con bancos principalmente) y los que asume con los accionistas (patrimonio), a quienes por lo menos, debería brindarle una retribución equivalente a su costo de oportunidad. Armendáriz (2011) precisa que, si la empresa genera excedentes adicionales a todo lo anterior, está creando riqueza, o, dicho de otro modo, está "agregando valor", si, por el contrario, no es capaz de cubrir sus costos de

capital, entonces está "destruyendo valor". Concepto coherente con Sabol & Sverer (2017), quienes señala que *"mientras las utilidades de la empresa no sean mayores que el costo del capital, entonces está operando en pérdida, [...en otras palabras], está devorando más recursos de los que genera".*

Pero el concepto de "crean valor" tiene una repercusión mayor que involucra todos los aspectos de la gestión de una empresa. Que una empresa genere utilidades superiores a todos sus gastos de capital, termina siendo el resultado de múltiples acciones que involucran la preocupación por el bienestar en sus empleados, generar impactos positivos en su entorno, promover la colaboración con sus proveedores, cultivar lealtad, tener un conocimiento íntimo de sus clientes, establecer como pilares la innovación y desarrollo, generar una reputación empresarial intachable; entre otras acciones que permiten crear armonía entre los intereses de todos los *stakeholders*. Solo así, la compañía podrá ofrecer a sus accionistas una rentabilidad mayor al costo del capital, en otras palabras, generar verdadero Valor Económico Agregado (EVA), sostenible e incremental en el tiempo.

COK – Costo de Oportunidad del Capital

También es conocida como la tasa de retorno del inversionista. El costo de oportunidad del capital es la ganancia esperada por el inversionista al colocar dinero u otros activos en un proyecto, inversión o empresa; y debe ser igual a un retorno mínimo que permita compensar el valor del dinero en el tiempo (tasa libre de riesgo), además de una prima adicional por el riesgo de mercado no diversificable del sector, multiplicado por el riesgo sistémico del patrimonio de la empresa (Camasi 2019; Calle *et al.* 2015).

El método más usado para calcular el costo de oportunidad (COK) es la metodología desarrollada por William Sharpe (premio nobel de economía, 1990), quién basándose en las ideas de Harry Markowitz sobre teorías del portafolio, formuló la metodología que hoy conocemos como "modelo CAPM" (*Capital Asset Pricing Model*, por sus siglas en inglés y traducido al español como: Modelo Principal de Valoración de Activos), el cual es de uso muy difundido para este objetivo. Las características del modelo se explican mejor al desglosar los componentes de su fórmula que se detalla a continuación:

$$COK = K_{LR} + \underbrace{(K_m - K_{lr})}_{\text{Prima de riesgo de mercado}} * \beta$$

Donde:

- Rendimiento libre de riesgo (K_{LR}):

Es la rentabilidad esperada en una inversión segura donde hay muy baja probabilidad de incumplimiento, como, por ejemplo, los papeles libres de riesgo emitidos por los gobiernos; el más seguro de ellos son los bonos del tesoro EUA (T-Bonds a 20 años, es la referencia más común). Se asume esto porque se considera a Estados Unidos de América, como un país sólido capaz de cumplir sus compromisos financieros y, por tanto, cualquier oportunidad de inversión alternativa debe remunerar por lo menos, dicha tasa.

- Rendimiento de mercado (K_m):

Es la rentabilidad promedio del mercado. Se suele emplear el índice del *Standard & Poor's 500* que contiene el listado de las 500 empresas más grandes que cotizan en las bolsas de *New York Exchange* (NYSE), *American Exchange* (AMEX) y *Nasdaq*. Sin embargo, esto es criticado por algunos investigadores que señalan que, para mercados emergentes como el Perú, no es apropiado tomar como punto de referencia los rendimientos de empresas de mercados desarrollados. Algunos especialistas señalan que, para otorgar mayor precisión, es posible tomar como punto de referencia la rentabilidad de las empresas referentes del sector que se esté analizando.

- *Beta* (β*):*

La beta cuantifica el riesgo sistemático (o incertidumbre) de la inversión y sus rendimientos futuros debido a las variaciones en el mercado. Generalmente la Beta se estima con información de empresas que cotizan y operan en negocios similares al que se está evaluando (mismo sector). Un β mayor a uno, indica un mayor riesgo, pues los rendimientos del activo tienden a subir o bajar en mayor proporción que el mercado; por lo tanto, debe ser descontado a una mayor tasa, siguiendo el siguiente principio: una inversión con mayores riesgos requiere mayores retornos.

- Riesgo País:

En algunos análisis, a la formula general del modelo CAPM para el cálculo del costo de capital, se suele agregar el riesgo país. Según Camasi (2019), se trata de un riesgo inherente que surge cuando se realizan inversiones en distintos países, entre los factores

que puedan influenciar un mayor o menor riesgo, se identifican las características políticas, económicas, sociales, legales, fiscales e incluso psicológicas de su población.

El riesgo país se entiende como la eventualidad de que un país se vea imposibilitado o incapacitado de cumplir con sus obligaciones. Según el Instituto Peruano de Economía [IPE], (2022), el riesgo país se calcula a partir de la diferencia entre el rendimiento de la deuda externa en dólares de un país y el rendimiento de la deuda libre de riesgo en el mismo plazo (bonos del tesoro de EE. UU.). Para el rendimiento de la deuda externa se suele utilizar el índice EMBI+ (de sus siglas en inglés; *Emerging Market Bond Index Plus*) publicado de forma recurrente por la empresa J.P. Morgan y que también es recogido y monitoreado de forma periódica por el Banco Central de Reserva del Perú.

WAAC - *Weighted Average Cost of Capital* (Traducido al español: Costo Promedio Ponderado del Capital)

Armendáriz (2011) señala que las empresas obtienen recursos financieros de distintas fuentes. Una parte de sus necesidades puede ser financiada por terceros (deuda con bancos, financieras, etc.) y otra parte es cubierta con el aporte propio o de sus socios (patrimonio o *equity* en inglés).

El WAAC o Costo Promedio Ponderado del Capital, es el costo promedio de todas estas fuentes de financiamiento (propio y de terceros) que son ponderados por su participación en la estructura de capital de la empresa y este indicador suele ser usado en la evaluación de proyectos como el tipo de descuento para convertir el flujo futuro de fondos libres esperados en el valor actual. Según Camasi (2019), el WACC es también la tasa mínima de retorno que los inversionistas esperan recibir por invertir en otras opciones de riesgo comparable.

Vélez Pareja (2011), citado por Camasi (2019), señala que el WAAC toma en cuenta la tasa de interés, el costo de oportunidad del capital y los impuestos que también deben ser integrados en la evaluación. El WAAC se calcula de la siguiente manera:

$$WAAC = \%Deuda*kd*(1-T) + \%Equity*COK,$$

Donde:

Kd: costo de la deuda.

T: Tasa impositiva.

Equity: Aporte de accionistas.

COK: Costo de oportunidad del capital.

Cálculo del EVA

Según Pacheco (2009), la forma más fácil de calcular el EVA es a través de la siguiente fórmula:

$$EVA = NOPAT – (INAct \times WAAC),$$

Dónde:

- NOPAT (*Net Operating Profit After Taxes*)

Es la utilidad operativa después de impuestos y antes de intereses. Según Pacheco (2009), puede calcularse a partir del Estado de Ganancias y Pérdidas, siguiendo cualquiera de estos dos pasos:

a) A la utilidad neta, sumarle los gastos financieros netos de impuestos, quitarle las utilidades extraordinarias y sumarle las pérdidas extraordinarias.
b) A la utilidad operativa multiplicarla por el factor (1-te) donde "te" es la tasa del impuesto a la renta.

- INAct (Inversión Neta en Activos Operativos)

Los activos operativos son los que la empresa posee y utiliza para sus operaciones. Se incluyen en ella, activos corrientes y no corrientes. Según Pacheco (2009), para el cálculo de la Inversión Neta en Activos Operativos se parte de la información del balance general de una compañía. Puede ser calculado por cualquiera de los siguientes pasos:

a) Activo total menos proveedores y otros pasivos corrientes.
b) Patrimonio más deudas financieras totales.

- WAAC: Es el costo promedio ponderado del capital.

Estrategias para incrementar el EVA

Vílchez (2006), sostiene que las empresas deberían ser la fuente del desarrollo económico en los países de América Latina y para lograrlo, dependen de la eficiente creación de valor en sus organizaciones empresariales (producción de valor agregado). Esta orientación está en orden con la nueva tendencia en la economía mundial, donde los activos

intangibles como el conocimiento y la tecnología empiezan cobrar mayor importancia para la creación de valor, pues a diferencia de los activos fijos tradicionales como los recursos naturales y las materias primas, que ofrecen rendimientos ciertos y limitados; los activos intangibles tienen el potencial de generar rendimientos inciertos pero ilimitados.

Por otro lado, la medición de la gestión de una compañía a través del EVA permite mayor compromiso con ella pues los directivos y gerentes deben pensar y actuar como si fueran los dueños del negocio buscando maximizar la generación de valor económico para la compañía. Vílchez (2006) señala que esto se logra siendo competitivo y alcanzando altas productividades. El mismo autor sostiene que existen cuatro estrategias financieras generales que pueden ayudar a incrementar el valor económico agregado en una empresa:

a. Maximizar las utilidades brutas con los activos existentes: mejorando la negociación en precios de venta o disminuyendo los costos de producción.

b. Disminuir los gastos operativos, aplicando algunas de estas recomendaciones:
- Desarrollar e implementar un modelo de gestión eficiente y eficaz.
- Disminuir los gastos fijos por unidad de producto y/o servicio.
- Reconvertir gastos fijos en variables.
- Incrementar eficiencia tercerizar partes operativas o implementando tecnología.
- Incrementar la productividad del personal.
- Reducir la carga tributaria a través de un adecuado control contable.

c. Reducir el capital invertido sin afectar las utilidades: lo cual puede lograrse con:
- Reducción del nivel de efectivo, gestionando la tesorería con mayor liquidez.
- Reducción de las cuentas por cobrar, recuperar los créditos incobrables.
- Reducción del nivel de existencias con mejor gestión de inventarios y mermas.
- Reducción de activos fijos obsoletos o improductivos, alquilar activos en lugar de comprar, tercerizar procesos.

d. Reducir el costo de capital, es otra de las alternativas posibles. Para ello podemos:
- Incrementar el apalancamiento financiero.
- Negociar un menor costo promedio de deuda, a través de mejores tasas de interés, mejorar el historial crediticio, buscar nuevas opciones de financiamiento.

2.3 ANÁLISIS SECTORIAL

Concepto de exportación

las exportaciones son el "régimen aduanero que permite la salida del territorio aduanero de mercancías nacionales o nacionalizadas para su uso o consumo definitivo en el exterior" (Superintendencia Nacional de Administración Tributaria [SUNAT], 2021).

Diferencias entre exportación tradicional y no tradicional

Los productos de exportación se dividen en tradicionales y no tradicionales. Los productos tradicionales son aquellos que carecen o tienen un valor agregado muy escaso, insuficiente para transformar su esencia natural. Estos suelen cotizarse en las bolsas mundiales y el mercado internacional y suelen conocerse como *commodities*. Son materias primas, con baja diferenciación, con precios sujetos a la especulación y con baja rentabilidad unitaria.

Según el semanario Comex Perú (2021), la exportación tradicional peruana está compuesta por productos agropecuarios (café, algodón, azúcar, cuero, pelos y lanas), pesqueros (harina y aceite de pescado), de Petróleo y derivados, y productos mineros (Oro, plata, cobre, Plomo y Zinc). En el Perú, todos los productos tradicionales están identificados por el Decreto Supremo 076-92-EF. Aquellos que no estén en la lista, son considerados como productos no tradicionales (Banco Central de Reserva del Perú [BCRP], 2020).

Los productos no tradicionales son aquellos productos nuevos o con cierto grado de transformación y/o valor agregado. La oferta peruana de productos no tradicionales es diversificada, está compuesta por los siguientes sectores; agrícola (frutas y hortalizas frescas, alimentos procesados, productos orgánicos, granos, etc.), textiles, pesqueros, maderas y papeles, químicos, metalmecánicos, siderometalúrgicos y joyería, minería no metálica; entre otros.

Reynolds (1994), citado por Marañón (1997), precisa que la definición "no tradicional" es una cuestión específica de cada país, pues productos que para un país son no tradicionales (novedosos), no necesariamente lo son para otros donde se produce "tradicionalmente".

Agroexportación no tradicional

Duarte (2012) citado por Salas (2020) define la agroexportación como "una actividad económica orientada a vender productos agrícolas a los mercados internacionales".

Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe [CEPAL], citado por Marañón (1997), precisa que las agroexportaciones no tradicionales pueden definirse como las "ventas externas de cultivos, forestales, pecuarias y pesqueras de alto valor agregado que no han sido parte de la canasta agroexportadora de la región en los pasados decenios".

Las agroexportaciones no tradicionales vienen registrando un incremento significativo de demanda por mejoras en el poder adquisitivo de la población mundial, nuevos patrones de consumo y la mayor valoración que vienen recibiendo los alimentos frescos, naturales y con mínimo proceso como frutas, hortalizas, granos y toda una serie de alimentos dentro de las categorías *superfoods*. Otro motor dinamizante es la eliminación de la estacionalidad que antes caracterizaba a la disponibilidad de productos frescos en los principales mercados internacionales gracias a la introducción de cultivos no tradicionales y abastecimiento en contra estación por países en vías en desarrollo ubicados en zonas tropicales como Perú, Colombia, Kenia y países australes como Chile y Sudáfrica.

Los *superfoods* o super alimentos pueden definirse como aquellos alimentos cien por ciento naturales, con altos niveles nutrientes en su composición (vitaminas, minerales, antioxidantes, omega 3, entre otros) y cuyo consumo permite alcanzar una alimentación saludable y reforzar el sistema inmunológico para prevenir enfermedades. Sin embargo, se precisa que la palabra *superfoods* es un término de mercadeo pues algunos de estos productos tienen un buen contenido nutricional sin llegar a niveles excepcionales.

Evolución de las exportaciones peruanas

Según Trademap (2022), el valor total de las exportaciones peruanas registró un dinamismo sin precedentes, multiplicándose en solo quince años en 2.64 veces, pasando de los USD 17 mil millones (en 2005) a más de USD 45 mil millones (al 2019).

Al 2019, China, Estados Unidos de América y Canadá, son por el momento, los principales socios comerciales del Perú, concentrando más del 50% de sus exportaciones. En los últimos 15 años, el mercado estadounidense ha cedido protagonismo a China. Las proyecciones señalan que el país asiático seguirá ganando mayor relevancia y

se convertirá en los próximos años en el principal destino peruano, entre otros motivos, por las recientes inversiones chinas en importantes proyectos extractivos, así como por el gran apetito manufacturero que sus industrias registran y seguirán registrando.

La Figura 2 muestra las exportaciones peruanas según partidas arancelarias y el cambio en su composición del 2005 al 2019. En ellas se observa que más del 80 por ciento del valor exportado por el Perú, se concentra en partidas arancelarias que agrupan productos de la minería, la agricultura y pesca; evidenciando a que, pese a los esfuerzos de diversificación y promoción de la manufactura nacional, aún existe una marcada dependencia de productos originados en actividades extractivas. La minería es de lejos, la principal actividad generadora de ingresos para el Perú. Entre las dos partidas arancelarias que agrupan a todos los minerales en bruto, al oro y plata; representan más del 50 por ciento del valor de todas las exportaciones del país.

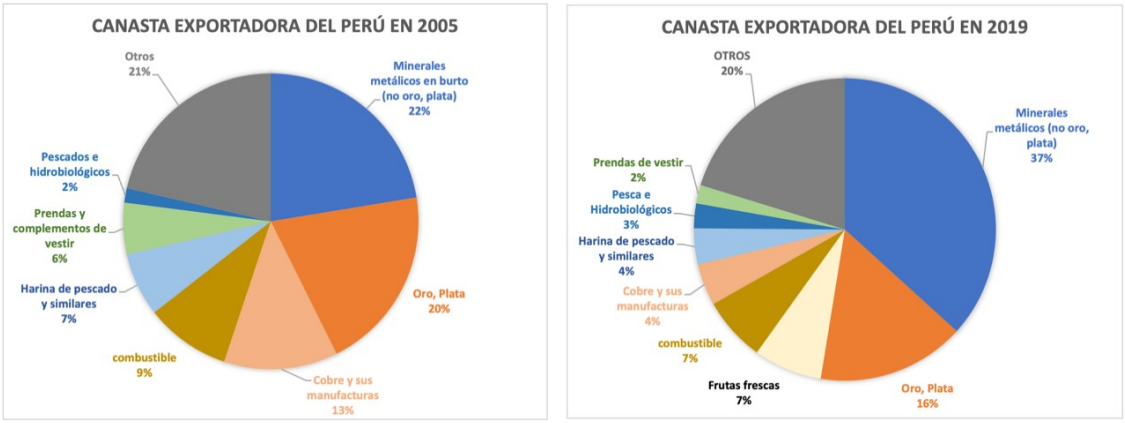


Figura 2: Comparación de la canasta agroexportadora 2015 versus 2019.

Fuente: Trademap. Elaboración propia (2022)

En la Figura 2 destaca también, el protagonismo y la consolidación que la partida arancelaria "frutas frescas" ha alcanzado para el 2019, posicionándose como el tercer grupo más importante en términos porcentuales de toda la oferta peruana. Situación que apalanca al sector agrícola en general, como el segundo más importante después de la minería para el Perú. El despegue de las frutas frescas no es producto del azar o de alguna coyuntura específica, es resultado de la especialización hacia estos productos que la industria agrícola nacional, desde hace más de diez años, se ha orientado.

Pero no solo es interesante la importante participación que las frutas frescas han alcanzado en la canasta exportadora. También es destacable la estabilidad y el crecimiento sostenido

que registra de forma ininterrumpida en los últimos quince años (algunos años con mayor o menor dinamismo, pero siempre en crecimiento); comportamiento que contrasta con la volatilidad de toda la actividad exportadora peruana que muestra "ciclos económicos", con periodos de crecimiento y contracción; con fluctuaciones motivadas por la dinámica de los minerales como materia prima y su fuerte dependencia a la salud económica mundial.

Evolución de las agroexportaciones peruanas

Según León (2010), el Perú era reconocido internacionalmente como un exportador tradicional de materias primas; lectura que no era ajena al sector agroexportador. Hasta el 2011, las agroexportaciones registraban una marcada dependencia a productos tradicionales, siendo el café el principal producto de agroexportación. Sin embargo, era también un producto con importantes limitaciones asociadas a su baja diferenciación, baja competitividad, la fuerte exposición a riesgos de mercado y alta volatilidad inherentes a *commodities* en el comercio internacional.

Desde los años noventa, con la liberalización de la economía peruana, importantes proyectos agroindustriales de carácter privado fueron desplegándose en la costa peruana, con niveles tecnológicos e introducción de cultivos no tradicionales que buscaban alternativas en la dinamización de la economía y la oferta agroexportadora del país.

En los últimos 15 años, es esta agroexportación no tradicional la que mayor dinamismo ha registrado; pasando del cultivo de cultivos transitorios, hacia el establecimiento de cultivos permanentes como una muestra de confianza empresarial para invertir a largo plazo en este sector. En esta línea, fueron primero los espárragos, y luego las frutas frescas, los productos que hoy lideran la lista de productos de agroexportación del país. Estos productos tienen dos características adicionales; son catalogados como productos no tradicionales y son parte, además, de la cartera de productos conocidos como *superfoods*; segmento comercial que viene ganando mucho protagonismo en los mercados internacionales.

En la Figura 3 podemos observar la evolución de los principales productos de agroexportación. Mientras que el café registra una tendencia hacia la baja desde el 2011 en adelante, las frutas frescas registran un dinamismo excepcional, convirtiéndose en el grupo de productos con mayor expansión en los últimos 15 años.

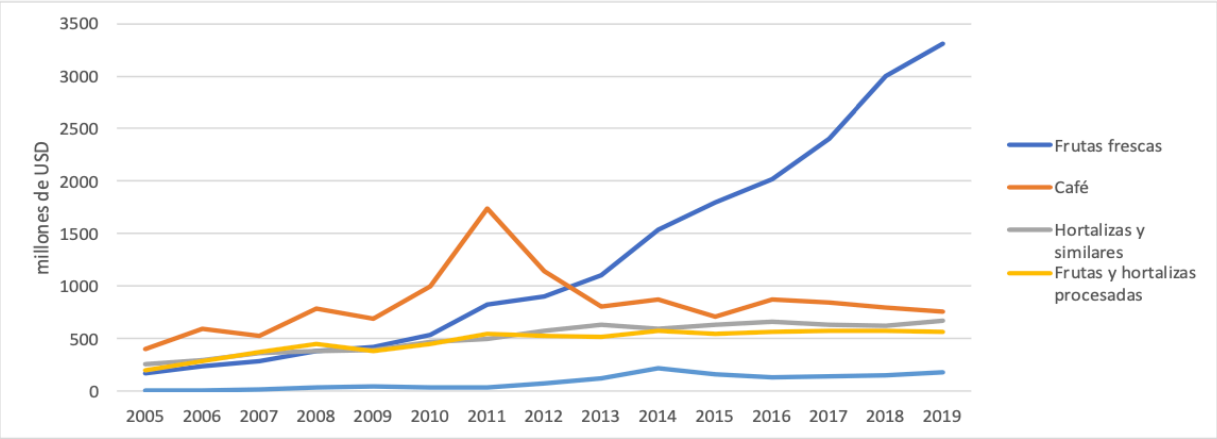


Figura 3: Evolución de las principales familias de productos de agroexportación en los últimos 15 años.

Fuente: Trademap. Elaboración propia (2021).

En la Tabla 4 se presenta el ranking de los principales productos de agroexportación al 2019 por valor FOB exportado. en este *ranking*, nueve son productos no tradicionales y ocho de diez, son frutas.

Tabla 4: Ranking productos de agroexportación Perú

Puesto	Producto	Valor exportado en 2019 (en USD millones)
1	Uvas frescas	878
2	Arándanos	815
3	Paltas	757
4	Café	621
5	Espárrago fresco	400
6	Mango	260
7	Banano orgánico	153
8	Cacao	139
9	Quinua	136
10	Cítricos	128

Fuente: Adex Data Trade. Elaboración propia (2022)

En la Figura 4 evalúa la evolución de los principales productos no tradicionales para comparar el dinamismo entre ellas. De todos ellos; paltas uvas y arándanos registran las curvas de crecimiento más pronunciadas. Las uvas y el palto iniciaron su crecimiento acelerado en el año 2008, mientras que los arándanos, registran su despegue a partir del 2014.

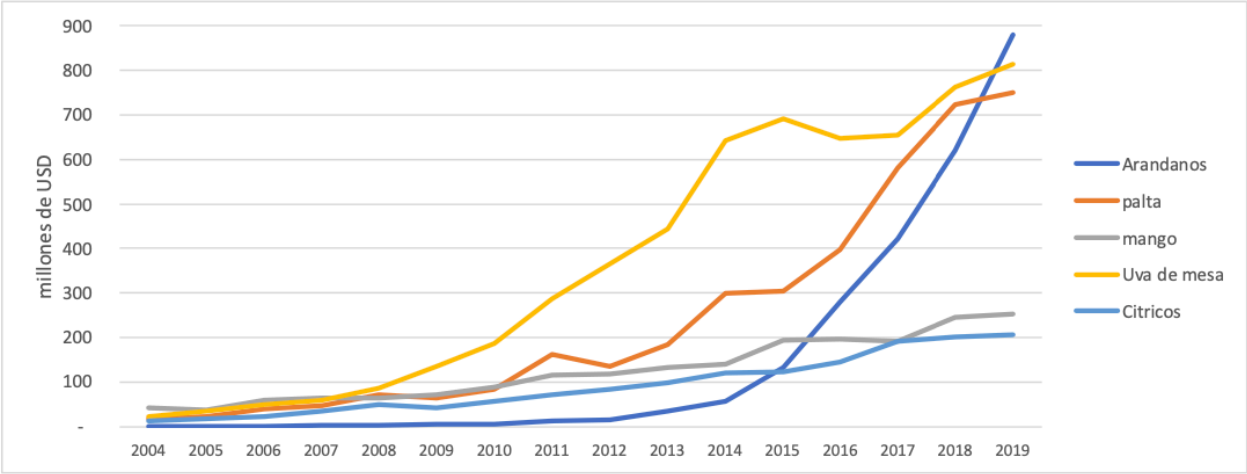


Figura 4: Evolución de los 5 principales productos de agroexportación no tradicional en los últimos 15 años.

Fuente: Adex Data Trade. Elaboración propia (2022)

Las proyecciones señalan que para el 2021, estas tres frutas (uva, arándano, palta), facturarán o estarán muy cerca de facturar los USD 1000 millones cada una. Un logro increíble si se considera que estos productos son relativamente nuevos dentro de la oferta exportadora peruana.

Para lograr estos resultados, es valorable las inversiones desplegadas en el sector agrícola tanto a nivel público como privado. Peñaranda (2019) señala que para el 2018 se tenía en cartera 15 proyectos con una inversión total US$ 2,922 millones; montos previstos a desembolsarse entre el 2019 y 2024. Proyectos que permitirán seguir incorporando nuevas tierras de potencial agrícola que mantengan la expansión de nuestra frontera agrícola y la consolidación de la industria agroexportadora del Perú.

La orientación de las empresas agrícolas hacia la exportación de frutas frescas constituye la evolución natural en la consolidación de los grandes complejos agroindustriales del país. La lógica en la colonización en terrenos eriazos es migrar progresivamente de cultivos anuales a permanentes, a medida que estos suelos arenosos se vuelven más fértiles, y las empresas logran acumular suficientes recursos económicos para soportar mayores inversiones que, además, impliquen un plazo mayor en ejecución y recuperación.

Cambios en la Agroexportación Peruana

La agroindustria peruana está más cerca a su par chileno que a la gran agroindustria dominante en Latinoamérica, la desarrollada en Brasil o Argentina, por ejemplo,

extensivos y orientados hacia la producción de materia prima a gran escala. El Perú, no tiene grandes extensiones, ni tampoco uniformidad climática. Precisamente, estas dos condiciones son su gran ventaja en términos agrícolas pues condicionan una oferta diversificada, alcanzando, además, productividades pico a nivel mundial en cultivos como Espárrago, Uva, Palto, Quinua, entre otros.

En el Perú, los favorables resultados económicos de la última década, la ampliación de proyectos de infraestructura agraria promovidas por el gobierno, así como una buena gestión dentro de las mismas compañías, está permitiendo una evolución favorable de las empresas agrícolas, los cuales crecen en tamaño y vienen alcanzando niveles de economías de escala y mayor poder de negociación.

Por otro lado, la territorialidad y la estacionalidad empiezan a ser conceptos relativos. Las empresas están buscando ampliar al máximo su ventana comercial, con siembras en distintas regiones del país, así como inversiones en países vecinos. La marca país ya está dejando de ser un atributo diferenciador, siendo más relevante internacionalmente la firma, la marca, la calidad y la continuidad en las cadenas de abastecimiento. Es un cambio de perspectiva que surge gracias a las nuevas tecnologías de comunicación, al transporte, la internacionalización del capital y el comercio internacional más liberalizado. En palabras de León (2010), estamos frente a un nuevo modelo de desarrollo agrícola internacional, donde las empresas multinacionales y la tecnología, son sus principales dinamizadoras.

Se observa también una mayor orientación hacia productos no tradicionales, donde el procesamiento mínimo y la frescura empiezan a ser cualidades de valor y de diferenciación. Bajo esta perspectiva, las agroindustrias latinoamericanas vienen registrando un cambio en la composición de productos; de ser proveedores de materia prima, con bajo margen unitario, hacia productos frescos de consumo final, frutas, hortalizas y cereales de alto valor unitario, en un mercado donde conceptos y categorías como los *superfoods*, *healthy foods*, *functional foods*, entre otros, empiezan a ganar mayor participación en las góndolas de los principales supermercados del mundo. Esta nueva tendencia mundial viene permitiendo al Perú, especializarse en la producción de frutas frescas de alto valor nutricional. En las entrevistas realizadas en esta investigación los representantes de algunas de las empresas más importantes del país coincidieron en que la acertada lectura por los empresarios peruanos, de esta tendencia mundial en el momento oportuno, les ha permitido enfocar su producción en cultivos como uva de mesa,

arándanos y paltos, que no solo han tenido un notable crecimiento en valor exportado, sino que, en muy corto tiempo, también han posicionado al país como un importante productor de estos productos a nivel mundial.

Otro cambio relevante en el mercado es la mayor vinculación de los consumidores en los procesos de producción. Hay nuevas reglas de juego, donde las mayores exigencias de calidad e inocuidad alimentaria son cualidades no negociables, exigiendo elevados niveles de control a lo largo de toda la cadena de abastecimiento y donde todos los actores involucrados deben estar comprometidos. Esta tendencia ha cobrado mayor relevancia de la mano de la democratización de los supermercados y el incremento de su participación como canal de distribución final. Esta tendencia seguirá incrementando la profesionalización y la estandarización de criterios de calidad que históricamente ha sido relegada para el mercado doméstico.

También se observan cambios relevantes en la gestión del empleo. Tradicionalmente las agroindustrias en países en desarrollo basaban su competitividad en la mano de obra barata. En la década anterior, esta ventaja era un diferenciador de peso y explicaba porque las empresas agrícolas del cono sur estaban en general, menos capitalizadas que sus homólogos en países industrializados. Sin embargo, esta tendencia deja de ser cada vez un factor diferenciador importante. Con el crecimiento de estas empresas, una menor disponibilidad de mano de obra, la competencia, los incentivos estatales, así como la actualización de las leyes laborales; están obligando a implementar mejoras significativas en el ámbito laboral; particularmente en la remuneración y la estabilidad a largo plazo, factores espinosos que, con su consolidación, su diversificación y migración a cultivos permanentes, las empresas hoy pueden cubrir.

Hay también una integración entre empresas multinacionales; mediante adquisición o fusión, creación de empresas conjuntas o nuevas empresas. Este tipo de inversiones y operaciones financieras se está volviendo común entre empresas agrícolas y las distribuidoras de producto final; observándose la integración entre empresas que tradicionalmente ocupaban eslabones separados; a través de acuerdos mucho más formales que un simple contrato. Se observa un mayor número de fusiones, absorciones y *joint ventures* que vienen reconfigurando todo el esquema en la cadena de valor de estos tipos de productos.

Empleo en Agroindustria nacional

Este incremento en agroexportaciones no solo ha promovido el desarrollo de infraestructura. Sus impactos en sus ámbitos de influencia también pueden observarse en la dinamización económica y la generación de empleo. Peñaranda (2019), señala que la costa, ha sido de lejos, la región más favorecida, a tal punto que, en el año 2007, Ica y La Libertad, gracias a la agroindustria, alcanzaron la situación de empleo pleno.

León (2010), menciona que el impacto de la agroexportación en la generación de empleo es relevante. Según una encuesta de hogares del INEI (2009), el 33 por ciento de la PEA ocupada del país trabajaba en actividades extractivas (incluye agricultura, pesca y minería). El mismo autor señala que según MINAGRI, el 26 por ciento del PEA nacional y el 65.5 por ciento del PEA rural se dedica a la agricultura.

Según el Instituto de Economía y Desarrollo Empresarial [IEDEP] (2022), en los últimos cinco años (2014-2018), el PBI del sector agroindustrial creció 13.7 por ciento y el empleo, en 22 por ciento; siendo el empleo formal, el que registra la mayor alza; de un total de 77,688 trabajadores en la agroindustria, el 75 por ciento está ocupado en una empresa formal. El mayor número de trabajadores formales están concentrados en La Libertad (20,434), Piura (15,910), Lambayeque (12,659) e Ica (12,254), regiones donde precisamente se ubican algunas de las mayores firmas agroindustriales del País.

Pese a este incremento, aún queda como tarea pendiente mejorar la oferta laboral y las condiciones de empleo ofrecidas. Hasta ahora, no se ha logrado mitigar la temporalidad e inseguridad en los puestos laborales, pese a que muchas de estas empresas ya cuentan con una diversificación de cultivos y una importante extensión de tierras que permitiría contar con mayores puestos de trabajo fijos. Existe, además, una diferencia entre el salario que reciben los trabajadores de las agroindustrias y sus similares informales en zonas rurales. Jaramillo (2004) citado por León (2010) señala que los ingresos en la agricultura son de los más inferiores en el PEA porque sus niveles de educación son los más bajos. Por ello proponen que una de las próximas mejoras en el sector debería enfocarse en políticas de recursos humanos para la agricultura.

Pero no solo basta con mejorar la relación trabajador–empresa. En entrevistas con representantes de algunas de estas compañías, coincidieron en la necesidad de que estas empresas tengan mayor integración con las comunidades aledañas a sus centros de operaciones. Esta filosofía de trabajo conjunto viene siendo desarrollada por algunas de las mayores empresas agroexportadoras del país, que, como parte de su estrategia de responsabilidad social, promueven proyectos de viviendas, construcción de colegios, mejoras en pistas-veredas, etc. Sin embargo, muchas veces son acciones individuales con bajo impacto. En las entrevistas se sugirió que una interesante alternativa sería canalizar estos proyectos sociales a través de los gremios en proyectos de mediana envergadura que sean capaces de generar un impacto que se traslade en bienestar de la comunidad, pero también en mayor competitividad para las empresas que lo desarrollan.

Beneficios Arancelarios - *Drawback*

El *drawback* recibe distintas denominaciones, en Argentina se llama igual, en Bolivia es Reintegro de Gravamen Aduanero Consolidado y en Ecuador, Devolución Condicionada de Tributo o incentivo temporal. En el Perú se le reconoce como restitución simplificada de derechos arancelarios Ad Valorem y es el principal régimen aduanero que permite obtener la devolución total o parcial de los derechos arancelarios obtenidos en los bienes exportados o consumidos durante la producción o fabricación del producto final. A la fecha, en el Perú, equivale como máximo al 3 por ciento del valor FOB ("*free on board*", o "libre a bordo" de su traducción al español).

Tamaño de empresa en la Agroindustria

a) Según Perú Cámaras (2022), la Superintendencia Nacional de Aduanas y Administración Tributaria (SUNAT), define los tamaños de una empresa por el nivel de ventas y tomando como referencia la Unidad Impositiva Tributaria (UIT), estos serían:

- *Microempresa:* aquellas con ventas hasta 150 UIT (S/ 660,000)
- *Pequeña empresa:* con ventas superiores a 150 UIT, pero menores a 1700 UIT (de S/ 660,001 a S/ 7,480,000)
- *Mediana empresa:* Aquellas cuyas ventas van de 1700 UIT a 2300 UIT (S/ 7,480,001 a S/ 10,120,000)
- *Gran empresa:* con ventas superiores a 2300 UIT (mayor a S/ 10,120,001).

b) Según la Organización Mundial del Comercio (2016), no existe una definición general para catalogar los tamaños de empresa y en algunos casos es muy específica para sectores y países. Como regla genérica la Corporación Financiera Internacional (CFI), apunta que es posible diferenciarlos según el número de trabajadores que mantienen:
   - Microempresas: 10 empleados como máximo
   - Pequeña empresa, entre 10 y 50 empleados
   - Mediana empresa: entre 50 y 250 trabajadores
   - Gran empresa y corporativa: más de 250 trabajadores

c) Según la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú [SBS] (2022), también tiene una clasificación del tamaño de la empresa según el tipo de crédito que recibe, siendo:

Crédito corporativo: otorgado a personas jurídicas con ventas anuales mayores a S/ 200 millones en los últimos 2 años.

Crédito a gran empresa: a personas jurídicas con ventas anuales mayores a S/ 20 millones de soles, pero no mayores a S/ 200 millones, en los últimos 2 años.

Crédito a mediana empresa: otorgado a personas Jurídicas y naturales con un endeudamiento en el Sistema financiero superior a S/ 300 mil en los últimos 6 meses.

Crédito a Pequeña empresa: deuda mayor a S/ 20 mil, pero no mayor a S/ 300 mil en los últimos 6 meses.

Crédito a microempresa: a personas naturales o jurídicas con endeudamiento menor a S/ 20 mil en los últimos 6 meses.

III. MATERIALES Y MÉTODOS

Esta investigación tiene como finalidad, evaluar en qué medida las empresas agroexportadoras de productos no tradicionales del Perú, han generado rentabilidad y creado valor económico durante el quinquenio 2015-2019; periodo en el cual, los cultivos que conforman el top cinco de productos de agroexportación no tradicional del Perú (uvas, arándanos, paltas, mangos y espárragos), han registrado una notable expansión en valor exportado.

3.1 POBLACIÓN Y MUESTRA

3.1.1 Población

Según Adex Data Trade (2022), al 2019, se registró una población total de 530 empresas agroexportadoras que vendieron al exterior al menos uno de los cinco principales productos de agroexportación no tradicional del Perú (uvas, arándano, palta, espárragos y mango). Estos cinco productos alcanzaron en dicho año, exportaciones por un valor FOB total de US$ 3,110 millones.

3.1.2 Muestra

De la población identificada para este estudio, se realizó un muestreo no paramétrico por conveniencia. Los individuos seleccionados debían cumplir los siguientes requisitos:

- Que sean empresas que tengan campos propios, que cultiven y exporten por lo menos uno de los cinco principales productos de la cartera agroexportadora no tradicional del Perú. Se excluye de esta selección a aquellas empresas acopiadoras; debido a que manejan un modelo de negocio y estructura financiera diferente, frente a aquellas agroexportadoras con mayor integración horizontal.

- Que sea posible obtener de forma confiable, consistente y homogénea; los estados financieros de estas empresas entre los años 2015 – 2019, a partir de alguna de las siguientes fuentes: Bolsa de Valores de Lima (BVL), informes de clasificadoras de riesgo, informes de desempeño de páginas web especializadas en el análisis financiero empresarial, información recopilada directamente de bancos y empresas (información

reservada en muchos casos), y otras investigaciones.

La muestra final estuvo compuesta por los estados financieros de 44 empresas que cultivan y exportan al menos uno de los cinco principales productos de agroexportación no tradicional del país al año 2019. Las empresas seleccionadas solo representan el 8% del total de empresas que registraron exportaciones de estos productos en dicho año; sin embargo, son responsables del 52% del valor total de las exportaciones del Perú en estos productos.

Asimismo, tomando en consideración la clasificación según tamaño de empresa, definido por la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú (SBS); de la muestra total de 44 empresas; 13 fueron identificadas como mediana empresa, 22 gran empresa y 9 corporativas.

3.2 TIPO DE INVESTIGACIÓN

Se trata de una investigación cuantitativa con datos secundarios. Es también una investigación correlacional porque se emplea información no sólo para describir el problema de estudio, sino que busca identificar las causas de este, así como las relaciones que existen entre las variables identificadas.

3.3 DISEÑO DE INVESTIGACIÓN

La presente investigación tiene un diseño no experimental porque no se van a manipular las variables. Además, es longitudinal porque toma en cuenta la evolución de los indicadores de creación de valor económico y rentabilidad en un periodo de tiempo de cinco años (del 2015 al 2019).

3.4 FORMULACIÓN DE HIPÓTESIS

3.4.1 Hipótesis principal:

Pese al crecimiento sostenido en las ventas entre el 2015 y 2019, no todas las empresas fueron capaces crecer saludablemente, de generar rentabilidad positiva y crear valor económico en el periodo analizado.

3.4.2 Hipótesis secundarias:

- Las empresas agroexportadoras no tradicionales evaluadas en los periodos 2015-2019,

tienen características que las diferencian según el tamaño de empresa al que pertenecen.

- Algunas de estas características diferenciadoras fueron más influyentes para alcanzar mayores valores en ventas, rentabilidad y creación de valor económico en el periodo analizado.
- Entre el 2015 y 2019, todas las empresas agroexportadoras no tradicionales registraron incremento en ventas y activos totales, pero lo hicieron a costa de mayor endeudamiento.
- Los tipos de empresas clasificadas según tamaño no registran diferencias significativas en sus resultados obtenidos en ventas, rentabilidad y creación de valor económico en el periodo analizado.

3.5 VARIABLES

3.5.1 Variable independiente:

La variable independiente será el tamaño de empresa que, a su vez, cuenta una serie de características que las diferencian entre ellas. En la Tabla 5 se detallan como categorías cada característica identificada y como subcategoría, las alternativas posibles para cada característica. Estas características no son las únicas, su selección dependió exclusivamente de la disponibilidad de esta información en todas las empresas evaluadas.

Tabla 5: Variable independiente

Categoría	subcategoría
Complejidad empresarial	**Empresa individual:** Accionistas no tienen otra empresa o participación relevante en alguna otra **Grupo económico:** Miembro de grupo de empresas con o sin vinculo al sector agrícola
Origen de capital	**Extranjero:** Son empresarios del extranjero que han invertido en el país **Mixto:** Empresas constituidas por capital extranjero y peruano en diferente proporción. **Peruano:** Empresas constituidas únicamente con capital local, peruano.
Tipo de gestión	**Familiar:** Las empresas son manejadas por una familia propietaria del negocio, quienes además son accionistas de la compañía. **Independiente:** Los accionistas no esta involucrados directamente en la gestión del negocio
Tipo de cultivo	Frutas y Espárrago Solo frutas
Diversificación de cultivos	**Policultivo:** empresas que producen más de 2 productos agrícolas (puede ser frutas o frutas con espárrago) **Monocultivo:** empresas especializadas en la producción de un solo producto agrícola

<< Continuación >>

Diversificación de zonas de producción	**Baja:** empresas cuyas operaciones están centralizadas en un solo departamento geográfico **Moderada:** empresas cuyas operaciones están en dos departamentos geográficos distintos **Alta:** empresas con operaciones en tres o más departamentos geográficos
Área cultivada	< 500 has ≤ 500 a < 1000 has ≤ 1000 a < 2000 has ≥ 2000 has
Años formalizado	Menos o igual a 20 años Mayor a 20 años
Con Packing propio	Si No

Fuente: Datos de la investigación. Elaboración propia (2022)

3.5.2 Variables dependientes:

Las variables dependientes para este estudio serán la rentabilidad y la creación de valor. Cada una de estas variables tiene una serie de indicadores. En la Tabla 6 se detallan los indicadores de empleados, así como las fórmulas empleadas para calcularlas.

Tabla 6: Principales ratios financieros e indicadores utilizados en la investigación

Variable	Indicador	Fórmula
Rentabilidad	Margen EBITDA	EBITDA/Ventas (%)
	ROA	Margen neto/activos (%)
Creación de valor económico	EVA (%)	ROIC-WAAC (%)
	EVA (S/.)	(ROIC-WAAC)*Capital invertido

Fuente: Van Horne & Wachowicz (2010), Ruiz (2014) y Camasi (2019). Elaboración propia (2022)

Los indicadores de rentabilidad más utilizados por las empresas son el EBITDA, el margen EBITDA, el ROA y el ROE; debido a que suelen ser de uso recurrente en los directorios, en las áreas de contabilidad y finanzas; y porque, además, son solicitadas por las entidades financieras e incluso por compradores y proveedores de la empresa. Esta recurrencia determina su popularidad. Con las entrevistas a profundidad realizadas a algunos directivos de las empresas evaluadas, se confirmó que, en efecto, se trata de los indicadores más utilizados para analizar la rentabilidad para un determinado periodo de interés. Sin embargo, por el lado de indicadores asociados a la creación de valor, su cálculo no suele ser recurrente, por lo que, para esta investigación, se decidió emplear el EVA, por ser el indicador más reconocido para este objetivo.

3.6 METODOLOGÍA

3.6.1 Colecta de datos y estandarización de la información:

Se recopilaron los estados financieros de 44 empresas con distintas características (tamaño, giro, ubicación geográfica, antigüedad, tipo de gestión, origen de capital, con packing, etc.). Esta información se obtuvo de diferentes fuentes: Bolsa de Valores de Lima (BVL), informes de clasificadoras de riesgo, informes de desempeño, información confidencial (bancos, empresas, etc.); e incluso, otras tesis e investigaciones.

Para la identificación y selección de las características diferenciadoras en las empresas, este fue restringido por la información disponible para esta investigación, su fuente principal fue la información confidencial de las empresas y fue complementado con búsquedas en internet.

3.6.2 Tabulación y cálculo de ratios:

- Toda la información fue consolidada en una hoja de cálculo Microsoft Excel 2018 y nombrada como, "base de datos".

- Se realizó el cálculo de las principales ratios evaluados. Para el procedimiento de cálculo del NOPAT, ROIC, Capital invertido y EVA, se tomó como referencia las fórmulas utilizadas por Cervantes (2018) y Pacheco (2009). A continuación, se detalla el procedimiento seguido para el cálculo de las ratios de rentabilidad y creación de valor utilizados en este estudio:

a) Ratios de rentabilidad; Se calculó el ROA y margen EBITDA para cada empresa y cada periodo con las siguientes fórmulas:

- **ROA:** utilidad neta / activos (expresado en porcentaje)
- **Margen EBITDA:** para este cálculo se realizó los siguientes pasos:

  Paso 1: Cálculo del EBITDA a través de la siguiente fórmula:

  $$\text{EBITDA} = \text{utilidad operativa} + \text{depreciación} + \text{amortizaciones}$$

  Paso 2: dividir EBITDA / Ventas (expresado en porcentaje)

b) Ratio de creación de valor Económico; fue calculado así:

Paso 1: Cálculo del costo de oportunidad (COK)

El cálculo del costo de oportunidad se realizó aplicando el modelo CAPM, desarrollado por Sharpe, Lintner & Mossin (Camasi, 2019). El valor de la tasa libre de riesgo (Rf) fue tomado de los bonos del Tesoro a largo plazo de los EE. UU. (T-bonds), el Rendimiento de mercado (Rm) y la Beta (**β**) del sector *Agriculture & Farming* fue tomado de la página web del Dr. Aswath Damodarán (2022) y, por último, el valor del riesgo país empleado es el promedio aritmético de EMBIG 2015 – 2019, tomado del Banco Central de Reserva del Perú (2021).

En la Tabla 7 se detalla la fórmula empleada para el cálculo del COK y el valor de cada una de las variables que la componen. Para fines de este estudio, todas las empresas y en todos los periodos será el mismo; COK: 11.4 por ciento. Valor superior al COK *farming / agriculture* referencial de 5 por ciento para E.E.U.U., según Damodarán (2022).

Tabla 7: Calculo del costo de Oportunidad (COK)

Fórmula:	
COK = Rf + (Rm - Rf)*β + Θ;	
Dónde:	
Rf (tasa libre de riesgo)	0.93%
Rm (Rendimiento del mercado)	11.12%
β *(beta Agriculture & Farming)*	0.87
Θ *(Riesgo país)*	1.64%
Resultado COK:	**11.40%**

Fuente: Camasi (2019) y Damodarán (2022). Elaboración propia (2022)

Paso 2: Cálculo del WAAC

El WAAC es el Costo Promedio Ponderado de Capital de todas las fuentes de financiamiento. Para fines de este estudio, se ha realizado el cálculo individual de los WAAC para cada empresa y cada periodo de análisis. En la Tabla 8 se detalla la fórmula empleada, así como los supuestos empleados para su cálculo. La tasa impositiva tributaria empleada es el 15 por ciento de la utilidad antes de impuestos (según el régimen tributario vigente hasta el 2019). La participación de la deuda

(%deuda) y del patrimonio (%Equity), fueron calculados para cada empresa y cada periodo a partir de sus propios estados financieros. La tasa de deuda de corto plazo y largo plazo fue tomada de las tasas promedio activas entre el 2015 y 2019, para este tipo de empresas según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP 2020).

Tabla 8: Calculo del Costo de Capital Promedio Ponderado

Fórmula:	
WAAC = %Deuda*kd*(1-Te)+%Equity*COK;	
Dónde:	
Tasa Impositiva tributaria (Te): 15%	
% deuda: (deuda CP + LP)/(deuda CP + LP +Patrimonio)	
% equity: (patrimonio/(deuda CP + LP + Patrimonio)	
El costo de la deuda (kd) fue calculado como el promedio ponderado de:	
Tasa deuda Corto Plazo (CP):	6.65%
Tasa deuda Largo plazo (LP):	8.06%
Participación promedio de deuda CP	Según cada empresa
Participación promedio de deuda LP	Según cada empresa

Fuente: elaboración propia (2022)

Paso 3: Calculo del NOPAT

Se calculó de forma individual, para cada periodo y cada empresa con la siguiente fórmula:

$$\textbf{NOPAT} = \text{Utilidad Operativa} * (1 - \text{Te})$$

El *drawback* y la recuperación del IGV, no están abordados en la formula original del cálculo del EVA. Sin embargo, por la importancia que estos otros ingresos recurrentes representan para los agroexportadores del Perú y la naturaleza operativa de estos ingresos, se ha considerado pertinente incluirlos en el cálculo del NOPAT; al cual se denominó como NOPAT ajustado:

$$\textbf{NOPAT ajustado} = \text{Utilidad Operativa} * (1 - \text{Te}) + Otros\ ingresos$$

Donde; otros ingresos = *drawback* + recuperación de IGV

Paso 4: Calculo del ROIC

Este indicador cuantifica la rentabilidad obtenida por el accionista y los acreedores. Para calcular el ROIC (Rentabilidad sobre el capital invertido), primero se halló el capital invertido para cada empresa y cada periodo. El capital

invertido es la suma del patrimonio + deudas financieras totales. Luego se aplicó la siguiente fórmula:

$$\textbf{ROIC} = \frac{\text{NOPAT ajustado}}{\text{Capital invertido}}$$

Donde, capital invertido = Patrimonio + deudas financieras totales

No fue posible ajustar el ROIC sincerando el capital invertido (quitar los activos sin uso productivo actual como los terrenos o el activo biológico sin producción), debido a que no se contó con información suficiente de su contrapartida en el balance de cada compañía.

Paso 5: Calculo del EVA

Este indicador también fue calculado para cada cliente y para cada periodo de análisis. Es posible calcular el EVA como un término absoluto o expresarlo en forma porcentual. Para fines de este estudio, se determinó que resulta más adecuado trabajar con el EVA expresado en porcentaje, dado que permite aislar el sesgo del tamaño de la empresa en la comparación de los resultados. Este indicador fue calculado con la siguiente fórmula:

$$\textbf{EVA}\ (\%) = \text{ROIC} - \text{WAAC}$$

3.6.3 Análisis:

Con tablas dinámicas y gráficos descriptivos en Microsoft Excel

a. **Tabulación con frecuencias y promedios**

- Clasificando a las empresas según tamaño de empresa (ventas del 2019), se realizó una primera evaluación descriptiva usando Excel y tablas dinámicas, elaborando tablas de frecuencia acumulada para los cinco años de evaluación. Se considera que una característica predomina en un tipo o tamaño de empresa, cuando la subcategoría (alternativa de la característica), tiene una frecuencia relativa mayor al 50 por ciento.

- Para completar esta caracterización, y usando tablas dinámicas de Microsoft Excel, se calcularon adicionalmente un promedio aritmético de sus resultados en términos económicos y financieros para los cinco años de estudio. Tanto la tabla de frecuencias, como la tabla de promedios puede ser revisado en el anexo 3.

b. **Gráfica radial (también conocida como telaraña o radar*)***

Es un tipo de gráfico empleado para relacionar varios valores o indicadores específicos asociados a un individuo o grupo de individuos. Cada eje es una subcategoría y la unión de estos puntos forma un polígono irregular que muestra los principales *gaps* (puntos que llaman la atención) asociados a la población en análisis. Para fines de esta evaluación estos *gaps* son las subcategorías que permiten caracterizar los tipos de empresa.

Los valores de estas características fueron halladas previamente a través del análisis de frecuencias relativas descrito en el acápite anterior.

Con programa estadístico "R"

Para la evaluación estadística se usó el software R versión 4.1.2, descargado de https://www.r-project.org, en formato libre para Windows y Macintosh. Con ella, se realizaron las siguientes pruebas:

a. **Pruebas de regresión con Modelo lineal generalizado (GLM, siglas en inglés):**
Dado que se están comparando variables cualitativas (características) con variables cuantitativas (indicadores de rentabilidad y creación de valor económico), no es posible realizar pruebas de correlación convencionales.

Entre las alternativas de pruebas estadísticas no paramétricas disponibles para evaluar influencias de una variable independiente sobre una dependiente, y que, además, permitieran comparar variables cualitativas con cuantitativas, se optó por emplear la prueba de regresión aplicando el modelo lineal generalizado (GLM).

b. **Prueba de Kruskal Wallis:**
Esta es una prueba usada cuando se tienen muestran no paramétricas que no cumplen los supuestos de normalidad y homocedasticidad. Se justifica el uso de esta prueba por la necesidad de determinar si se obtuvo diferencias estadísticas en los resultados obtenidos por los tres tipos de empresas para las ventas, indicadores de rentabilidad y creación de valor económico obtenidas por las 44 empresas agroexportadoras no tradicionales evaluadas entre el 2015 y 2019. Una precisión final es que, debido a las limitaciones del muestreo y las pruebas estadísticas empleadas, los resultados obtenidos solo tienen aplicación para la muestra, no es extrapolable para todo el universo identificado.

3.6.4 Entrevistas complementarias:

- Con el objetivo de enriquecer la interpretación y análisis de los resultados obtenidos, entre el cinco noviembre del 2021 y cinco de febrero del 2022 se realizaron 6 entrevistas a gerentes y responsables del área financiera de las siguientes empresas: Camposol S.A, Damper Trujillo SA (empresas corporativas), Agrícola Andrea S.A.C., Agrícola Cerro Prieto S.A., Sociedad agrícola y Ganadera Chavín de Huántar S.A. y Fundo los Paltos S.A.C. (grandes empresas). Estos ejecutivos laboran o laboraron en dichas empresas durante el periodo de análisis (2015-2019).

- La selección de los entrevistados fue por disponibilidad. No se pudo contactar con representantes de medianas empresas.

- Se trató de una entrevista a profundidad semiestructurada con 14 preguntas base. Se otorgó libertad a cada entrevistado de ampliar la información a su criterio. La duración de cada entrevista fue de una hora en promedio. Se realizó en formato virtual, usando las plataformas *Zoom* y *Google Meets.* La grabación y el registro de estas entrevistas se realizó con el consentimiento de cada entrevistado.

- Para la interpretación de las respuestas y como material de apoyo, se realizó la tabulación de las respuestas en una hoja de Microsoft Excel de doble entrada.

IV RESULTADOS Y DISCUSIÓN

4.1 CARACTERIZACIÓN POR TIPO DE EMPRESA

Los negocios que trabajan con seres vivos (plantas, animales), están expuestos a riesgos inherentes a la actividad (clima, plagas, volatilidad en los mercados, etc.), que elevan considerablemente el riesgo y la incertidumbre en los resultados esperados para cada campaña agrícola. En ese sentido, García (2017), indica que el tamaño de la empresa tendría correlación inversa con la vulnerabilidad al riesgo. Los resultados de la investigación de Castle (2016) parecen confirmarlo pues analizando empresas agrícolas de Nebraska entre 1995-2014, encontró que aquellas con mayor tamaño, también tenían mayor capacidad de implementar tecnologías y con ello, obtener mejores ganancias y reducir la probabilidad de pérdida en temporadas adversas.

El desempeño de una empresa en relación con su tamaño también podría ser abordado desde las limitaciones asociadas a su gestión. Debilidades en áreas claves como la contabilidad, administración y finanzas, es usual en empresas pequeñas y suele generar ineficiencias y sobrecostos. Esto ha sido corroborado en las entrevistas realizadas a representantes de algunas de las empresas evaluadas, y donde se identificó que el tamaño define una serie de cualidades que influencian al desempeño de la compañía. Por ejemplo, empresas agrícolas muy pequeñas, no tienen la capacidad de exportar directamente y con ello, tampoco pueden acceder a beneficios fiscales tan importantes para la actividad agroexportadora como el *drawback,* la recuperación de IGV, entre otros.

Tomando en cuenta estos antecedentes, se consideró oportuno agrupar a las empresas según la clasificación sugerida por la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú (2022), quienes definen cuatro tamaños según el nivel de venta, los cuales son: Pequeña y mediana empresa, MYPE (ventas menores a S/ 8 millones), Mediana Empresa (de S/ 8 millones hasta S/ 20 millones), Gran Empresa (de S/ 20 millones a S/ 200 millones) y Corporativo (mayor a S/ 200 millones). Para fines de esta investigación, las MYPE no fueron incluidas por falta de información fiable en sus estados financieros. El nivel de venta referencial para clasificar a las empresas fue la registrada en el último periodo

evaluado (2019). La muestra final estuvo compuesta por 44 empresas, de las cuales, nueve pertenecen a la categoría de Corporativo, 22 son Gran Empresa y 13, Mediana Empresa.

En la Tabla 9, se presentan los tres tamaños de empresa evaluados y la caracterización para cada una de ellas. Las primeras nueve características son de tipo cualitativo (y cuyo procedimiento de su colecta fue explicada en la metodología), mientras que las últimas tres son cuantitativas (nivel de ventas, tamaño de negocio y activos, y ratios de desempeño financiero), que fueron agregadas con fines complementarios a la caracterización.

Tabla 9: Caracterización de empresas agroexportadoras no tradicionales según tamaño

	Características	Mediana empresa	Gran empresa	Corporativo
Características cualitativas	**Años de experiencia**	Predominan empresas con menos de 20 años	No hay una diferenciación clara	La mayoría tienen más de 20 años
	Complejidad empresarial	Predominan empresas individuales	igual número de empresas individuales y grupo económicos	La mayoría son parte de grupos económicos diversificados
	Origen de capital	Mayoritariamente capitales peruanos	Mayoritariamente capitales peruanos	Lidera el capital mixto (accionistas peruanos y extranjeros)
	Tipo de gestión	Predominan empresas familiares con gestión semiprofesional. Los accionistas participan activamente en la administración.	Predominan las empresas familiares, con gestión profesional. Los accionistas aún tienen participación en la administración.	La gestión suele ser independiente y profesional (manejadas por una plana gerencial externa, limitada participación de los accionistas)
	Tipo de cultivo	Marcada especialización en frutas. La mayoría empezó directamente como fruticultor	La mayoría solo produce frutas. Algunas dejaron el esparrago, otras nacieron directamente como fruticultores	Muchas nacieron como exportadoras de espárrago. Algunas aún mantienen este cultivo. La tendencia es reemplazarlo por frutas.
	Diversificación de cultivos	Tendencia hacia el monocultivo (produce un tipo de fruta, pero maneja distintas variedades)	Tendencia hacia el policultivo (distintos cultivos y variedades)	Tendencia hacia el policultivo (distintos cultivos y variedades)
	Diversificación de zonas de producción	Baja (concentran su producción en un solo departamento).	Moderada (la mayoría de estas empresas tiende a producir hasta en dos zonas de producción distintas).	Alta (producen en 3 o más zonas de producción distintos en la costa peruana).
	Área cultivada	Hasta 500 has cultivadas	Menor a 1000 has cultivadas	Mayor a 1000 has cultivadas
	Packing	no todas tienen	todas tienen al menos un *packing*	Si, incluso más de un *packing* por empresa

<<Continuación>>

Referencias cuantitativas	**Ventas promedio 2015 – 2019 y evolución**	Ventas: S/ 13 millones. Tasa de crecimiento anual compuesto fue de 4.83%	Ventas: S/ 66 millones. Tasa de crecimiento anual compuesto: 10.12%	Ventas: S/ 457 millones, Tasa de crecimiento anual compuesto: 13.19%
	Activos totales y evolución	Tamaño de balance: S/ 48 millones, Tasa de crecimiento anual compuesto: 10.76%	Tamaño de balance: S/ 222 millones, Tasa de crecimiento anual compuesto: 11.26%	Tamaño de balance: S/ 1,240 millones. Tasa de crecimiento anual compuesto: 11.05%
	Ratios de desempeño financiero	Alta liquidez corriente (2.8x). Apalancamiento bajo (1.3x). Margen ebitda promedio: 13.7%	Empresas con liquidez moderada (1.8x). Alto nivel de apalancamiento de (5.4x). Margen ebitda promedio: 10.7%	Liquidez corriente (1.65x) Apalancamiento moderado (1.7x). Margen ebitda promedio: 18.1%

Fuente: datos del estudio (Anexo 3). Elaboración propia (2022)

La tabla anterior puede resumirse de la siguiente manera:

Empresas Corporativas; predominan los grupos económicos diversificados (compuesto por empresas que participan en más de 2 sectores económicos), con más de 20 años, con capital mixto (capital peruano y extranjero) y gestión independiente (plana gerencial distinta a los accionistas). A nivel productivo, tienen más de mil hectáreas, mantienen alta diversificación en zonas de producción, predomina la diversificación de cultivos, y todas cuentan con *packing* propio. Son empresas con un nivel de ventas superior a los S/ 400 millones anuales. Con activos totales por más de S/ 1000 millones y saludables indicadores de liquidez y endeudamiento.

Gran Empresa; hay igual proporción entre empresas individuales y grupos económicos, en más del 50 por ciento de ellas, predomina el capital peruano, aún mantienen la gestión familiar en el control del negocio, y los años de experiencia no definen a este tipo de empresa. A nivel productivo, predominan las empresas dedicadas solo a frutas, hay diversificación de cultivos, diversificación moderada de zonas de producción, con área total menor a las mil hectáreas y la mayoría cuenta con *packing* propio. Sus ventas promedio anuales son superiores a los S/ 60 millones y cuentan con activos totales por más de S/ 200 millones. Sus indicadores de liquidez son saludables, pero registran elevado apalancamiento.

Empresas Medianas; más del 50 por ciento de este tipo de empresas es parte de grupos económicos diversificados (demostrando que algunas de estas empresas son la diversificación de negocio de grupos sólidos, que muchas veces tienen experiencia en

otros sectores económicos y desean ingresar al sector agrícola), predominan las empresas con capitales peruanos, la gestión familiar es recurrente y suelen tener menos de 20 años de experiencia. A nivel productivo, la mayoría tiene menos de 500 hectáreas, la mayoría solo cultiva frutas; predomina el monocultivo, tienen baja diversificación en zonas de producción y una de cada cuatro empresas no tiene *packing*. En términos económicos, su nivel de ventas promedio es de S/ 13 millones anuales, activos totales por S/ 48 millones, con alta liquidez y bajo nivel de apalancamiento.

La caracterización anterior y las diferencias en cada tamaño de empresa se presentan gráficamente y se muestra a continuación:

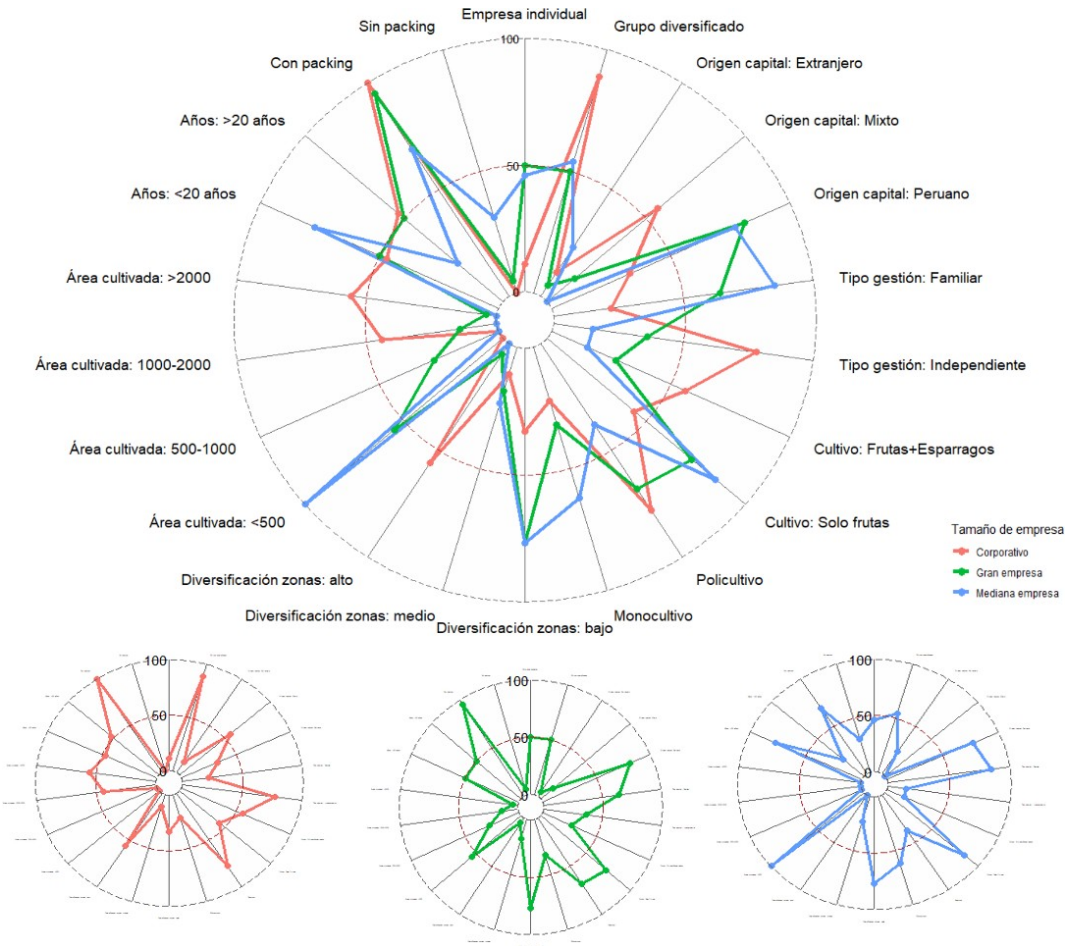


Figura 5: Principales características diferenciadoras según tamaño de empresa

Fuente: datos del estudio. Elaboración propia (2022)

El despegue y consolidación del Perú como un importante proveedor de productos no tradicionales, tiene sus bases en el liderazgo asumido por las empresas corporativas

quienes fueron las primeras en apostar por la introducción de algunos de estos nuevos cultivos, arriesgándose en probar nuevas variedades e invertir tempranamente en la ampliación a gran escala del área productiva destinada a estos cultivos. La experiencia ganada, su fortaleza técnica, empresarial y financiera, son algunas de las razones que les permitieron liderar la vanguardia con estos productos, posicionándose tempranamente como sus principales exportadores en el país. En las entrevistas a profundidad, los entrevistados coincidieron que el liderazgo de las empresas corporativas (y en menor medida por la gran empresa), responde a que cuentan con departamentos de innovación potentes dentro de su organización con campos experimentales, donde continuamente prueban nuevos cultivos, nuevos productos e incluso, nuevos paquetes tecnológicos que permitan seguir manteniendo el liderazgo de estas compañías. Es en esta búsqueda que, el cultivo de frutas de alta gama como las uvas de mesa, paltas, arándanos, entre otros; logro demostrar su adaptación con excelentes resultados productivos, motivando a empresas de menor tamaño a incursionar en estos cultivos, generando un círculo virtuoso transformador en los principales clústeres agroexportadores del país.

Este crecimiento sostenido no solo se refleja en las ventas sino también en el incremento en activos totales. Entre el 2015 y 2019, nuevas inversiones, así como la productividad creciente de sus plantaciones jóvenes, seguirá permitiendo mantener interesantes tasas de crecimiento en el corto plazo. Esta evolución, viene también, despertando el interés de multinacionales quienes de forma directa o a través de diversos tipos de vinculación con empresas peruanas (acuerdos comerciales, *Joint ventures*[4], fusiones, compra de empresas, entre otras); empiezan a aterrizar en el Perú, convirtiéndose en procesos cada vez más comunes, principalmente en la gran y mediana empresa y siendo uno de los motivantes por el cual, estas empresas empiezan a crecer en volumen de negocio.

La vinculación con empresas extranjeras es menor en empresas corporativas, pues por su tamaño prefieren desarrollarse solas; registrando, además, un proceso de internacionalización de su conocimiento productivo peruano hacia países vecinos. Con esta estrategia, estas empresas buscan ampliar volúmenes y ventanas comerciales complementarias a la peruana, para otorgar la mayor continuidad posible en la cadena de

[4] Según el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria - España (2022), un *Joint venture* es una asociación estratégica temporal de organizaciones, personas y grupos de empresas que juntas llevan adelante un proyecto, operación o negocio; manteniendo su independencia jurídica

abastecimiento para sus clientes en los principales mercados del mundo. En las entrevistas, se pudo identificar que algunas firmas peruanas importantes han comprado tierras en países vecinos como Colombia y Uruguay, en donde vienen instalando cultivos con los que ya tuvieron éxito y experiencia en el Perú.

Sin embargo, como lo comentaron algunos entrevistados, esta diversificación de zonas productivas a través de la internacionalización, muchas veces se da por la falta de condiciones para el desarrollo de la agroindustria a gran escala en otras regiones fuera de la costa peruana; y se debe básicamente al desigual desarrollo en infraestructura que caracteriza a las regiones de la sierra y selva peruana. Una de las empresas entrevistadas comentó que tenían fuertes intenciones de diversificar zonas de producción de palta fuera de la costa, sin embargo, la inestabilidad política, la falta de adecuadas carreteras y vías de acceso, entre otras condiciones; desalentaron este proyecto, por lo que tuvieron que optar por trasladar su proyecto a Colombia (país que está recibiendo capitales peruanos), en busca de las condiciones que nuestro país no pudo ofrecer.

4.2 PRUEBAS DE REGRESIÓN

Para identificar si algunas de las características de las empresas agroexportadoras no tradicionales tienen significancia para la estimación de ventas, rentabilidad y creación de valor económico en el periodo de análisis, se ha realizado pruebas de regresión lineal aplicando el modelo lineal generalizado (GLM). Para esta evaluación, las variables independientes fueron las características cualitativas y las variables respuesta (o dependientes): los indicadores de rentabilidad (margen ebitda y ROA), creación de valor económico (EVA) y de forma complementaria, las ventas.

4.2.1 Ventas:

Pese a que el modelo en conjunto no resultó significativo para estimar las ventas de las empresas agroexportadoras no tradicionales en el periodo analizado, destacan algunas relaciones interesantes que se detallan a continuación:

La Tabla 10 nos muestra que las estimativas más altas para ventas pueden obtenerse cuando se trata de empresas corporativas, cuentan con capital mixto, poseen alta diversificación en zonas producción, tienen más de 20 años y mantienen más de 500

hectáreas de cultivo (en esta característica, su significancia se incrementa a mayor área). Todas estas características están asociadas a empresas de mayor tamaño, poniendo en evidencia que mientras más grandes sean las compañías, se esperaría mayor nivel de ventas. Resultado que responde a la poca diferenciación que caracteriza a estos productos agrícolas comercializados (fruta fresca, principalmente), que condiciona que el valor de las ventas sea muy dependiente del volumen de producto cosechado o exportado.

Tabla 10: Modelo lineal generalizado para ventas en el periodo 2015-2019

	Estimativas	Std. Error	*t*	p-valor	
Coef. de intersección	4930.74	13126.51	0.38	0.71	n.s.
Tamaño de empresa: corporativa	153712.57	36553.59	4.21	0.00	***
Origen de capital: mixto	78862.37	23067.75	3.42	0.00	***
Tipo de gestión: independiente	-52052.64	18883.48	-2.76	0.01	**
Tipo de cultivo: frutas y espárragos	23334.98	15969.05	1.46	0.15	n.s.
Diversificación de zonas: Media	-44020.88	21552.26	-2.04	0.04	*
Diversificación de zonas: Alta	116210.97	25127.05	4.62	0.00	***
Área cultivada: entre 500 y 1000 ha	60783.05	21072.82	2.88	0.00	**
Área cultivada: entre 1000 y 2000 ha	86757.76	29548.02	2.94	0.00	**
Área cultivada: mayor de 2000 ha	276429.10	44063.01	6.27	0.00	***
Años de experiencia: mayor a 20 años	53602.71	12801.98	4.19	0.00	***

AIC: 5619.90. [1] Significativos a los niveles de 0.10 (.), 0.05 (*); 0.01 (**) y 0.001 (***). No significativo (n.s.)

Fuente: datos del estudio. Elaboración propia (2022)

4.2.2 Rentabilidad:

Para fines de este estudio, y según lo indicado en la metodología, se evaluó la rentabilidad a través de dos indicadores; el margen ebitda y el ROA. No se ha considerado ratios como el margen operativo o margen neto, porque ya están incluidos en el cálculo de los dos indicadores seleccionados. Tampoco se está utilizando el ROE debido a que no reportó diferencias significativas que expliquen la rentabilidad para el periodo analizado. Los detalles de los resultados para cada indicador se precisan a continuación:

a. Margen EBITDA:

Se encontró que el modelo en conjunto es significativo para estimar las ventas. En ella, el tamaño de empresa, la diversificación de cultivos, el área cultivada y el *packing*, son las cuatro características que tienen influencia en el modelo para estimar el margen ebitda obtenido por las empresas agroexportadoras no tradicionales del Perú entre el 2015-2019.

A nivel de detalle, la Tabla 11 nos muestra que entre el 2015 y 2019, la probabilidad que las estimativas para el margen ebitda sean mayores, sucede cuando se cuenta con

diversificación de cultivos y el rango de área cultivada es entre 500 a mil hectáreas. Sin embargo, se espera un menor margen ebitda cuando es una gran empresa.

Tabla 11: Modelo lineal generalizado para margen ebitda en el periodo 2015-2019

	Estimativas	Std. Error	*T*	p-valor	
Coef. de intersección	0.16	0.03	4.53	0.00	***
Tamaño de empresa: gran empresa	-0.09	0.03	-3.18	0.00	**
Diversificación cultivos: policultivo	0.06	0.02	2.31	0.02	*
Área cultivada: entre 500 y 1000 ha	0.09	0.04	2.43	0.02	*
Packing: con packing	0.05	0.04	1.40	0.16	n.s.

AIC: -182.01. [1] Significativos a los niveles de 0.10 (.), 0.05 (*); 0.01 (**) y 0.001 (***). No significativo (n.s.)

Fuente: datos del estudio. Elaboración propia (2022)

Los resultados muestran que, de todas las estrategias de diversificación desplegadas por las empresas agroexportadoras, la diversificación de cultivos habría sido la más relevante para obtener mejores resultados en la rentabilidad operativa (margen ebitda). Uno de los beneficios más reconocidos de este tipo de diversificación es la posibilidad de contar con ventanas complementarias de cosecha gracias a distintas variedades o cultivos, reduciendo la marcada estacionalidad asociada a la dependencia a un solo cultivo. Contar con varios cultivos con ventanas de cosecha que se concatenan o complementan, permite ampliar el flujo de ingresos en el año, brinda mayor continuidad laboral para trabajadores, reduce los meses de inoperatividad en las plantas de proceso, entre otros beneficios. Esta continuidad impacta en la rentabilidad operativa, permitiendo reducir los costos y gastos fijos, administrar mejor el personal, mejores condiciones de precio con proveedores y clientes, entre otras ventajas.

La probabilidad de obtener mayor margen ebitda con plantaciones de 500 a mil hectáreas, podría estar asociado a una mayor eficiencia operativa que se alcanza manejando este rango de área. Para confirmarlo, tendría que evaluarse con otros indicadores asociados, como el *mix* de cultivos sembrado por compañías que reportan este resultado, el nivel tecnológico, la ubicación de estos predios e incluso la edad de los cultivos. Información con la que no contamos en este estudio y que podría ser abordado en futuras investigaciones.

Los entrevistados tuvieron consenso en señalar que mientras el nivel de ventas si depende del área en producción, la rentabilidad no necesariamente debe estar influenciada por mayor volumen productivo. Aunque mayor tamaño de operaciones podría reducir los

costos fijos unitarios, en la experiencia de los entrevistados, para la rentabilidad operativa, es más importante el *mix* de productos (porque cada producto agrícola tiene un margen de rentabilidad distinto), y las decisiones gerenciales tomadas en el periodo de análisis.

Por otro lado, y pese a que contar con *packing* propio no ha tenido significancia para un mayor margen ebitda, su influencia en el modelo se explica por sus impactos positivos en la gestión de productos frescos no tradicionales, permitiendo agilizar y controlar el procesamiento de fruta, así como mantener la continuidad en la cadena de frío. La importancia del *packing* ha cobrado relevancia en los últimos años, debido al incremento sostenido en el volumen fruta cosechada a nivel nacional, particularmente en los picos de campaña de uva de mesa, arándano, paltos entre otros; llegando a desbordar la capacidad de procesamiento actual, perjudicando a las empresas más pequeñas quienes no pueden procesar su fruta a tiempo, perdiendo calidad y generando importantes pérdidas. Es por ello que otra de las tendencias registradas en estos últimos años es que las empresas agrícolas, busquen invertir en su propio *packing* para superar esta limitación y controlar todo el proceso de inicio a fin.

b. Rentabilidad sobre Activos (ROA)

Los resultados muestran que el tamaño de empresa, la complejidad empresarial, el origen de capital, el tipo de gestión, el tipo de cultivo, la diversificación de zonas y el área cultivada, son las características con mayor influencia en el modelo para estimar la rentabilidad sobre los activos para las empresas en el periodo analizado.

Tabla 12: Modelo lineal generalizado para ROA en el periodo 2015-2019

	Estimativas	Std. Error	*t*	p-valor	
Coef. de intersección	0.17	0.04	4.34	0.00	***
Tamaño de empresa: gran empresa	-0.09	0.05	-1.94	0.05	n.s.
Tamaño de empresa: corporativa	0.17	0.10	1.65	0.10	n.s.
Complejidad: grupo económico diversificado	-0.10	0.04	-2.43	0.02	*
Origen de capital: extranjero	-0.16	0.07	-2.48	0.01	*
Tipo de gestión: independiente	0.09	0.05	1.72	0.09	n.s.
Tipo de cultivo: frutas y espárragos	-0.16	0.04	-3.63	0.00	***
Diversificación de zonas: moderada	0.35	0.06	5.83	0.00	***
Área cultivada: entre 1000 y 2000 ha	-0.19	0.08	-2.33	0.02	*
Área cultivada: mayor de 2000 ha	-0.32	0.13	-2.57	0.01	*

AIC: 11.09. [1] Significativos a los niveles de 0.10 (.), 0.05 (*); 0.01 (**) y 0.001 (***). No significativo (n.s.)

Fuente: datos del estudio. Elaboración propia (2022)

La Tabla 12 muestra que para empresas que son parte de grupos económicos diversificados, tienen capital extranjero, aún producen espárrago y, cuentan con un área agrícola superior las 1,000 hectáreas, las estimativas para la ROA, tienden a un menor valor. Por el contrario, la diversificación moderada en zonas productivas permitiría obtener mayor rentabilidad sobre los activos.

Que se espere una menor rentabilidad sobre los activos cuando las empresas registran el *mix* de características identificadas, no indica necesariamente que, sean empresas con una mala gestión, una mala valorización de los activos o ineficiencias en las decisiones de inversión; simplemente nos está indicando que, para el periodo evaluado, la rentabilidad generada por todos los activos que posee la compañía es bajo o insuficiente. Esto podría ser resultado de mantener en el balance general, activos que no están aportando o aportan muy poco en la generación de utilidades de la compañía.

Para el sector agroexportador y en particular para aquellos dedicados al cultivo de frutales, esto no sería necesariamente resultado de malas decisiones o baja optimización en el uso de activos, por el contrario, y en base a las entrevistas realizadas, se esboza como posible explicación que muchas de estas compañías (que tienen perfil de gran empresa a corporativa), debido a su reciente ampliación de frontera agrícola, tienen, dentro de su *mix* productivo, una mayor proporción de plantaciones jóvenes que aún no expresan su potencial productivo y/o tienen activos improductivos (tierras agrícolas, principalmente), que si bien no se usan en este momento, son necesarias para sostener crecimientos progresivos en los próximos años, o están a la espera de contar con recursos para invertir en ellas.

El negocio agrícola, a diferencia de otros sectores, requiere para operar, una fuerte inversión en activos fijos (terreno, infraestructura, activo biológico), que no se recupera rápidamente por la dinámica natural de maduración de plantaciones permanentes (por ejemplo, las frutas, requieren plazos de hasta siete años para recién alcanzar capacidad productiva plena). Es por este motivo, que empresas con fuerte proceso de expansión productiva suelen tener menor rentabilidad en términos de los activos invertidos, en los primeros años de la inversión. Esta tendencia debería revertirse progresivamente a medida que las plantaciones alcanzan la productividad plena. Uno de los entrevistados comentó que, precisamente, por esta razón, las empresas que registran importante participación de

plantaciones en crecimiento (proyectos), suelen manejar dos contabilidades, una para los cultivos en productividad plena y otro para las nuevas inversiones; aislando así, el efecto de los activos improductivos que sesgue la valoración de la gestión del negocio en el periodo analizado que aún no expresan su verdadero potencial productivo (madurez plena de las plantaciones). Para fines de esta investigación, no ha sido posible realizar el ejercicio de sincerar los balances retirando los activos improductivos, debido a que no ha sido posible contar con información suficiente para ajustar sus respectivas contrapartidas en el pasivo y/o patrimonio. Escenario que abre oportunidades para una próxima investigación donde se pueda realizar un análisis considerando este ajuste.

La ampliación de la frontera agrícola en los últimos diez años responde a la fuerte demanda internacional de productos no tradicionales peruanos. Sin embargo, se debe considerar también que la oportunidad de adquirir terrenos agrícolas es cada vez más limitada en el país. La alta informalidad, la atomización de terrenos y el casi nulo avance en nuevos proyectos de irrigación que permitan, en el corto plazo, incorporar tierras para cubrir la demanda del crecimiento agroexportador; son algunas de las causas de la situación actual. Es por esta razón que, para muchas empresas, adquirir terrenos, se vuelve una obligación ante la necesidad de acumular patrimonio productivo que pueda incorporarse cuando se cuente con los recursos para financiarlo y cubrir sus futuras proyecciones de crecimiento en el mediano plazo.

Por otro lado, se aprecia que una diversificación moderada en zonas de producción permitiría obtener estimativas más altas para rentabilidad sobre activos en el periodo analizado. Este resultado sugiere una diversificación moderada en zonas de producción moderada es más adecuada para mitigar riesgos sin caer en ineficiencias asociadas a la gestión en más de dos zonas productivas.

La menor rentabilidad asociada a una elevada diversificación en zonas de producción podría explicarse con los hallazgos de Arias et al. (2020), quienes señalan que la rentabilidad agraria varía significativamente entre municipios, entre actividades productivas y en función a la interacción actividad – departamento. En dicha investigación se identificó que existen municipios más rentables para desarrollar determinadas actividades agrarias, cuyas principales características son la cercanía a centros poblados más industrializados y mejores indicadores socioeconómicos que

mejoren las condiciones de accesibilidad, seguridad en inversión, infraestructura, dinámica de inversión, valor de la tierra, costo de la mano de obra, entre otros.

A todo lo anterior, se debe agregar que, cuando las empresas ingresan a nuevas zonas productivas, la falta de experiencia y la mayor complejidad en gestión para manejar operaciones descentralizadas (que condicionan distintas respuestas del cultivo, distintas necesidades tecnológicas, distintas relaciones laborales, etc.), suele incrementar la curva de aprendizaje, pudiendo generar sobrecostos y alterar significativamente los flujos proyectados cuando se realizó inicialmente la decisión de inversión.

Otro resultado interesante muestra que las empresas que aún mantienen espárrago en su cartera productiva también registran menor ROA. En las entrevistas realizadas, los entrevistados comentaron que, en los últimos años, las empresas agroexportadoras de la costa peruana, se vienen inclinando hacia la especialización en el cultivo de frutas. Precisamente porque consideran al espárrago como un producto maduro, y en donde el protagonismo peruano en los mercados internacionales en este producto viene siendo reemplazado por competidores cercanos como México. Cuando se preguntó a los entrevistados que sobre los productos que consideraban generaba mayor rentabilidad y creaba valor en sus compañías, hubo consenso en identificar a las frutas (uva de mesa, arándanos y palta), como los productos con mayor aporte en estos objetivos, identificando, además, que el uso de variedades "club", también conocidas como variedades patentadas o con *"royaltie",* tanto en uvas de mesas como en arándanos, habrían sido las de mayor contribución en los objetivos de rentabilidad para estas compañías.

4.2.3 Creación de valor económico (EVA)

Pese a que el modelo en conjunto no es significativo para estimar el EVA obtenido por las empresas agroexportadoras no tradicionales en el periodo analizado, si es posible discutir la influencia de algunas características en la variable respuesta. Según la Tabla 13, las empresas agroexportadoras no tradicionales conformadas por capital extranjero, tendrían estimativas mayores de EVA para el periodo analizado. Por el contrario, cuando las empresas tienen más de 20 años, se esperaría un menor valor de EVA para el mismo periodo.

Tabla 13: Modelo lineal generalizado para EVA en el periodo 2015-2019

	Estimativas	Std. Error	*t*	p-valor	
Coef. de intersección	0.02	0.01	1.87	0.06	n.s.
Complejidad empresarial: grupo económico diversificado	-0.03	0.02	-1.75	0.08	n.s.
Origen de capital: mixto	-0.02	0.02	-1.08	0.28	n.s.
Origen de capital: extranjero	0.05	0.02	2.19	0.03	*
Centralización de operaciones: bizona	-0.02	0.02	-0.93	0.35	n.s.
Centralización de operaciones: multizona	0.05	0.03	1.94	0.05	n.s.
Rango de años: mayor a 20 años	-0.03	0.02	-2.20	0.03	*

AIC: -335.36. [1] significativos a los niveles de 0.10 (.), 0.05 (*); 0.01 (**) y 0.001 (***). No significativo (n.s.)

Fuente: datos del estudio. Elaboración propia, 2022

La probabilidad de que las empresas con capital extranjero agreguen mayor valor económico en el periodo analizado, podría ser respuesta a la necesidad que estas empresas tienen para demostrar la factibilidad del negocio como requisito previo para seguir invirtiendo en un país foráneo. Estos resultados nos indicarían que, en el periodo analizado, las empresas con capital extranjero habrían sido más eficientes en el uso del capital invertido (patrimonio mas deuda financiera), gracias a la optimización de recursos, mejor gestión del negocio, pero también y posiblemente una de las principales razones, sería la menor participación de activos no productivos que castiguen la rentabilidad general del negocio.

Asimismo, no se puede descartar que, al ser empresas extranjeras, cuenten también con mejor acceso a fuentes de financiamiento (no solo local, sino también externo), que permiten mayor participación de deuda financiera en la estructura de financiamiento, con incluso menores tasas a la esperada por el accionista (costo de oportunidad), generando un menor costo de capital y menor presión en la rentabilidad sobre el capital invertido.

Por otro lado, que las empresas con más de 20 años tengan menores estimativas para el EVA, no indica necesariamente que destruyan mayor valor en el periodo analizado. Esta conclusión puede ser sesgada dado que son precisamente, las empresas de mayor tamaño son las que en los últimos años registran un fuerte proceso de expansión en su frontera agrícola. Aunque la tasa de crecimiento en los activos es muy similar, en términos absolutos, la magnitud de las inversiones de las empresas corporativas es superior a los otros tipos. Esta mayor ampliación significa también tener mayor proporción de plantaciones en proceso de maduración, con una generación de rentabilidad aún por debajo de lo que podrían registran cuando alcancen su productividad plena.

4.3 EVOLUCIÓN DE VENTAS, ACTIVOS Y ENDEUDAMIENTO

Entre el 2015 y 2019, la demanda internacional, junto a la mayor capacidad productiva de las empresas dedicadas a cultivos no tradicionales de exportación, ha propiciado que estas empresas registren un incremento sostenido en sus ventas. En este análisis, se busca identificar cual ha sido el ritmo de este crecimiento, si las empresas han logrado acompañar este dinamismo con incremento en activos productivos (mayores tierras, plantaciones, infraestructura productiva, etc.), así como la fuente de financiamiento empleado: si lo han hecho con su patrimonio (usando los resultados acumulados o inyectado capital) o a costa de mayor endeudamiento financiero.

Para fines de este estudio, se optó por evaluar la evolución de los activos totales (y no solo el activo no corriente), debido a la fuerte participación de los activos biológicos, con una importante proporción de ella declarada en la parte corriente de los activos. No se contó con notas contables y estados financieros auditados para alcanzar mayor precisión. Por esta falta de claridad y para evitar castigar el análisis con una visibilidad parcial del incremento en los activos productivos, se decidió comparar el crecimiento en las ventas con la evolución de los activos totales y complementar este análisis con la visualización de la dinámica registrada por la deuda financiera total (parte corriente y no corriente), en el mismo periodo para determinar cuál ha sido la fuente de financiamiento predominante para apalancar este crecimiento.

La dinámica de las ventas, el activo y la deuda financiera total de estos indicadores en el total de las empresas evaluadas puede ser revisada en la Figura 6. En ella se visualiza que, en general, estos cuatro indicadores mostraron una tendencia de crecimiento sostenido con algunas particularidades. En el 2018, se registró el mayor crecimiento en ventas, en activos totales, pero también, el mayor incremento en deuda financiera total, motivado por la excelente respuesta de los mercados internacionales por los productos peruanos. Para el 2019, el dinamismo de las ventas se ralentizó por el estancamiento de la economía mundial causada por la guerra comercial entre EE. UU. y China (Comex Perú 2022). Sin embargo, pese a esta ralentización, el incremento de los activos, del patrimonio y de la deuda, se mantuvo; lo que estaría mostrando la apuesta y el compromiso de estas empresas agroexportadoras a seguir invirtiendo en el largo plazo. Resultado que es coherente con los comentarios recibidos por algunos entrevistados quienes señalaron que

la apuesta por cultivos no tradicionales permanentes (frutales, principalmente), es a largo plazo y con mucha dosis de resiliencia debido a las características inherentes de riesgo asociadas a ellas.

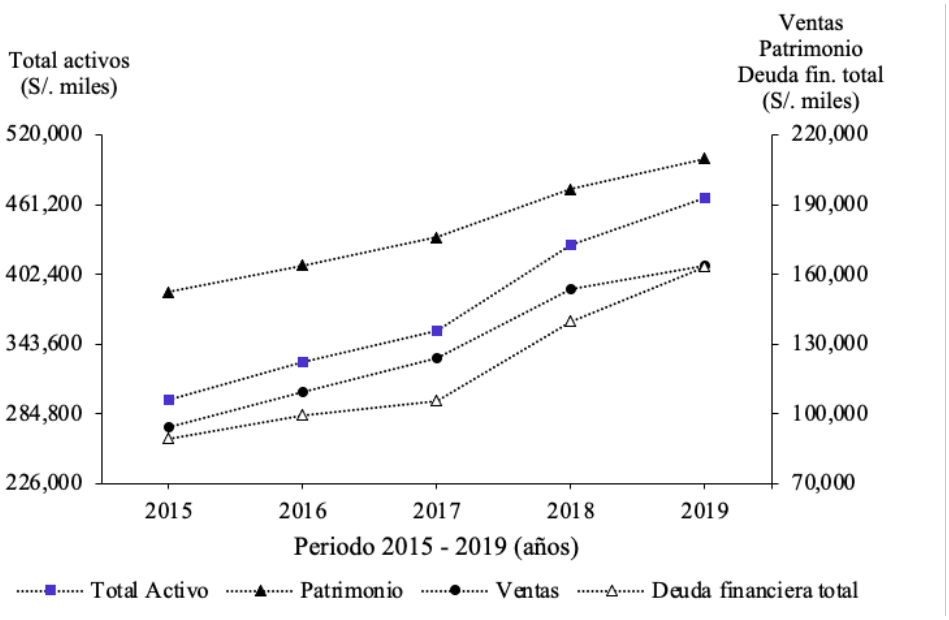


Figura 6: Evolución de las ventas, activos y deuda de las empresas no tradicionales evaluadas entre el 2015 y 2019.

Fuente: elaboración propia (2022)

Para evaluar si esta dinámica mantuvo la misma tendencia en los tres tipos de empresas evaluados, la Tabla 14 muestra el comportamiento de la tasa de crecimiento en cada una de ellas. Para ello, se calculó el promedio aritmético de las tasas de crecimiento anual compuesto de cada indicador en el periodo 2015- 2019. Los resultados señalan que, en estos cinco años, las empresas corporativas registraron la mayor tasa de crecimiento en las ventas (13.19 por ciento) y la deuda financiera total (13.86 por ciento), pese a registrar un crecimiento similar en activos a los otros tipos de empresa. Una dinámica opuesta es la que registran las empresas medianas, quienes, con una tasa de crecimiento en ventas más discreto (4.83 por ciento anual), fueron capaces de incrementar sus activos a una tasa similar que empresas de mayor tamaño (10.7 por ciento promedio) y lo más interesante, es que lo hicieron, con una menor tasa de crecimiento de su deuda con entidades financieras (5.39 por ciento).

Tabla 14: Promedio ponderado de la tasa de crecimiento anual compuesto (TCAC) de ventas, activos totales y endeudamiento, en empresas evaluadas

	Total empresas	Empresa corporativa	Gran Empresa	Mediana empresa
TCAC en Ventas (%)	9,19	13,19	10,12	4,83
TCAC en Activos totales (%)	10,57	11,05	10,26	10,76
TCAC en Patrimonio (%)	10,70	7,92	7,13	18,66
TCAC en Deuda financiera total (%)	10,25	13,86	11,64	5,39

Fuente: datos del estudio. Elaboración propia (2022)

El sector agroexportador no tradicional y principalmente la desarrollada en la costa peruana, basa su competitividad en alcanzar grandes volúmenes de cosecha, con altos estándares de calidad y al menor costo posible. Esta tendencia junto a la mayor demanda mundial por las frutas peruanas ha empujado a las empresas, incluso desde años anteriores al periodo analizado, a tratar de crecer en área productiva y de alcanzar economías de escala. Esto explica el dinamismo que los tres tipos de empresa registran en la tasa de crecimiento de sus activos totales.

Por otro lado, aunque es positivo que, las empresas medianas, basen el crecimiento de sus activos con mayor participación del patrimonio (recursos de la empresa y accionistas); pone en evidencia también, las mayores limitaciones asociadas a estas empresas en el acceso a crédito en las entidades financieras. Motivo por el cual, este crecimiento debe ser compensado con mayor aporte del capital por parte de los accionistas.

En las entrevistas realizadas, uno de los entrevistados comentó que algunas de las empresas medianas son parte de grupos económicos donde la empresa más importante tiene experiencia y está posicionado en otros eslabones de la cadena (exportador, procesador, etc.) y donde la inversión agrícola es parte de su estrategia de integración horizontal. Gracias a este perfil y la solidez del grupo en conjunto, es posible financiar con recursos propios esta mayor expansión. Así como también, contar con mayor capacidad para soportar la presión económica durante los periodos de expansión y consolidación. Sin embargo, lo anterior no necesariamente es una regla, cada empresa tiene características distintas que podrían condicionar resultados diferentes.

4.4 PRUEBAS DE KRUSKAL WALLIS: VENTAS, RENTABILIDAD Y CREACIÓN DE VALOR

Para identificar qué tipo de empresa registró, estadísticamente, los mejores desempeños en los indicadores de rentabilidad y creación de valor en las empresas evaluadas, se realizó una prueba de Kruskal – Wallis. Los resultados obtenidos se muestran en la Tabla 15 y se analizan en las líneas siguientes:

Tabla 15: Valores promedio de indicadores económico-financieros, rentabilidad y creación de valor generados por las empresas evaluadas

Indicador o ratio económico financiero	Corporativo. (*n*= 44)	Gran Empresa. (*n*= 110)	Mediana empresa (*n*= 65)
Ventas (millones S/.)	457,8 ± 38,9a	66,1 ± 4,4b	13,5 ± 0,8c
Margen EBITDA (%)	26,89 ± 1,78a	17,75 ± 1,49b	21,27 ± 2,36b
ROA (%)	5,10 ± 0,83ab	3,49 ± 0,64b	15,57 ± 5,79a
ROIC* (%)	8,91 ± 0,93ab	7,90 ± 0,78b	12,29 ± 2,14a
WAAC (%)	9,25 ± 0,15b	9,38 ± 0,11b	9,98 ± 0,14a
EVA* (%)	-0,34 ± 0,90a	-1,48 ± 0,77a	2,32 ± 2,13a

Letras minúsculas diferentes entre el tamaño de las empresas (columnas) representan diferencias significativas de acuerdo con la prueba no paramétrica de Kruskal-Wallis al 5% de significancia (P<0.05). Promedio ± SE.

Fuente: datos del estudio. Elaboración propia (2022)

4.4.1 Ventas:

Entre el 2015 y 2019, existen marcadas diferencias entre los niveles de venta de los tres tamaños de empresa evaluados. En el periodo 2015-2019, el nivel de ventas registrado por las empresas corporativas equivalente a casi siete veces lo registrado por la gran empresa y 34 veces al de la mediana empresa. El promedio de las ventas en las empresas corporativas fue de S/ 457 millones de soles / año; la gran empresa, S/ 66 millones de soles / año y la mediana empresa, S/ 13,5 millones al año.

Esta proporcionalidad en los volúmenes de negocio también tiene impacto en la representatividad de las agroexportaciones peruanas. Solo las 20 empresas agroexportadoras no tradicionales más grandes (3 por ciento de las 540 que registran envíos de estos productos), suman el 50 por ciento del valor exportado nacional en los productos evaluados durante el 2019.

4.4.2 Rentabilidad:

Entre el 2015 y 2019, las empresas agroexportadoras de productos no tradicionales lograron generar rentabilidad positiva tanto en margen ebitda como en ROA.

Las empresas corporativas registraron estadísticamente, el mayor margen ebitda (26.89 por ciento), siendo superior al obtenido por la gran empresa (17,75 por ciento) y mediana empresa (21.27 por ciento), quienes, a su vez, no registraron significativas entre ellas.

El mayor margen ebitda alcanzado por las empresas corporativas descansa sobre los mayores niveles de eficiencia operativa que se espera de compañías de gran tamaño. Según la tabla 13, donde mayor tamaño está asociada a eficiencia operativa. Las opiniones recogidas en las entrevistas a profundidad van en línea con este hallazgo. Los entrevistados señalaron que, sin inversiones en eficiencia operativa, no es posible manejar grandes extensiones y más aún, cuando estas mantienen diversificación de cultivos, de zonas de producción e incluso realidades socioculturales asociadas a ellas. Esta economía de escala otorga mayor poder de negociación, siendo posible obtener mejores precios en abastecimiento, precios de venta e incluso tener la capacidad de invertir en mayor tecnología para optimizar, automatizar e incluso robotizar procesos o actividades importantes del negocio.

Por otro lado, la mediana empresa obtuvo los mayores valores en ROA (15.57 por ciento), siendo estadísticamente superior al registrado por la gran empresa (3.49 por ciento), mientras que las empresas corporativas registraron resultados intermedios entre ambos tamaños de empresa (5.10 por ciento). Un mayor ROA asociado a las empresas más pequeñas, estaría asociado a la mayor optimización de infraestructura productiva, con alta proporción de plantaciones maduras en su parque productivo, menor número de hectáreas e infraestructura sin uso, entre otros.

Sin embargo, y pese a alcanzar rentabilidad positiva en todos los indicadores; sin importar el tamaño de las empresas, desde el punto de vista de las proyecciones y expectativas generadas con los cultivos al momento de la inversión, la mayoría de los entrevistados

señalaron que los niveles de rentabilidad alcanzados en estos cinco años, se encuentra por debajo de las expectativas proyectadas. La menor productividad obtenida, *mix* de calidad inferior a las expectativas, menores precios de venta, sobrecostos en la instalación y/o mantenimiento de cultivos, entre otros, se identifica como posibles causas. Esto sugiere que, en estados iniciales de inversión, las proyecciones deben moderarse aún más, principalmente por la exposición a riesgos no controlables asociados al sector.

4.4.3 Costo de Capital Promedio Ponderado (WAAC)

Entre el 2015 y 2019, la mediana empresa registró un WAAC de 9.98 por ciento, significativamente superior al registrado por las empresas corporativas y la gran empresa (9.25 por ciento) y 9.28 por ciento, respectivamente). Esto se debe a que, en este periodo, las empresas medianas se han caracterizado por tener menor participación de la banca comercial y mayor aporte de sus socios en el financiamiento de sus necesidades de capital. Esta mayor participación de los accionistas también genera que el costo del capital sea mayor debido a las mayores expectativas de rentabilidad esperada por los accionistas sobre su capital invertido.

4.4.4 Creación de valor económico:

Existen diferentes puntos de referencia para evaluar que tan rentable ha sido una compañía. En las entrevistas realizadas, se recogió que los resultados del año anterior y la comparación con los resultados de la competencia, suelen ser los puntos de referencia más usuales para evaluar desempeños. En ese sentido, la metodología del EVA permite incorporar un punto de vista adicional comparando si la rentabilidad generada por el capital invertido (ROIC) fue superior o inferior al costo del capital en el mismo periodo (WAAC). Esta evaluación permite integrar la expectativa de rentabilidad esperada por el accionista, permitiendo no solo realizar ajustes en la producción, sino que también, permite incluir decisiones financieras en la gestión global del negocio.

Este análisis se hace más necesario si tomamos en cuenta que en general, la medición de la creación del valor económico es escasamente empleada en la gestión de las compañías y más aún en el sector agroexportador. En las entrevistas realizadas, se identificó que las personas encargadas de la gestión o no conocen el indicador o no han tenido la oportunidad de emplearlo. Sin embargo, mantienen una impresión empírica sobre la creación del valor económico. En general, los entrevistados indicaron que percibían que

sus compañías si estaban siendo rentables y también sentían que se crea valor económico pues de otro modo, no podían explicar la importante expansión en área agrícola y mejoras tecnológicas desplegadas en estos últimos años por estas compañías.

Los resultados obtenidos en esta investigación señalan que para los periodos 2015 - 2019, a un nivel de significancia del 5 por ciento, no existen diferencias estadísticas significativas entre los EVA obtenidos por los tres tamaños de empresa, los cuales registraron valores cercanos a cero, por lo que, técnicamente, tampoco podemos indicar que algún tipo de empresa haya creado o destruido valor económico en el periodo analizado (ver Tabla 15).

Estos resultados sugieren que la rentabilidad sobre el capital invertido de las empresas agroexportadoras no tradicionales registraron en el periodo analizado habría sido capaz o estaría muy cercano a cubrir el costo del capital promedio ponderado, cumpliendo, por tanto, con las expectativas mínimas exigidas por los inversionistas, lo que explicaría porque no ha parado el flujo de inversiones en el sector. Estos resultados son bastante aceptables tomando en cuenta que; para inversiones en agricultura, los accionistas suelen tener mayores expectativas en costo de oportunidad debido a los mayores riesgos en comparación a inversiones en otros sectores industriales y también, esperan beneficios incrementales con la mayor maduración de las plantaciones.

Uno de los motivos por los que no se identificó diferencias estadísticas, se debe al elevado error estándar registrado principalmente en las empresas medianas. Si bien no existen diferencias estadísticas, los resultados muestran que estas compañías habrían sido las únicas en obtener una rentabilidad superior al costo del capital empleado en los activos invertidos. Se infiere que esto estaría asociado al mayor uso de sus activos productivos. Su menor área disponible, junto al limitado acceso a fuentes de financiamiento; ejercen mayor presión para que sus predios productivos se encuentren usadas al máximo, por lo que intentan contar con la mayor área productiva posible y un *mix* de cultivos cercanos a la productividad plena para asegurar flujos que cubran las limitaciones de acceso a capital.

Los valores muy cercanos a cero obtenidos para el EVA en los tres tamaños de empresa, presenta interesantes perspectivas en los resultados esperados en los próximos ejercicios. Para aquellas empresas que continúen con una política agresiva de expansión de frontera

agrícola sin contar previamente con el suficiente respaldo en plantaciones con productividad plena, es posible que sigan estresando la rentabilidad del negocio, ampliando la diferencia entre el ROIC y WAAC, destruyendo valor en forma tangible. Por el contrario, para aquellas con crecimiento moderado, acompañadas de una mayor maduración de sus plantaciones jóvenes, se esperaría un crecimiento orgánico del EVA, evidenciando una creando valor económico sostenible para los accionistas. Si bien, los resultados sugieren que, por el momento, las empresas medianas habrían sido ligeramente superiores en este indicador, y dado el mayor uso de sus activos productivos, su techo es más corto en comparación a los otros tipos de compañía. Por el contrario, son las empresas corporativas y la gran empresa, las que deberían registran las mayores mejoras en EVA para los próximos años.

Esta situación también plantea una oportunidad de investigación a futuro, identificar en las empresas en expansión, cuanto es el *mix* más adecuado entre plantaciones maduras y en crecimiento que deben mantener; o cuanto es el máximo incremento en nuevos activos fijos sobre los que ya mantenga, que no comprometa los resultados de la compañía y que, por el contrario, permita mantener un crecimiento más orgánico con indicadores de rentabilidad saludables tanto a nivel de operación, activos y capital invertido.

V. CONCLUSIONES

Conclusiones sobre la revisión bibliográfica

- En solos cinco años (entre el 2015 y 2019), las exportaciones peruanas lograron multiplicarse en 2.64 veces, sumando al 2019, un valor total de USD 45 mil millones. A nivel de partidas arancelarias, las frutas frescas se han posicionado al 2019, como la tercera partida arancelaria más importante de todas las exportaciones peruanas.

- Al 2019, las uvas frescas, los arándanos, las paltas espárrago y mango, se han convertido en los principales productos de agroexportación no tradicional del Perú, acumulando un valor total de USD 3,110 millones.

- Existen limitada información sobre aspectos asociados a la rentabilidad y creación de valor en las empresas agroexportadoras peruanas. Por otro lado, la información contable y financiera de las empresas del sector, en fuentes libres, es escasa. Motivo que explicaría porque hay pocas investigaciones sobre el desempeño financiero de estas empresas es escasa en el ámbito académico. Tampoco se conoce la realidad actual en términos de rentabilidad ni ratios financieros referenciales que permitan comparar y/o evaluar el desempeño versus empresas de otros sectores.

- La falta de información de indicadores de rentabilidad asociados al sector agroexportador y agroindustria, produce una limitación importante, pues no permiten visibilizar si realmente nuestra industria agroexportadora es competitiva en términos financieros.

Conclusiones sobre la recolección y análisis de información

- Para fines de este estudio, se ha podido analizar y consolidar los estados financieros de 44 empresas, obtenidos de distintas fuentes de información, siendo la más importante por medio confidenciales. 15 empresas adicionales a la muestra final, que habrían ayudado a mejorar la representatividad tuvieron que ser descartadas por falta de información en algún periodo, incongruencias en el balance, entre otros motivos. Una de las mayores limitaciones para evaluaciones similares, es la dificultad en el

acceso de estos estados financieros, muchas son de fuentes no públicas por lo que el manejo reservado de la información detallada ha sido un requisito que se ha cuidado en toda la evaluación.

- No existe un repositorio o acceso libre a información de estados financieros de las empresas dedicadas al sector agroindustrial. Muy pocas empresas del sector no tradicional cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, por lo que no tienen la obligación de publicar sus estados financieros. Por tanto, resulta complejo realizar la evaluación periódica de su desempeño económico financiero para identificar y corregir limitaciones de gestión que brinden mayor competitividad a una de las actividades más dinámicas de las exportaciones del Perú.

- Los jefes de finanzas y gerentes de las empresas evaluadas no suelen conceder entrevistas, más aún cuando se trata de estudios académicos asociados a evaluar su desempeño económico o financiero de sus empresas, el cual consideran información privilegiada y de riesgo para sus compañías, si estas no se tratan adecuadamente. La mayor limitación para efectuar entrevistas se enfrentó frente a representantes de medianas empresas, quienes por desconfianza u otros motivos asociados a la reserva de sus resultados, mostraron mayores reticencias para participar en la investigación.

- Las limitaciones en acceso a información han condicionado una población objetivo, reducida, lo cual no ha permitido el uso de pruebas más especializadas y con muestreos probabilísticos, condicionando el análisis de la información a pruebas estadísticas no paramétricas que no permiten generalizar los resultados obtenidos en este estudio.

Conclusiones sobre las entrevistas a profundidad

- Los indicadores de rentabilidad más usados por los representantes de las empresas evaluadas son el margen EBITDA, el margen neto y en menor medida, el ROA. La mayor proximidad con estos indicadores responde a que son los más exigidos por el directorio, las entidades financieras e incluso, sus propios *stakeholders.*

- Ninguno de los jefes de finanzas y/o gerentes de las empresas evaluadas, ha implementado o utiliza el EVA como métrica de su gestión. Entre las dificultades identificadas está la complejidad y la aplicación de muchos supuestos en el cálculo; así como el desconocimiento de los alcances de este indicador en el directorio o en la plana gerencial de sus compañías.

- El EVA no es un indicador recurrente en la gestión de las empresas. Los directorios, así como los *stakeholders* en las empresas, no suelen solicitarlo; sin embargo y producto de la entrevista, los entrevistados reconocen que podría ser de utilidad una perspectiva distinta de la rentabilidad comparada con el costo del capital invertido.

- La creación de valor como concepto es subjetivo en las personas entrevistadas. Muchas de ellas asociaron empíricamente la creación de valor con la rentabilidad, con la acumulación de activos, con el impacto que generan en los trabajadores, con el entorno donde desarrollan sus actividades, con la calidad de sus campos y de sus productos.

- La medición del valor creado por las empresas empieza a ser un campo que requiere mayor investigación debido a las tendencias actuales que buscan que la generación de riqueza y la sostenibilidad coincidan en gestiones que prioricen la optimización de recursos en un sector con alta demanda de tierra, agua, insumos y mano de obra para su ejecución.

Conclusiones de la investigación

1. La hipótesis principal de esta investigación fue que, pese al crecimiento sostenido de las agroexportaciones no tradicionales entre el 2015 y 2019, no todas las empresas habrían sido capaces generar rentabilidad positiva y tampoco de crear valor económico. Con los resultados obtenidos, se rechaza parcialmente esta hipótesis debido a que, en el periodo analizado, todas las empresas evaluadas si lograron acompañarlo con incremento en activos con totales y rentabilidad positiva; siendo las empresas corporativas las que lideraron en eficiencia operativa (margen ebitda); y la mediana empresa, la más eficiente en términos de ROA. Por otro lado, con un EVA cercano a cero, todas las empresas han generado rentabilidad suficiente para cubrir los costos de capital (costo financiero más costo de oportunidad), sin generar excedentes adicionales para añadir o crear valor económico en el periodo analizado. Se espera que puedan crear valor económico en los próximos años con la maduración de sus activos biológicos y el uso de terrenos sin producción actual. Esta conclusión principal se desglosa a mayor detalle en las siguientes conclusiones secundarias:

2. Se acepta la hipótesis secundaria de que es posible diferenciar a las empresas agroexportadoras según tamaño. Las características que identifican a las empresas más grandes (corporativas), es que suelen tener más de 20 años, son parte de grupos económicos, son formados con capital mixto y mantienen una gestión independiente a los accionistas. Cuentan, además, con más de 1000 has, están diversificación en cultivos y zonas de producción, y todas cuentan con *packing* propio. Por otro lado, en las empresas medianas predominan el capital peruano, la gestión del negocio es marcadamente familiar, suelen tener menos de 20 años de experiencia, manejan menos de 500 has, registran moderada diversificación de cultivos y zonas de producción. En tanto que la gran empresa tiene características intermedias entre ambas.

3. Se acepta la hipótesis secundaria de que existen algunas características con mayor influencia para alcanzar mejor desempeño en las variables dependientes, encontrándose significancia estadística en los modelos de estimación para indicadores de rentabilidad. Se concluye que estrategias de diversificación de cultivos y zonas de producción, así como el área sembrada, repercuten en la rentabilidad. Se espera mayor margen EBITDA en empresas con alta diversificación de cultivos y área sembrada de

500 a mil hectáreas. Asimismo, se esperan mayores estimativas de ROA en empresas con moderada diversificación de zonas de cultivo y área sembrada menor a 1000 has.

4. Los resultados permiten concluir que, en el periodo analizado, todas las empresas agroexportadoras no tradicionales registraron incremento en ventas y activos totales, sin embargo, tuvieron diferencias en la fuente de financiamiento. Mientras que las empresas corporativas y la gran empresa sustentaron el crecimiento de actividad y activos con mayor endeudamiento financiero, la mediana empresa lo financió con mayor patrimonio. Esta mayor participación de los recursos propios en la mediana empresa estaría asociada a mayores limitaciones en acceso a financiamiento bancario.

5. Se rechaza la hipótesis secundaria que planteaba que, durante el 2015 y 2019, los tres tipos de empresa registraron un desempeño similar en rentabilidad y creación de valor económico. En términos de rentabilidad, los tres tipos de empresa lograron generar rentabilidad positiva. Sin embargo, las empresas corporativas destacaron en rentabilidad operativa con el mayor margen EBITDA (promedio:26.86 por ciento), mientras que la mediana empresa, destacó en ROA (promedio de 15.57 por ciento). Respecto a la creación de valor económico, no se encontró diferencias estadísticas significativas entre los tres tipos de empresas. Con un EVA cercano a cero, los tres tipos de empresa fueron capaces de cubrir el costo de capital, por lo que técnicamente no han creado ni destruido valor en el periodo analizado. Los predios agrícolas sin uso y la alta proporción de plantaciones jóvenes, se plantean como posibles causas. Sin embargo, hay perspectivas de EVA incremental en los próximos años con la maduración del activo biológico en crecimiento y la incorporación de tierras a la producción.

VI. RECOMENDACIONES

Recomendaciones respecto a la propia investigación

- El crecimiento en ventas es importante para valorar la gestión en las empresas. Sin embargo, también es necesario vigilar la rentabilidad y medir cuánto valor económico se está generando para la compañía y sus accionistas, en tal sentido es recomendable que dentro de la gestión estratégica y financiera de las empresas del sector agroindustrial se incorporen indicadores vinculados a la creación de valor económico, a fin de evidenciar la evolución de sus capacidades para volverse más sostenibles en el tiempo.

- En ese sentido, es necesario que la gestión en este tipo de empresas, motivadas por fuerte demanda, sean capaces de equilibrar el crecimiento en inversiones de bienes de capital productivo, con la mejor fuente de capital para financiarlas; sin dejar de observar que la capacidad actual de sus plantaciones y su generación actual, sean suficientes para conservar márgenes de rentabilidad adecuados para cubrir la necesidad actual y los nuevos costos de capital; para que en suma, puedan seguir creando valor y evitar un deterioro asociado a un crecimiento sobredimensionado que no pueda ser sostenible en el tiempo.

- Lo anterior es una observación particularmente relevante cuando se trata de empresas que dependen de cultivos que requieren un largo periodo de maduración. Es por este motivo, que las empresas deberían tener un plan crecimiento anual o por otro tipo de periodos mucho más controlado, de forma que pueda efectuarse un seguimiento permanente, con el objeto de poder reaccionar oportunamente, cuando se presenten desvíos a las proyecciones, a fin de incorporar estrategias efectivas que lo mitiguen y garanticen el crecimiento sostenido.

- Aunque se entiende también que las empresas corporativas evaluadas tienen claro este objetivo y han sido más agresivas al priorizar el crecimiento en facturación y convivir momentáneamente con valores de EVA ligeramente negativos, esta estrategia debe

ser tomada con cautela y debe ser consensuada claramente con sus accionistas porque afecta sus intereses actuales a favor de mayores réditos futuros.

- Esta investigación pone en evidencia la necesidad de analizar los resultados de las empresas del sector con el mayor detalle posible, en especial cuando se evalúan y comparan indicadores como la rentabilidad y creación de valor, particularmente en empresas dedicadas a cultivos permanentes (y especialmente frutales); por lo que, además de la evaluación del desempeño actual, es necesario incorporar en el análisis los resultados potenciales en rentabilidad y creación de valor cuando estas plantaciones alcancen la productividad plena. Es decir, es recomendable considerar el análisis de la evolución del EVA de las empresas del sector, no solo tomándose en consideración su tamaño, sino también el nivel de maduración de sus plantaciones, así como el porcentaje de las inversiones que ya vienen generando ingresos.

Recomendaciones respecto a lo que el país debe promover para mantener el crecimiento del sector

- Los productos no tradicionales, y en particular las frutas frescas, forman parte de una de las carteras más dinámicas dentro de la oferta agroexportadora peruana. Para mantener esta posición, es necesario promover estabilidad monetaria y un mercado financiero más competitivo con fuentes de capital más acorde a la naturaleza de los negocios agrícolas; que tomen en cuenta el plazo requerido para que estas plantaciones maduren plenamente.

- Asimismo, es necesario facilitar el acceso a un mayor número de mercados con condiciones favorables para nuestros agroexportadores. En este sentido, se requiere que se promuevan y articulen nuevos proyectos de irrigación y ampliación de frontera agrícola para que estas empresas puedan seguir creciendo.

- Se recomienda, además, que el discurso y la acción estén alineados hacia lograr estabilidad y respeto por un modelo económico que permita sostener óptimos niveles de crecimiento económico y oportunidades para que las empresas sigan invirtiendo y apostando por el país.

Recomendaciones con enfoque en investigación

- Con esta tesis, se espera motivar el desarrollo de mayores investigaciones en aspectos económicos y financieros de los agronegocios peruanos. Es una primera aproximación en un campo poco desarrollado y que requiere generar mayor conocimiento para impulsar el sector que apunta a convertirse en el más importante componente de la oferta exportadora nacional.

- Los resultados obtenidos han puesto de manifiesto la necesidad de entender las particularidades de la industria analizada para interpretar adecuadamente los resultados de EVA. Un trabajo pendiente en esta investigación y que no ha podido desarrollarse por falta de información, es analizar el EVA obtenido por las empresas agroexportadoras sin considerar los activos no productivos (tierras agrícolas), en tal sentido se recomienda efectuar futuros análisis por empresa o conjunto de empresas tomándose en cuenta esta precisión.

- Es necesario identificar cuál es la proporción económicamente saludable entre plantaciones maduras y jóvenes que las empresas deben mantener para fomentar crecimientos que no comprometan la rentabilidad, y permitan mantener un EVA positivo y adecuado para los inversionistas, como combinación que permitiría al mismo tiempo alcanzar ritmos de crecimiento más acelerados y mayor sostenibilidad en el largo plazo.

- Para futuras investigaciones, se recomienda comparar los resultados obtenidos en rentabilidad y creación de valor económico entre agroexportadoras de productos tradicionales y no tradicionales, entre empresas dedicadas a cultivos anuales y permanentes, entre frutas y hortalizas, entre productos frescos y procesados e incluso entre empresas que ocupan distintos eslabones en la cadena de valor en los agronegocios. Estas propuestas de líneas de investigación permitirán no solo documentar con mayor detalle distintos segmentos del sector agropecuario, sino que al mismo tiempo serán insumo para el diseño de políticas públicas más efectivas, promotoras de mayor dinamismo e impacto nacional.

VII. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Adex Data Trade (10 de julio 2022). Exportaciones Perú. Recuperado de https://www.adexdatatrade.com/

Almanza, A. 2016. El EVA como medida de gestión y base de valoración de una empresa industrial colombiana (Tesis de maestría, Universidad Nacional de Colombia). Recuperado de https://repositorio.unal.edu.co/handle/unal/57848

Armendáriz, E. 2011. EVA: Economic Value Added. Universidad Estatal de Guayaquil. Administración y Gerencia. Septiembre 2011.

Arias, M.; Alarcón, S. & Feria, J. 2020. Rentabilidad de las empresas agrarias colombianas y sus determinantes sectoriales y de localización. Revista Espacios. Vol. 41 (45). Recuperado de: http://es.revistaespacios.com/a20v41n45/a20v41n45p01.pdf

Baena, D. 2014. Análisis Financiero, enfoque y proyecciones. Segunda edición. Ecoe Ediciones. Bogotá.

Banco Central de Reserva del Perú. (12 de diciembre del 2020). Series mensuales de tasa de interés – BCRP data. Recuperado de https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/mensuales.

Banco Central de Reserva del Perú (10 de octubre del 2020). Aspectos metodológicos para el cálculo de la balanza comercial. Recuperado de https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Guia-Metodologica/Guia-Metodologica-07.pdf

Banco Central de Reserva del Perú (12 de septiembre del 2021). Spread EMBIG Perú. Recuperado de https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/diarias/resultados/PD04709XD/html.

Banco Bilbao Vizcaya y Argentaria - España. (07 de junio del 2022) ¿Qué es una joint Venture? Recuperado de https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/empresas/joint-venture.html.

Becerra, J. & Giraldo, C. 2012. Conceptualización del EVA e identificación de las variables características que lo componen (Tesis de pregrado, Universidad Colegio Mayor de Nuestra Señora del Rosario). Recuperado de https://repository.urosario.edu.co/handle/10336/2858

Bonilla, F. (2010). El Valor Económico Agregado (EVA) en el valor del negocio. 1(1), 55-70. DOI: https://doi.org/10.22458/rna.v1i1.284

Bonmati, J. 2011. El Valor de una empresa y la creación de valor en esa empresa. Revista Cont4bl3, 39(1), 10-12. Recuperado de https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3816159.

Cáceres, F. A. 2018. La Gestión de riesgos y su impacto en la rentabilidad de las empresas de Telecomunicaciones ubicadas en Lima Metropolitana 2012 - 2015 (Tesis de Postgrado). Universidad San Martín de Porres, Facultad de Ciencias Contables, Económicas y Financieras, Lima – Perú.

Calle, B., Chávez, C. & Milla, N. 2015. Determinación del costo de oportunidad de capital en las entidades microfinancieras del Perú. (Tesis de Maestría). Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas. Lima – Perú.

Camasi, C. F. 2019. Costo de Oportunidad del Sector Agrícola Comercial Exportador en el Perú: 1998-2017 (Tesis de Maestría). Universidad Nacional Agraria La Molina. Lima – Perú.

Carrillo, E., Pérez, G., Orna, L. & Pesantez, J. 2018. El análisis financiero como herramienta para medir la gestión financiera eficiente de las empresas rurales. Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana, (julio 2018). Recuperado de https://www.eumed.net/rev/oel/2018/07/analisis-financiero-empresas.html.

Castellanos, M. V. & Pinela, K. M. 2017. Modelo explicativo de la rentabilidad financiera del sector agroindustrial. X-pedientes Económicos, 1(1), 6-16. Recuperado de https://ojs.supercias.gob.ec/index.php/X-pedientes_Economicos/article/view/6.

Castle, M.H. 2016. Has the Usage of Precision Agriculture Technologies Actually led to Increased Profits for Nebraska Producers? (Master's thesis) retrieved from University of Nebraska-Lincoln Digital Commons.

Cervantes, L. 2018. El Valor Económico Agregado (EVA) y la creación de valor de las empresas del sector agroindustrial que cotizan en la bolsa de valores de Lima (BVL) en el periodo comprendido entre el año 2012 al 2016. (Tesis de doctorado, Universidad Inca Garcilaso de la Vega). Recuperado de https://1library.co/document/yee8ln0y-economico-agregado-creacion-empresas-industrial-valores-periodo-comprendido.html

Comex Perú (10 de mayo del 2021). Desde el 2008, las exportaciones de superfoods han crecido cada año en promedio, un 13.6%. Recuperado de https://www.comexperu.org.pe/articulo/desde-2008-las-exportaciones-de-superfoods-han-crecido-cada-ano-en-promedio-un-136.

Comex Perú (15 de junio del 2022). Exportaciones peruanas cayeron un 4.2% en 2019. Recuperado de https://www.comexperu.org.pe/articulo/exportaciones-peruanas-cayeron-un-42-en-2019

Correa, D., Martínez L., Ruiz, M. & Yepes, M. 2018. Los indicadores de costos: una herramienta para gestionar la generación de valor en las empresas industriales colombianas. Estudios Gerenciales, 34(147), 190-199. Recuperado de http://bibliotecadigital.udea.edu.co/bitstream/10495/14869/1/CorreaMejiaDiego_2018_IndicadoresCostosHerramienta.pdf.

Damodarán, A. (28 de mayo del 2022). Cost of Equity and Capital (US). Recuperado de https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/wacc.html

ESAN (02 de junio del 2020). Stakeholders de proyectos: su impacto en la organización. Recuperado de https://www.esan.edu.pe/conexion-esan/stakeholders-de-proyectos-su-impacto-en-la-organizacion

Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura. 2013. Agroindustrias para el desarrollo. Roma: FAO. Recuperado de https://www.fao.org/3/I3125s/I3125s.pdf.

Organización Mundial del Comercio. 2016. Informe sobre el comercio mundial. Recuperado de https://www.wto.org/spanish/res_s/booksp_s/wtr16-2_s.pdf

García, S. L. 2017. Las empresas agropecuarias y la administración financiera. Revista Mexicana de Agronegocios. Séptima Época, 40(1), 583-594. Recuperado de https://www.redalyc.org/pdf/141/14152127007.pdf

Instituto Peruano de Economía (02 de junio del 2022). Riesgo País. Extraído de: https://www.ipe.org.pe/portal/riesgo-pais/

Instituto de Economía y Desarrollo Empresarial (02 de junio del 2022), PBI del sector agroindustrial. Recuperado de https://lacamara.pe/tag/iedep/

León, J. 2010. Agroexportación, empleo y género en el Perú. Un estudio de Casos. COPLA – Consorcio de Investigación Económica y Social. Recuperado de https://cies.org.pe/investigacion/agroexportacion-empleo-y-genero-en-el-peru-un-estudio-de-casos/?vn/2022-10-05923658.html

López, E. & Ruiz, M. 2011. Análisis de datos con el Modelo Lineal Generalizado. Una aplicación con R. Revista española de Pedagogía. 248(1), 59-80. Recuperado de https://revistadepedagogia.org/lxix/no-248/analisis-de-datos-desde-el-modelo-lineal-generalizado-una-aplicacion-con-r/101400010172/

López, P. 2019. Rentabilidad y riesgos en la producción de papa blanca comercial. Los casos de Ayacucho y Lima (Tesis de pregrado). Universidad Nacional Agraria La Molina. Lima – Perú.

Marañón, B. 1997. La agroexportación no tradicional de México y Perú. Seminario Empresas, Mercados de Trabajo Rural y Migración. Instituto de Ciencias Sociales,

UNAM, México. Recuperado de http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/magazines/342/6/RCE6.pdf.

Nuela, R. 2021. El desempeño financiero e indicadores de costos en el sector agropecuario de la provincia de Tungurahua. (Tesis de pregrado, Universidad Técnica de Ambato). Recuperado de https://repositorio.uta.edu.ec/handle/123456789/32867

Ministerio de Economía y Finanzas. 2004. Norma Internacional de Contabilidad Nº1: Presentación de Estados Financieros. Recuperado de https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_publ/con_nor_co/NIC01_04.pdf.

Organización Mundial de Comercio. 2016. Informe sobre el comercio mundial. Igualdad de condiciones para el comercio de las pymes, Ginebra, OMC. Recuperado de https://www.wto.org/spanish/res_s/booksp_s/world_trade_report16_s.pdf.

Pacheco, R. 2009. El EVA y la creación de valor en las empresas peruanas: periodo 1,999-2,003 (Tesis de doctorado, Universidad Nacional Mayor de San Marcos). Recuperado de https://cybertesis.unmsm.edu.pe/handle/20.500.12672/555

Peñaranda, C. 2019. Informe económico: Empleo formal es alto en Agroindustria. La Cámara – revista de la Cámara de Comercio de Lima. Versión online. Recuperado de https://www.camaralima.org.pe/wp-content/uploads/2020/09/190805.pdf.

Perú Cámaras (10 de enero del 2022). MYPE 2012, estadísticas de la micro, pequeña y mediana empresa. Recuperado de https://perucamaras.org.pe/pdf/ei/MIPYME2012.pdf

Porter, M. & Kramer, M. 2006. Strategy and Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility. *Harvard Business Review*. 84(12), 78-92.

Rivera, E.R. 2019. La auditoría interna y su importancia en las empresas agroindustriales para la exportación en la provincia de Huaral 2017. (Tesis para optar el título Profesional de Contador Público). Universidad Nacional José Faustino Sánchez Carrión.

Robles, C. L. 2012. Fundamentos de Administración financiera. México. Primera edición.

Roldán, N. 2013. ¿Para qué queremos clusters?, THEMIS - Revista de Derecho. 63(1), 311-318. Recuperado de https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/9007

Ruiz, A. 2014. Predicción de quiebra para empresas del sector agrícola por medio de indicadores financieros de alerta. (Tesis de pregrado. Universidad Los Andes. Colombia), Recuperado de https://repositorio.uniandes.edu.co/handle/1992/17120

Sabol, A. & Sverer, F. 2017. A review of the economic value added literature and application, UTMS Journal of Economics, University of Tourism and Management, Skopje. 8(1), 19-27.

Salas, H. J. 2020. Agroexportaciones no tradicionales y su contribución al desarrollo económico peruano. Revista Ciencias Económicas y Empresariales. 6(1). 4-27

Standar & Poor's. 2017. Factores crediticios clave para la industria de productos alimenticios básicos y agroindustria. Recuperado de https://www.standardandpoors.com/es_LA/delegate/getPDF;jsessionid=939E020F8E6F79D637DF14FC5984BBF9?articleId=1932059&type=COMMENTS&subType=CRITERIA

Stoyu I., Kenneth L. & Janis K. Z. 2014. "An Empirical Examination of Negative Economic Value-Added Firms," The International Journal of Business and Finance Research, The Institute for Business and Finance Research. 8(1), 103-112.

Superintendencia de Banca y Seguros del Perú. (14 de mayo del 2022). Tipo de empresa. Recuperado de https://www.sbs.gob.pe/app/stats/notas/definiciones_creditos.pdf

Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (5 de noviembre de 2021). Definición de Exportaciones. Recuperado de https://www.sunat.gob.pe/orientacionaduanera/exportacion/index.html.

Trademap (10 de enero del 2022), Exportaciones del Perú. Recuperado de https://www.trademap.org/Index.aspx?lang=es&AspxAutoDetectCookieSupport=1

Van Horne, J. & Wachowicz J. 2010. Fundamentos de Administración Financiera. Decimotercera edición. México.

Vílchez, P. A. 2006. Estrategias Financieras para el mejoramiento del Valor Económico Agregado. Revista *Quipukamayoc-UNMSM*, *13*(25), 87–105. Recuperado de https://doi.org/10.15381/quipu.v13i25.5430.

Wild, J., Subramanyam, K., & Halsey, R. 2007. Análisis de Estados Financieros. México: McGraw Hill.

VIII. ANEXOS

Anexo 1: Matriz De Consistencia

PREGUNTA	OBJETIVO	HIPOTESIS
GENERAL		
¿Cuál es el tipo de empresa que alcanzó los mayores niveles de rentabilidad y creación de valor económico en el periodo 2015-2019 y cuáles son las características más influyentes para estos resultados?	Identificar qué tipo de empresa y con qué características, fueron capaces de alcanzar los mejores resultados de rentabilidad y creación de valor económico para el periodo 2015-2019	Pese al crecimiento sostenido en las ventas durante el 2015 y 2019, no todas las empresas fueron capaces de generar rentabilidad positiva y crear valor económico en el periodo analizado.
SECUNDARIAS		
¿Cuáles son las características que diferencian a las empresas agroexportadoras no tradicionales evaluadas en el periodo 2015 y 2019?	Caracterizar los tipos de empresas agroexportadoras no tradicionales según tamaño	Las empresas agroexportadoras no tradicionales evaluadas en el periodo 2015-2019, tienen características que las diferencian según el tamaño de empresa al que pertenecen
¿Qué características tienen mayor influencia en los resultados esperados de rentabilidad y creación de valor?	Identificar qué características son las que tienen mayor influencia para alcanzar mejores resultados en las ventas, rentabilidad y creación de valor	Algunas de estas características diferenciadoras fueron más influyentes para alcanzar mayores valores en ventas, rentabilidad y creación de valor económico en el periodo analizado
¿El dinamismo en las ventas se ha traducido en mayor acumulación de activos con un endeudamiento saludable?	Evaluar qué tipo de empresas registró mayor tasa de crecimiento en ventas, incremento en activos y endeudamiento	Entre el 2015 y 2019, todas las empresas agroexportadoras no tradicionales registraron incremento en ventas y activos totales, con mayor endeudamiento.
¿Qué tipo de empresa alcanzó los mejores resultados en rentabilidad y creación de valor económico en el periodo analizado?	determinar qué tipo de empresas son las que obtuvieron los mejores resultados en rentabilidad y creación de valor en el periodo 2015-2019.	Los tipos de empresa clasificadas según tamaño, no registran diferencias significativas en sus resultados obtenidos en ventas, rentabilidad y creación de valor económico en el periodo analizado

Fuente: Datos del estudio. Elaboración propia (2022)

Anexo 2: Operacionalización de variables

HIPOTESIS	VARIABLE		DEFINICIÓN CONCEPTUAL	DIMENSIÓN	INDICADOR
	TIPO	NOMBRE			
Pese al crecimiento sostenido en las ventas durante el 2015 y 2019, no todas las empresas fueron capaces de alcanzar rentabilidad positiva y crear valor económico en el periodo analizado	dependientes	Rentabilidad	mide la eficiencia de la empresa en el uso de sus recursos para generar utilidad	Margen ebitda: rentabilidad operativa antes de intereses impuestos y depreciación (ROA): Mide la rentabilidad obtenida sobre el total de activos invertidos	Margen ebitda= ebitda/ventas (%)
					ROA=Margen neto/activos (%)
		creación de valor económico	Compara la rentabilidad obtenida vs el costo del capital requerido para la operación. EVA positivo: se crea valor para los accionistas. EVA negativo: destruye valor.	Valor Económico Agregado (EVA)	EVA=K*(ROI-WACC); donde: K: activos operativos; ROI: Rendimiento sobre la inversión; WACC: Costo promedio ponderado de Capital
	Independiente	Tamaño de empresa	Según SBS (2022), las empresas pueden clasificarse según el nivel de deuda que registran en el SSFF: *Corporativa:* Ventas ≤ S/. 200M *Gran empresa:* Ventas ≤ S/. 20MM < S/. 200MM *Mediana empresa:* Ventas < S/. 20MM *Para fines de esta evaluación, estamos considerando las ventas que las empresas evaluadas registraron al 2019.	Tipo de empresa: Describe el nivel de complejidad empresarial	*Empresa individual:* Accionistas no tienen otra empresa o participación en alguna otra
					Grupo económico: Miembro de grupo de empresas con o sin vinculo al sector agrícola
				Origen de capital: Fuente de los recursos invertidos en la compañía	*Extranjero:* Capital de origen foráneo
					Mixto: Empresas constituidas por capital extranjero y peruano
					Peruano: Empresas constituidas únicamente con capital local
				Tipo de gestión:	*Familiar:* Las empresas son manejadas por una familia propietaria del negocio, que son accionistas de la compañía.
					Independiente: Los accionistas no esta involucrados directamente en la gestión del negocio
				Tipo de cultivo	Frutas y Espárrago
					Solo frutas
				Diversificación de cultivos	*Policultivo:* empresas que producen más de 2 productos agrícolas (puede ser frutas o frutas con espárrago)
					Monocultivo: empresas especializadas en la producción de un solo producto agrícola
				Diversificación de zonas	*Bajo:* empresas cuyas operaciones están centralizadas en un solo departamento geográfico
					Medio: empresas cuyas operaciones están en dos departamentos geográficos distintos
					Alto: empresas con operaciones en tres o más departamentos geográficos
				Área de cultivo	< 500 has
					≤ 500 a < 1000 has
					≤ 1000 a < 2000 has
					≥ 2000 has
				Años de experiencia	Menos o igual a 20 años
					Mayor a 20 años
				Con Packing propio	Si
					No

Fuente: Elaboración propia (2022)

Anexo 3: Indicadores promedio de desempeño financiero en las empresas evaluadas, periodo 2015-2019

Tipo de empresa	Año	Ventas (S/. miles)
corporativo	2015	344,941
	2016	376,840
	2017	424,079
	2018	551,209
	2019	579,564
gran empresa	2015	51,978
	2016	57,896
	2017	66,369
	2018	73,493
	2019	80,989
Mediana empresa	2015	11,755
	2016	12,248
	2017	13,635
	2018	14,040
	2019	15,776

Fuente: Elaboración propia (2022)

Anexo 4: Promedio de indicadores

Tipo de empresa	Promedio de Ventas	Promedio de Total Activos	Promedio de total deuda financiera	Promedio de Patrimonio
Corporativo	457,835	1,239,899	415,313	566,788
Gran empresa	66,145	222,181	67,255	117,287
Mediana empresa	13,491	48,201	8,302	23,661

Fuente: Elaboración propia (2022)

Anexo 5: Promedio de ratios

Tipo de empresa	Promedio de Liquidez corriente (x veces)	Promedio de Apalancamiento (%)	Promedio de Endeudamiento total (%)
corporativo	1.65	1.68	54%
gran empresa	1.81	5.45	52%
PYME	2.80	1.31	47%

Fuente: Elaboración propia (2022)

Anexo 6: Balance general promedio (2015-2019) en empresas evaluadas

	Corporativo	Gran empresa	Mediana empresa	Total general
Total Activo	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**
Activo Corriente	**30%**	**25%**	**33%**	**29%**
Caja y bancos	2%	3%	3%	3%
Existencias	6%	7%	16%	7%
Activo no corriente	**70%**	**75%**	**67%**	**71%**
Inmueble, maq y equipos	54%	51%	33%	53%
Terrenos	20%	26%	16%	22%
Depreciación	3%	2%	2%	3%
Otros activos (Biológico)	35%	26%	17%	32%
Total Pasivo	**54%**	**47%**	**51%**	**52%**
Pasivo corriente	**24%**	**21%**	**19%**	**23%**
Deuda financiera CP	10%	10%	5%	10%
Proveedores y terceros	9%	6%	7%	8%
Parte corriente de LP	3%	2%	2%	3%
Pasivo no corriente	**29%**	**26%**	**32%**	**28%**
Deuda financiera LP	21%	18%	10%	20%
Patrimonio	**46%**	**53%**	**49%**	**48%**
Capital Social	15%	21%	17%	17%

Fuente: Datos del estudio. Elaboración propia (2022)

Anexo 7: estado de resultados promedio (2015-2019) en empresas evaluadas

	Corporativo	Gran empresa	Mediana empresa	Total general
Ventas (%)	100%	100%	100%	100%
Costo de ventas (%)	67%	69%	72%	67%
Utilidad Bruta (%)	**33%**	**31%**	**28%**	**32%**
Utilidad Operativa (%)	**18%**	**13%**	**16%**	**17%**
Utilidad Neta (%)	**13%**	**9%**	**11%**	**12%**

Fuente: Datos del estudio. Elaboración propia (2022)

Anexo 8: ratios financieras promedio (2015-2019) en empresas evaluadas

	Indicador	corporativo	gran empresa	Mediana empresa	Total
Liquidez	Liquidez corriente (x veces)	1.65	1.81	2.80	2.07
Solvencia	Apalancamiento (%)	1.68	5.45	1.31	3.46
	Endeudamiento total (%)	53.7%	51.6%	47.0%	50.7%
Rentabilidad	Margen Operativo (%)	18.1%	10.7%	13.7%	13.1%
	Margen EBITDA (%)	26.9%	17.8%	21.3%	20.6%
	ROE (%)	11.6%	-12.3%	14.0%	0.3%
	ROA (%)	5.1%	3.5%	15.6%	7.4%
EVA	ROIC (%)	8.9%	7.9%	12.3%	9.4%
	WAAC (%)	9.3%	9.4%	10.0%	9.5%
	EVA (%)	-0.3%	-1.5%	2.3%	-0.1%

Fuente: Datos del estudio. Elaboración: propia (2022)

Anexo 9: Codificación del Modelo Lineal Generalizado (GLM)

Variables independientes	Código	Descripción	Código	Nota
Tamaño de empresa	Ta	corporativo	Co	2
		gran empresa	Gr	1
		Mediana empresa	Py	0
Tipo de empresa	Te	Empresa individual	In	0
		grupo económico diversificado	GE	1
Origen de capital	Oc	extranjero	Ex	2
		mixto	Mx	1
		peruano	Pe	0
Tipo de gestión	Tg	familiar	Fa	0
		mixto	Mx	1
Tipo de cultivo	Tc	frutas y espárrago	Fe	1
		solo frutas	Sf	0
Especialización	Es	policultivo	Po	1
		monocultivo	Mo	0
Centralización de operaciones	Ce	monozona	Mn	0
		bizona	Bz	1
		multizona	Mz	2
Rango de área cultivada	Rc	menor a 500	<500	0
		de 500 a mil	500to1000	1
		de mil a 2000	1000to2000	2
		mas de 2000	>2000	3
Rango años	Ra	menor o igual a 20 años	<V	0
		mas de 20 años	>V	1
Packing	Pk	si	CP	1
		no	SP	0

Fuente: Datos del estudio. Elaboración: propia (2022)

Anexo 10: Modelo lineal generalizado para ventas (GLM)

	Estimativas	Std. Error	*t*	p-valor	
Coef. de intersección	4930.74	13126.51	0.38	0.71	n.s.
Tamaño de empresa: gran empresa	-4149.36	17270.57	-0.24	0.81	n.s.
Tamaño de empresa: corporativa	153712.57	36553.59	4.21	0.00	***
Origen de capital: mixto	78862.37	23067.75	3.42	0.00	***
Origen de capital: extranjero	46658.28	24181.95	1.93	0.06	n.s.
Tipo de gestión: mixto	-52052.64	18883.48	-2.76	0.01	**
Tipo de cultivo: frutas y espárragos	23334.98	15969.05	1.46	0.15	n.s.
Centralización de operaciones: bizona	-44020.88	21552.26	-2.04	0.04	*
Centralización de operaciones: multizona	116210.97	25127.05	4.62	0.00	***
Rango de área cultivada: entre 500 y 1000 ha	60783.05	21072.82	2.88	0.00	**
Rango de área cultivada: entre 1000 y 2000 ha	86757.76	29548.02	2.94	0.00	**
Rango de área cultivada: mayor de 2000 ha	276429.10	44063.01	6.27	0.00	***
Rango de años: mayor a 20 años	53602.71	12801.98	4.19	0.00	***

AIC: 5619.90. [1] significativos a los niveles de 0.10 (.), 0.05 (*); 0.01 (**) y 0.001 (***). No significativo (n.s.)

Fuente: Datos del estudio. Elaboración: propia (2022)

Anexo 11: Modelo por extensión de la fórmula para la estimación de las ventas

Modelo Lineal Generalizado de las ventas en el Período 2015 - 2019
Ventas = 4930,74 + 153712,57*Ta:Co + 78862,37*Oc:Mx - 52052,64*Tg:Mx - 44020,88*Ce:Bz + 116210,97*Ce:Mz + 60783,05*Rc:500to1000 + 86757,76*Rc:1000to2000 + 276429,10*Rc>2000 + 53602,71*Ra:>20

Fuente: Datos del estudio. Elaboración propia (2022)

Anexo 12: Prueba de Kruskal Wallis completo

Indicador económico	Empresa corporativa (*n*= 44)	Gran Empresa (*n*= 110)	PyMe (*n*= 65)
Ventas	457835,37 ± 38909,12a	66144,65 ± 4366,83b	13491,12 ± 831,06c
Liquidez corriente	1,65 ± 0,25b	1,81 ± 0,20b	2,80 ± 0,52a
Apalancamiento	1,68 ± 0,24a	5,45 ± 3,44a	1,31 ± 0,55a
Margen EBITDA	0,2689 ± 0,0178a	0,1775 ± 0,0149b	0,2127 ± 0,0236b
Margen neto	0,1377 ± 0,0219a	0,0754 ± 0,0196a	0,0922 ± 0,0239a
ROE	0,1159 ± 0,0206ab	-0,1235 ± 0,1779b	0,1402 ± 0,0260a
ROA	0,0510 ± 0,0083ab	0,0349 ± 0,0064b	0,1557 ± 0,0579a
ROIC	0,0742 ± 0,0086a	0,0528 ± 0,0075b	0,0948 ± 0,0194a
ROIC*	0,0891 ± 0,0093ab	0,0790 ± 0,0078b	0,1229 ± 0,0214a
WAAC	0,0925 ± 0,0015b	0,0938 ± 0,0011b	0,0998 ± 0,0014a
EVA	-0,0183 ± 0,0081a	-0,0409 ± 0,0075b	-0,0049 ± 0,0193a
EVA*	-0,0034 ± 0,0090a	-0,0148 ± 0,0077a	0,0232 ± 0,0213a

Letras minúsculas diferentes entre el tamaño de las empresas (columnas) representan diferencias significativas de acuerdo com el test no paramétrico de Kruskal-Wallis al 5% de significancia (P<0.05). Promedio ± SE.

Fuente: Datos del estudio. Elaboración propia (2022)

Anexo 13: Frecuencias usadas para gráfica radial

		------ Cuantitativo ------			----- Porcentual -----		
Variables cualitativas	**Subcategorías**	**Corporativa**	**Gran empresa**	**Mediana empresa**	**Corporativa**	**Gran empresa**	**Mediana empresa**
Tipo de empresa	Empresa individual	**40**	55	30	**89**	50	46
	Grupo económico diversificado	5	55	35	11	50	54
Origen de capital	Extranjero	5	5	15	11	5	23
	Mixto	25	15	0	56	14	0
	Peruano	15	90	50	33	81	77
Tipo de gestión	Familiar	10	70	55	22	64	85
	Mixto	35	40	10	78	36	15
Tipo de cultivo	Frutas y espárrago	25	30	10	56	27	15
	Solo frutas	20	80	55	44	73	85
Especialización	Policultivo	10	35	40	22	32	62
	Monocultivo	35	75	25	78	68	38
Centralización de operaciones	Monozona	5	20	15	11	18	23
	Bizona	15	85	50	33	77	77
	Multizona	25	5	0	56	5	0
Rango de área cultivada	Menor a 500	0	60	65	0	55	100
	Entre 500 a 1000	0	30	0	0	27	0
	Entre 1000 a 2000	20	15	0	44	14	0
	Mayor a 2000	25	5	0	56	4	0
Rango años	Menor o igual a 20 años	21	55	50	47	50	77
	Mayor a 20 años	24	55	15	53	50	23
Packing	Com packing	45	105	45	100	95	69
	Sin packing	0	5	20	0	5	31

Fuente: Datos del estudio**.** Elaboración propia (2022)

Anexo 14: Empresas evaluadas y resultados promedio

	Margen EBITDA	EVA sin drawback	EVA con drawback
corporativo			
Grupo Hortifrut	42.4%	6.5%	7.5%
camposol SA	33.8%	1.8%	6.1%
Sociedad agricola Rapel SAC	15.0%	-0.8%	1.7%
Sociedad Agrícola Drokasa SA	39.7%	0.6%	1.7%
Viru SA y Subsidiarias	18.8%	-3.0%	-2.3%
El Pedregal SA	26.5%	-3.4%	-2.8%
Ecosac agrícola SAC	30.7%	-4.8%	-3.1%
Complejo agroindustrial Beta	24.3%	-5.4%	-4.7%
Danper Trujillo	13.8%	-6.2%	-5.5%
gran empresa			
Hass Perú	42.1%	10.1%	12.2%
Fundo los paltos	23.5%	6.8%	10.2%
Santa sofía del sur	15.5%	2.9%	8.7%
Visons SAC	12.5%	6.4%	8.6%
RVR Agro	18.3%	0.2%	3.8%
Sociedad agrícola Don Luis	11.5%	-1.9%	1.8%
Sociedad agrícola Saturno SA	13.0%	-4.1%	0.1%
Agricola y ganadera chavin de Huantar	17.1%	-5.9%	-1.9%
Agrícola Los Medanos SA	18.6%	-4.9%	-2.1%
Agualima SAC	27.7%	-3.9%	-3.3%
Agricola Pampa Baja	23.6%	-4.4%	-3.3%
Agrícola Andrea SAC	21.7%	-5.7%	-3.7%
Intipa foods	8.1%	-6.4%	-4.1%
Avo Perú SA	36.1%	-7.1%	-4.4%
Corporación agrolatina SAC	36.9%	-6.0%	-4.5%
Agrícola La Venta SA	9.7%	-8.2%	-4.8%
Agricola Don Ricardo SAC	18.8%	-7.5%	-5.0%
Agricola Cerro Prieto SA	29.6%	-6.5%	-5.4%
Empresa agrícola San Juan SA	12.8%	-7.4%	-6.3%
Agricola Chapi SA	9.1%	-8.2%	-6.4%
Agroinversiones Valle y Pampa SA	-0.5%	-13.3%	-10.8%
fundo sacramento	-15.0%	-14.9%	-11.6%
Mediana empresa			
Agrícola La Guerrero SAC	35.9%	17.4%	19.9%
Agricola SAFCO Perú SA	37.1%	18.1%	18.6%
fundo san miguel	20.8%	2.6%	8.4%
Ica Fruta SA	22.2%	3.0%	7.3%
Corporación tortolani SAC	14.7%	2.8%	5.4%
Agroindustrial Estanislao del Chimu SAC	28.2%	-4.1%	1.2%
Agricola Riachuelo SAC	18.4%	-0.1%	1.1%
Agroindustrias Jose y Luis SAC	24.5%	-2.0%	-1.1%
Agricola Alpamayo SA	31.1%	-3.9%	-2.0%
greenvic Perú SAC	7.9%	-11.2%	-3.1%
Fundo mi leslie	9.1%	-3.4%	-3.4%
Agricola santa lucia SA	34.5%	-7.8%	-7.8%
Casa chica SAC	-8.1%	-17.7%	-14.4%

Fuente: Datos del estudio. Elaboración propia (2022)

Anexo 15: Entrevistas

ENTREVISTA 1: AGRÍCOLA ANDREA SAC

Maestría en Agronegocios – Universidad Nacional Agraria La Molina
ENTREVISTAS A PROFUNDIDAD
Entrevistador: Ing. Rogelio León Guzmán

Entrevistado: Enrique Deza
Cargo: Planner Financiero hasta feb. 2020
Empresa: Agrícola Andrea SAC
Tipo de empresa: Gran empresa
Venta anual promedio: S/. 80MM
Numero de trabajadores: 450

1. Si tuviera que escoger una sola opción para valorar una buena gestión, cual sería y porque?

- Crecimiento en ventas ( )
- Crecimiento en activos fijos ( )
- Crecimiento en utilidades ( )
- La mayor reduccion de la deuda ( )
- Otro (X)

Ninguna de las anteriores. No es posible analizar la gestión con un solo indicador. Desde mi experiencia, por lo menos requiero un indicador que integre información del balance general y del estado de pérdidas y ganancias para emitir un juicio de valor.

2. ¿A qué atribuye el crecimiento de las agroexportaciones no tradicionales del sector en los últimos años?

Diría que gracias a los grandes proyectos de irigación, a las excelentes condiciones agroclimáticas y a los atributos de nuestros productos que han sido estrategicamente posicionados en el mercado internancional.

3. ¿Considera que su empresa ha crecido en ventas sostenidamente en los últimos 5 años?
Si, esto se debe a que Agrícola Andrea ha sabido escoger adecuadamente su portafolio; enfocándose en productos con muy buen desempeño comercial. Progresivamente han dejado de cultivar espárrago para concentrarse en la producción de Uva con royaltie y citricos sin semilla.

4. ¿Considera que su empresa ha sido rentable en los últimos 5 años?
Si, hemos sido rentables. Nosotros medimos la rentabilidad de dos maneras:
Para proyecciones: VAN + y TIR mayor al 20%
Para ejercicios cerrados: A nivel de EBITDA y Cashflow.

5. ¿para medir que tan rentable es o no, con que valor referencial se compara?

- Que sea positivo (X)
- Que sea mayor a la rentabilidad del año anterior (X)
- Que sea mayor a la rentabilidad de su competencia ( )
- Que sea mayor que el costo del capital ( )

**Coincido en que a la fecha, no se hace una comparación de la rentabilidad con el coste del capital.

Para pasar a la pregunta 6 explicar el concepto de EVA *(Economic Value Added / Valor Económico Añadido):*
Es un indicador que compara la rentabilidad de una empresa contra el costo del capital (créditos + costo de oportunidad del inversionista), si la rentabilidad es mayor, entonces la empresa está "creado valor económico". Si es menor, entonces la empresa ha "destruido valor económico".

6. ¿Usa o alguna ves ha usado el EVA como métrica de gestión?, ¿Por qué?
No lo usamos en Agrícola Andrea. En mi vida profesional tampoco. Conozco empíricamente por mi formación. Creo q un inconveniente para aplicarlo es que el inversionista no sabe muchas veces el costo de su capital además, cada inversionista tiene un apetito distinto.

7. Indistinto a que use el EVA o no, ¿Considera que su empresa ha creado valor en los ultimos 5 años? ¿Por qué?

Se percibe que sí, pero no lo medimos continuamente. Alguna vez para medirlo, hemos usado la valorización a través de flujo de caja descontado. Pero esto fue una acción puntual Adhoc. La medición del valor no se encuentra en los objetivos del directorio. Normalmente se tocan temas de planes, proyecciones,

resultados versus el mismo periodo del año anterior y a nivel de deudas financieras, el cumplimiento de covenants.

8. ¿Cuáles son los productos agrícolas que a su criterio, están generando rentabilidad y agregando mayor valor económico a su empresa?

En general, a nosotros nos ha ido bien con la genetica patentada enfocada a mercados premium, principalmente en Uva de mesa. En uva de mesas y en particular, para estados unidos funciona muy bien porque es posible diferenciar a las uvas por colores, texturas, tamaños, atributos de sabor, etc.

En los arándanos nos ha ido bien y también aporta en la generación de utilidades. Sin embargo la genetica no cumple necesariamente la función de diferenciación. Principalmente está enfocada en características de producción: Rendimientos, tamaño uniforme y duración de bloom.

9. Usted cree que en las empresas agroexportadoras de productos no tradicionales en el Perú se cumple la asociación directa: mayores ventas - mayor rentabilidad - mayor creación de valor?
Si (X) No ( ), porqué

Si, pero se cumple parcialmente siempre que haya una estrategia comercial detrás. Me explico, la rentabilidad es un ratio y estos se mueven dentro de umbrales para cada producto dentro del portafolio. Lo que deben hacer las empresas es ir migrando hacia un mix de productos que permita maximizar la rentabilidad general de la empresa.

10. Hemos identificado una serie de características en las empresas agroexportadoras, considera que algunas de ellas puede tener influencia en generar mayor rentabilidad?

Característica	Marcar con X
El tamaño de la empresa	
Los años de experiencia	X
Espalda empresarial (si es empresa individual o parte de grupo económico)	X
Fuente de capital (peruano, extranjero o mixto)	
Tipo de gestión (familiar o Independiente)	X
Tipo de cultivo (solo frutas o frutas y hortalizas)	
Especialización (Producir un solo cultivo o varios cultivos)	X
Centralización de operaciones (producir en una zona o varias)	
Área cultivada (mayor o menor)	X
Packing (tener o no tener)	

La coherencia en algunas características hace que se cumplan los resultados. He seleccionado varias características porque me parecen importantes.

Experiencia, permite conocer el mercado, el producto, la industria
Espalda empresarial; por ejemplo en las holding se cumple que las start up del conglomerado reciban el apadrinamiento de empresas madres y consolidadas para acceder a financiamiento, mercados, etc.
Tipo de gestión, tambien es importante para la escalabilidad, especialización, flexibilidad que brinda en la gestión.
Especialización, también es importante, para manejar ventanas comerciales
Area cultivada, también por la reducción de costos operativos;

Sin embargo, recalco que deben estar asociadas a una estrategia que debe ser definida a a corto y largo plazo por la gerencia y directorio.

11. Los resultados que su empresa ha obtenido en los últimos 5 años en ventas, rentabilidad y creación de valor están cubriendo las expectativas que proyectaron cuando realizaron la inversión?

En Agricola Andrea, diría que sí con las justas. Sin embargo, es un negocio familiar y hay partidas y resultados que no son tan precisos o no son sinceros, entre otras razones, porque como no tienen la presión de auditar. El control y la evaluación de resultados es siempre sobre el plan inicial.

En muchos casos nos enfrentamos a incertidumbre. Hay proyecciones que van a la baja en precios y demanda principalmente. Indicadores que cambian con el tiempo, por ello, es muy importante estar haciendo el control de forma permanente.

12.Para mejorar sus desempeño en rentabilidad y creación de valor ¿que inversiones debería priorizar su empresa en los próximos años?

- Comprar más tierras ( )
- Sembrar más cultivos ( )
- Mayor tecnificación (X)
- Mejorar gestión (X)
- Explorar nuevos mercados (X)

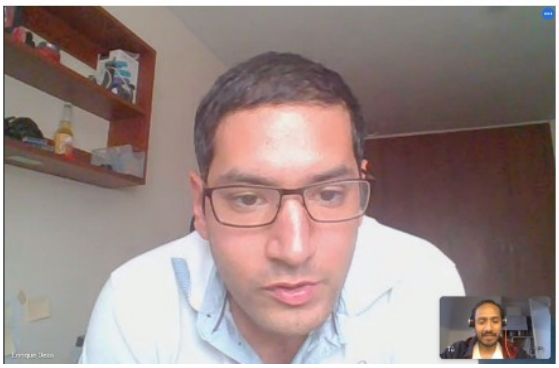
Hay mucho espacio para mayor tecnología; por ejemplo, Internet de las cosas, mapas de calor
En gestión, cambios en RP. Observo como debilidad que hay un sesgo hacia el lado productivo y mejoras en el plano contable y financiero se dejan de lado.

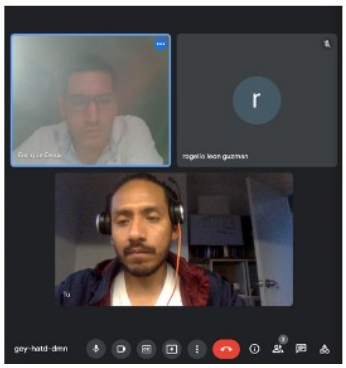
Respecto a nuevos mercados, yo replantearía la alternativa a nuevas explorar nuevos orígenes de fruta y buscar internacionalizar la producción

13. ¿Que limitaciones tiene su empresa para generar mayor rentabilidad y crear valor económico?
A menudo escucho el speech, Si "tuvieramos más dinero haríamos mas cosas", sin embargo no es así. Mas importante que la disponibilidad de recursos es que estos se utilicen bien. Actualmente debemos optimizar varios procesos en campo y administración es aquí donde debemos priorizar para alcanzar mejores resultados.

14. ¿En que debería apostar el gremio y el gobierno para promover que las empresas agroexportadoras tengan mayor rentabilidad y creen mayor valor económico?

Los siguientes frentes:
Macroeconómico: Proveer garantías a inversionistas privados.
Destrabar grandes proyectos de irrigación (Majes, Chavimochic, etc.)
Para la industria; mayor tecnologia, analitica de datos, machine learnig, drones, etc.
Desde la logística; Puertos, carreteras, aún hay trochas en vias importantes. Carretera central con un solo carril. etc.





ENTREVISTA 2: AGRICOLA CERRO PRIETO

Maestría en Agronegocios – Universidad Nacional Agraria La Molina
ENTREVISTAS A PROFUNDIDAD
Entrevistador: Ing. Rogelio León Guzmán

Entrevistado: Alfredo Lira Chirif
Cargo: Gerente general
Empresa: Agrícola Cerro Prieto
Tipo de empresa: Gran empresa
Venta anual promedio: S/. 100MM
Numero de trabajadores: 14,000 personas

2. Si tuviera que escoger una sola opción para valorar una buena gestión, cual sería y porque?

- Crecimiento en ventas ( )
- Crecimiento en activos fijos ( )
- Crecimiento en utilidades ( )
- La mayor reduccion de la deuda ( )
- Otro X)

Yo valoro que tan enfocado están en el core del negocio; producción, recursos humanos

3. ¿A qué atribuye el crecimiento de las agroexportaciones no tradicionales del sector en los últimos años?

A un conjunto de factores positivos que coincidieron:
- La ley de fomento agrario en los noventas, que se renovó en el 2020 por 8 años sin mayores cambios; únicamente se tocó el bono beta que mejora los beneficios para los productores. Sin embargo, la forma como se dio el mensaje no fue el adecuado. Hubo mucha polarización.
- Al despegue economico del país, la infraestructura hidrica que entró a operar.
- A la transformación de los mercados que requieren un nuevo tipo de productos, frutas y verduras frescas producidad con responsabilidad.

4. ¿Considera que su empresa ha crecido en ventas sostenidamente en los últimos 5 años?

Si, lo estamos haciendo. Hace cinco años ingreso a la estructura accionarial un fondo norteamericano con un plan orgánico de ampliación en las operaciones a todo nivel. Se trataba de un plan orgánico por ejemplo de establecer centros de producción en otras regiones del país para diversificar ventanas comerciales de palta por ejemplo. Por la inestabilidad política y las limitaciones en infraestructura se ha dejado de lado. Actualmente estamos abriendo operaciones en Colombia para sustituir esos objetivos de ampliación de frontera agrícola que teníamos en el país.

5. ¿Considera que su empresa ha sido rentable en los últimos 5 años?

Si, también nos ha acompañado. Si no fuera así, no habríamos sido capaces de implementar todo lo que hemos hecho. Nosotros hacemos mucho trabajo social, obras por impuestos, etc. Todo esto no podríamos realizarlo si no fueramos rentables.
Los indicadores de rentabilidad que más utilizamos son el Margen Neto y EBITDA

6. ¿para medir que tan rentable es o no, con que valor referencial se compara?

- Que sea positivo ( )
- Que sea mayor a la rentabilidad del año anterior (X)
- Que sea mayor a la rentabilidad de su competencia ( )
- Que sea mayor que el costo del capital ( )

Buscamos en lo posible que esta rentabildidad se acerque a los valores presupuestados a nivel de directorio. Por ejemplo el año 2020, menor producción, pero la rentabilidad fue mejor.

Para pasar a la pregunta 7, explicar el concepto de EVA *(Economic Value Added / Valor Económico Añadido):*
Es un indicador que compara la rentabilidad de una empresa contra el costo del capital (créditos + costo de oportunidad del inversionista), si la rentabilidad es mayor, entonces la empresa está "creado valor económico". Si es menor, entonces la empresa ha "destruido valor económico".

7. ¿Usa o alguna ves ha usado el EVA como métrica de gestión?, ¿Por qué?

EVA, no se ha usado, sin embargo; a mi juicio y según lo que observo, nuestra empresa si está creando valor. Cómo no hacerlo con margenes de rentabilidad en neto del 30% y EBITDA del 40%

8. Indistinto a que use el EVA o no, ¿Considera que su empresa ha creado valor en los ultimos 5 años? ¿Por qué?
Sí, estamos creando valor por todo lo que ya comenté.

9. ¿Cuáles son los productos agrícolas que a su criterio, están generando rentabilidad y agregando mayor valor económico a su empresa?
Palta y arandano
En el análisis de rentabilidad que realizamos a nivel interno es solo sobre los campos en producción propia. No contabilizamos los campos nuevos. Nuestro enfoque es que, para alcanzar la mayor rentabilidad posible debemos obtener la mayor calidad posible con el menor costo de producción.

10. Usted cree que en las empresas agroexportadoras de productos no tradicionales en el Perú se cumple la asociación directa: mayores ventas - mayor rentabilidad - mayor creación de valor?
Si ( ) No ( ), porqué?

El nivel de ventas no necesariamente se asocia con rentabilidad. Alfredo Lira está bien enfocado en la parte productiva; la calidad, tiene fuerte enfoque en la eficiencia. Si no se obtiene productos de calidad, a un costo aceptable, difícilmente lograremos tener una adecuada rentabilidad.

11. Hemos identificado una serie de características en las empresas agroexportadoras, considera que algunas de ellas puede tener influencia en generar mayor rentabilidad?

Característica	SI / NO
El tamaño de la empresa	
Los años de experiencia	X
Espalda empresarial (si es empresa individual o parte de grupo económico)	
Fuente de capital (peruano, extranjero o mixto)	
Tipo de gestión (familiar o Independiente)	X
Tipo de cultivo (solo frutas o frutas y hortalizas)	X
Especialización (Producir un solo cultivo o varios cultivos)	
Centralización de operaciones (producir en una zona o varias)	
Área cultivada (mayor o menor)	
Packing (tener o no tener)	

Los años de experiencia: el Know how permite ser más eficiente. El conocimiento productivo que una compañía pueda producir es trascendental para este negocio.
Tipo de gestión: Que debe estar enfocado al core del negocio; el agro no es un negocio comercial o financiero. Tampoco es un greenfield. Es en el campo donde se origina todo el producto. Por eso, el horizonte y los roles deben estar claros.
Tipo de cultivo: Frutales son mas rentables y más estables; asimismo, los productos frescos son los que estan dando la hora en los mercados internacionales. El milenial americano quiere salud, Sin que pierda calidad; por ejemplo apeal una startup enzimas que promueven que la madurez se retarde obteniendo mayor vida anaquel en nuestros productos.

12. Los resultados que su empresa ha obtenido en los últimos 5 años en ventas, rentabilidad y creación de valor están cubriendo las expectativas que proyectaron cuando realizaron la inversión?
Si (X) No ( ), **si su respuesta es no, ¿es por alguna de estas razones?**

- Financiamiento inadecuado ( )
- Plantaciones jóvenes que aún no alcanzan la producción plena ( )
- Proyecciones bastante optimistas ( )
- Demasiada inversión en CAPEX que es difícil de recuperar ( )
- Elevados costos de producción ( )
- Volatilidad en mercado y costo de productos ( )
- Otro ( )

14mil personas dependen de esta compañía.Nuestros resultados en ventas y rentabilidad han sido superiores a lo que conservadoramente proyectamos. Estamos viviendo un auge de la palta y el arándano que nos ha ayudado muchísimo.

13.Para mejorar sus desempeño en rentabilidad y creación de valor ¿que inversiones debería priorizar su empresa en los próximos años?

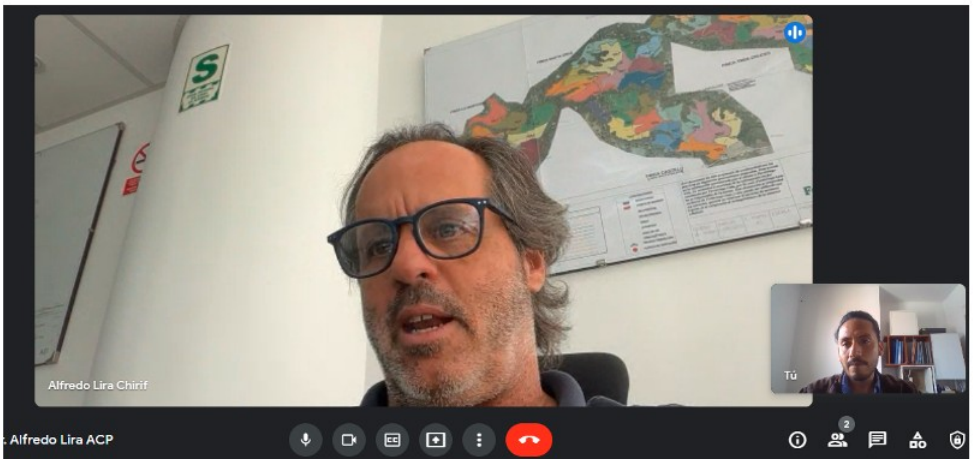
- Comprar más tierras ( )
- Sembrar más cultivos ( )
- Mayor tecnificación (X)
- Mejorar gestión ( )
- Explorar nuevos mercados ( )

Agregaría, **diversificación de orígenes. Queremos convertir a** Cerroprieto en un proveedor global, En Europa por ejemplo, la gente está preguntando de donde viene la palta, como se produce, quien lo produce. Nosotros queremos ser los referentes.

14. ¿Que limitaciones tiene su empresa para generar mayor rentabilidad y crear valor económico?
Nos falta organizarnos mejor

15. ¿En que debería apostar el gremio y el gobierno para promover que las empresas agroexportadoras tengan mayor rentabilidad y creen mayor valor económico?

Gobierno, no meterse
Gremios; meterse más ser un verdadero canalizador y facilitador. Promover obras mas grandes, por ejemplo con obras por impuestos en forma organizada las distintas empresas podríamos realizar obras en beneficio de la sociedad de mayor envergadura.



ENTREVISTA 3: CAMPOSOL

Maestría en Agronegocios – Universidad Nacional Agraria La Molina
ENTREVISTAS A PROFUNDIDAD
Entrevistador: Ing. Rogelio León Guzmán

Entrevistado: Nicolas Gonzales Vizcaya
Cargo: Project Manager New Business Division hasta abril 2020
Empresa: Camposol
Tipo de empresa: Corporativa
Venta anual promedio: S/. 500MM
Numero de trabajadores: 5000

Se trata de una transnacional peruana diversificada en distintas zonas del Perú. En los últimos años ha expandido sus operaciones a otras geografías (cuenta con operaciones nuevas en Colombia, Uruguay y Cerezas en Chile). Tiene oficinas comerciales en sus principales mercados (EEUU, Europa y Asia). Las oficinas comerciales se controlan desde Costa Rica.

1. Si tuviera que escoger una sola opción para valorar una buena gestión, cual sería y porque?

- Crecimiento en ventas ( )
- Crecimiento en activos fijos ( )
- Crecimiento en utilidades (X)
- La mayor reduccion de la deuda ( )
- Otro ( )

Desde el enfoque de Camposol, obtener mayores utilidades es lo más importante. Pues para alcanzarlo, se debe lograr mayores ingresos y menores costos. Atacar ambos frentes implica ampliar y mejorar las estrategias comerciales, optimizar procesos, costos, gastos e incluso escoger las mejores inversiones posibles.

2. ¿A qué atribuye el crecimiento de las agroexportaciones no tradicionales del sector en los últimos años?

Para el sector ha sido muy positivo el enorme trabajo de los gremios por nuevos mercados en nuevos países con un mercado escalable. China, ha sido un mercado importante en abrirse. El rol que cumplen los nuevos mercados no es solo para ganar volumen, viene permitiendo al país diversificar destinos y manejar mejor sus ventanas comerciales.

A Camposol le ha ido muy bien estos 5 últimos años gracias a su manejo comercial y el desarrollo de su reputación como marca. La estrategia de abrir oficinas comercial es muy valorada por el acercamiento que ofrece a sus clientes. En esa línea puede comunicar mejor incluso todo lo bueno en sostenibilidad ambiental y social que viene implementando en sus operaciones.

3. ¿Considera que su empresa ha crecido en ventas sostenidamente en los últimos 5 años?
Si, lo ha hecho. Lo atribuímos nuevamente al manejo de gestion comercial, operativo y a la rápida lectura que se ha realizado para impulsar nuevos cultivos, realizar recambios varietales, promover el uso de genética premium o de "club".
Esto no habría sido posible sin la creación de una cultura empresarial en todos los niveles. Por ejemplo, el chip de los superintendentes y jefes de fundo que hoy observan a la producción como algo integral del negocio y "gerencian" sus equipos en busqueda de los objetivos que tiene toda la organización.

4. ¿Considera que su empresa ha sido rentable en los últimos 5 años?
Si, las operaciones de camposol han sido rentables. Pero ha costado muchisimo. Para lograrlo, el holding ha tenido que reorganizarse. Con el tiempo, las operaciones en pesca y acuicultura se dejaron de lado para enfocarse solo en agro y particularmente enfocarse en frutas. Para medir el desempeño, separamos los predios en producción plena de aquellos que recién estan en crecimiento. A estos últimos los llamamos proyectos.

Los indicadores más usados para medirlo son:
A nivel de proyectos: Van y TIR
Para ejercicios cerrados: margen EBITDA. Promedio: 20-30%

5. ¿para medir que tan rentable es o no, con que valor referencial se compara?

- Que sea positivo ( )
- Que sea mayor a la rentabilidad del año anterior (X)

- Que sea mayor a la rentabilidad de su competencia ( )
- Que sea mayor que el costo del capital ( )

**Esta es la alternativa más objetiva a mi juicio. Sin embargo, siempre hay cuestiones que no se controlan.

Para pasar a la pregunta 7, explicar el concepto de EVA *(Economic Value Added / Valor Económico Añadido):* *Es un indicador que compara la rentabilidad de una empresa contra el costo del capital (créditos + costo de oportunidad del inversionista), si la rentabilidad es mayor, entonces la empresa está "creado valor económico". Si es menor, entonces la empresa ha "destruido valor económico".*

6. ¿Usa o alguna ves ha usado el EVA como métrica de gestión?, ¿Por qué?
No lo hemos utilizado. En mi vida profesional tampoco. Principalmente porque no es una común y con los indicadores que tenemos hay cierta comodidad en la comprensión a todo nivel.

7. Indistinto a que use el EVA o no, ¿Considera que su empresa ha creado valor en los ultimos 5 años? ¿Por qué?
Bueno… la creación de valor es un concepto muy subjetivo. Yo podría explicarlo así:
Valor tangible: es todo los resultados en términos financieros, económicos, indicadores de rentabilidad tipo ROA, ROA, Flujo de caja, etc.
Valor intangible: el valor que la empresa agrega a la sociedad, a su entorno, al medio ambiente, al prestigio nacional.
…y creo que en ambos frentes estamos si estamos logrando crear valor y aportamos a la empresa, a sus accionistas y la sociedad en general.

8. ¿Cuáles son los productos agrícolas que a su criterio, están generando rentabilidad y agregando mayor valor económico a su empresa?
Arándano y palta

9. Usted cree que en las empresas agroexportadoras de productos no tradicionales en el Perú se cumple la asociación directa: mayores ventas - mayor rentabilidad - mayor creación de valor?
Si ( ) No (X), porqué
No necesariamente se cumple Por dos motivos; la rentabilidad ya es definida por el producto. Si todo queda estático, mayores ventas podrían repercutir en mayor tamaño de la utilidad, no necesariamente en la rentabilidad. Por lo tanto, es un factor que depende, además de las ventas, que otro factor hay asociado; menores costos, un portafolio más enfocado en los productos más rentables, etc.

10. Hemos identificado una serie de características en las empresas agroexportadoras, considera que algunas de ellas puede tener influencia en generar mayor rentabilidad?

Característica	Marcar con X
El tamaño de la empresa	
Los años de experiencia	
Espalda empresarial (si es empresa individual o parte de grupo económico)	
Fuente de capital (peruano, extranjero o mixto)	
Tipo de gestión (familiar o Independiente)	X
Tipo de cultivo (solo frutas o frutas y hortalizas)	
Especialización (Producir un solo cultivo o varios cultivos)	X
Centralización de operaciones (producir en una zona o varias)	
Área cultivada (mayor o menor)	
Packing (tener o no tener)	

Si tengo que escoger sería:
Tipo de gestión: La gestión de una empresa familiar es un arma de doble filo. Puede ayudar o también limitar la expansión y el orden a todo nivel que las empresas requieren.
Especialización: desde la experiencia de Camposol, concentrarse en pocos productos y fortalecer sus brazos comerciales en el mismo nivel de especialización que sus campos productivos, le ha permitido obtener buenos contratos y con ello mejores probabilidades de alcanzar mayor rentabilidad.

11. Los resultados que su empresa ha obtenido en los últimos 5 años en ventas, rentabilidad y creación de valor están cubriendo las expectativas que proyectaron cuando realizaron la inversión?

Si () No (X), **si su respuesta es no, ¿es por alguna de estas razones?**

- Financiamiento inadecuado ( )
- Plantaciones jóvenes que aún no alcanzan la producción plena ( )
- Proyecciones bastante optimistas (X)
- Demasiada inversión en CAPEX que es difícil de recuperar ( )
- Elevados costos de producción ( )
- Volatilidad en mercado y costo de productos ( )
- Otro ( )

Si bien es cierto, los resultados han sido favorables, el precio y las productividades generalmente están por debajo de las proyecciones iniciales. Creco que nos falta incorporar en estas proyecciones la variable factor externo y riesgo sectorial que genera sobrecostos, baja productividad o un entorno de mercado desfavorable. Por ejemplo, desastres naturales como el FEN 2017, no estuvieron incluidos en la proyección. Se está trabajando para que las futuras proyecciones o modelamientos incluyan de alguna forma estos vaches que no se controlan.

12.Para mejorar sus desempeño en rentabilidad y creación de valor ¿que inversiones debería priorizar su empresa en los próximos años?

- Comprar más tierras ( )
- Sembrar más cultivos ( )
- Mayor tecnificación ( )
- Mejorar gestión (X) en todo sentido
- Explorar nuevos mercados ( )

13. ¿Que limitaciones tiene su empresa para generar mayor rentabilidad y crear valor económico?
Como grupo: la empresa tiene un numero elevado de tierras en proyecto (fuertes inversiones en Colombia y Uruguay que se encuentran en etapas iniciales y que aún no aportan al flujo de caja del grupo económico).
En Perú: Podríamos mejorar y optimizar aún más la gestión. No estoy diciendo que se gestione mal, sino por el contrario, como lo indica la filosofía japonesa del Ikigai, siempre, siempre hay algo por mejorar. Podríamos automatizar algunos procesos, incorporar mayor tecnología. Etc.

14. ¿En que debería apostar el gremio y el gobierno para promover que las empresas agroexportadoras tengan mayor rentabilidad y creen mayor valor económico?
El Gremio (AGAP), Además de todo su rol de representación y busqueda de nuevos mercados, también debería promover y desarrollar programas de desarrollo profesional accesibles. Curso capacitaciones
Desde el lado del gobierno, necesitamos que haya un rumbo definido, una política de estado asociada a la agroindustria y los agronegocios bien clara y profesional. Los medianos y pequeños productores requieren mayor apoyo, el financiamiento por ejemplo, es una necesidad urgente que no esta siendo atendido adecuadamente.

ENTREVISTA 4: AGRICOLA GANADERA CHAVIN DE HUANTAR

Maestría en Agronegocios – Universidad Nacional Agraria La Molina
ENTREVISTAS A PROFUNDIDAD
Entrevistador: Ing. Rogelio León Guzmán

Entrevistado: Dennis Herrera Seminario
Cargo: Analista financiero
Empresa: Agrícola y Ganadera Chavin de Huantar
Tipo de empresa: Gran empresa
Venta anual promedio: S/. 56MM
Numero de trabajadores: 200 aprox.

1. Si tuviera que escoger una sola opción para valorar una buena gestión, cual sería y porque?

- Crecimiento en ventas ( )
- Crecimiento en activos fijos ( )
- Crecimiento en utilidades ( )
- La mayor reduccion de la deuda (X)
- Otro ( )

La empresa cotiza en Bolsa y es constantemente auditada por inversionistas. El enfoque en los últimos años ha sido controlar la deuda en niveles saludables. Para ello, se maneja un Forescast que controla el nivel de endeudamiento mensual.

2. ¿A qué atribuye el crecimiento de las agroexportaciones no tradicionales del sector en los últimos años?

A la tendencia mundial del consumidor por productos frescos y nutritivos. Nosotros nos hemos enfocado en la exportacion de fresas, paltas y mango. Tenemos expectativas de seguir creciendo no tanto la producción directa, sino mas bien a través del acopio y procesamiento de productos. Hay inversionistas interesados en asociarse con nuestra empresa.

3. ¿Considera que su empresa ha crecido en ventas sostenidamente en los últimos 5 años?
Ha mantenido un bajo dinamismo pero con una tendencia de crecimiento constante.
Hay inversiones que no han funcionado y eso no nos ha permitido mostrar todo el potencial que tenemos.

4. ¿Considera que su empresa ha sido rentable en los últimos 5 años?
Si, ha sido y es rentable. Lo importante es que nuestras cifras están auditadas. Evaluamos nuestra rentabilidad a través de Cashflow y Margen EBITDA. La gerencia nos pone metas de EBITDA anual que todas las unidades de negocio debemos tratar de empujar el coche para alcanzarlo.

En el 2020 y 2021, nuestra rentabilidad ha disminuido por costos adicionales vinculados a la rotación de personal.

5. ¿para medir que tan rentable es o no, con que valor referencial se compara?

- Que sea positivo (X)
- Que sea mayor a la rentabilidad del año anterior ( )
- Que sea mayor a la rentabilidad de su competencia (X)
- Que sea mayor que el costo del capital ( )

Desde mi perspectiva, buscamos que sea positiva y en lo posible similar o mejor que la competencia. Nos comparamos con Camposol. Yo se que esta lejos en tamaño, pero es el más representativo en nuestra industria.

Para pasar a la pregunta 7, explicar el concepto de EVA *(Economic Value Added / Valor Económico Añadido):*
Es un indicador que compara la rentabilidad de una empresa contra el costo del capital (créditos + costo de oportunidad del inversionista), si la rentabilidad es mayor, entonces la empresa está "creado valor económico". Si es menor, entonces la empresa ha "destruido valor económico".

6. ¿Usa o alguna ves ha usado el EVA como métrica de gestión?, ¿Por qué?
No lo usamos. No lo he usado en ninguna empresa donde he laborado, solo lo conozco de forma empírica por mi formación universitaria.

7. Indistinto a que use el EVA o no, ¿Considera que su empresa ha creado valor en los ultimos 5 años? ¿Por qué?

Si, pero es una apreciación subjetiva. Es una panorámica que aun nos falta explorar muy poco usado en la industria.

8. ¿Cuáles son los productos agrícolas que a su criterio, están generando rentabilidad y agregando mayor valor económico a su empresa?
En nuestra empresa, es el Mango, porque tiene mayor margen operativo. A futuro planeamos ingresar a la linea de deshidratados que también tiene buenas perspectivas para dar valor a las mermas y fruta de segunda y está dentro de la linea de economía circular tan de moda por estos dias.

9. Usted cree que en las empresas agroexportadoras de productos no tradicionales en el Perú se cumple la asociación directa: mayores ventas - mayor rentabilidad - mayor creación de valor?
Si (X) No ( ), porqué

La rentabilidad es un ratio no varia con el nivel de ventas. Lo que cambia es la magnitud de las utilidades. A mayor nivel de ventas y conservando un nivel de rentabilidad, se esperaría mayor nivel de utilidades.

10. Hemos identificado una serie de características en las empresas agroexportadoras, considera que algunas de ellas puede tener influencia en generar mayor rentabilidad?

Característica	**SI / NO**
El tamaño de la empresa	
Los años de experiencia	X
Espalda empresarial (si es empresa individual o parte de grupo económico)	X
Fuente de capital (peruano, extranjero o mixto)	
Tipo de gestión (familiar o Independiente)	
Tipo de cultivo (solo frutas o frutas y hortalizas)	X
Especialización (Producir un solo cultivo o varios cultivos)	
Centralización de operaciones (producir en una zona o varias)	
Área cultivada (mayor o menor)	
Packing (tener o no tener)	

11. Los resultados que su empresa ha obtenido en los últimos 5 años en ventas, rentabilidad y creación de valor están cubriendo las expectativas que proyectaron cuando realizaron la inversión?
Si (X) No ( )

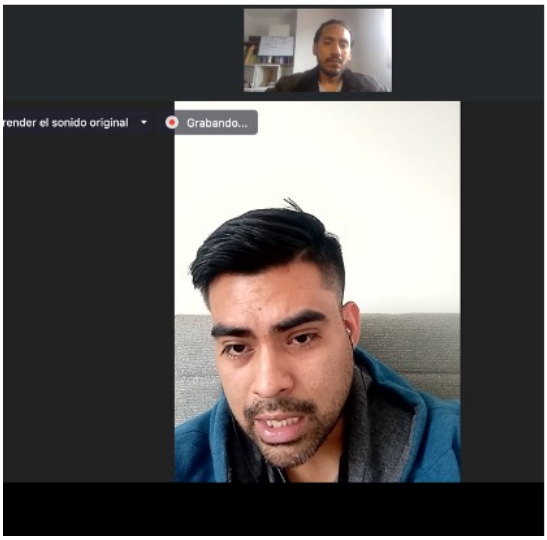
12.Para mejorar sus desempeño en rentabilidad y creación de valor ¿que inversiones debería priorizar su empresa en los próximos años?
- Comprar más tierras ( )
- Sembrar más cultivos ( )
- Mayor tecnificación ( )
- Mejorar gestión ( )
- Explorar nuevos mercados ( )
- Otro (X)

Ampliación de planta de proceso. La empresa está migrando hacia el acopio de fruta, por el volumen que ha alcanzando la planta nos está quedando pequeña.

13. ¿Que limitaciones tiene su empresa para generar mayor rentabilidad y crear valor económico?
a) Dependemos mucho de productores terceros. Desconozco el porque ya no se concentrado en aumentar la producción propia, pero sería una alternativa tener mayor balance entre producción propia y de terceros.
b) Nuestra capacidad de planta de proceso se ha quedado corto en tamaño y eficiencia.

14. ¿En que debería apostar el gremio y el gobierno para promover que las empresas agroexportadoras tengan mayor rentabilidad y creen mayor valor económico?

Reducir la alta informalidad en los agricultores
Mejorar la relación con los trabajadores con regimenes laborales más estables que brinden mayor garantía de empleo.


render el sonido original
Grabando...

ENTREVISTA 5: FUNDO LOS PALTOS

Maestría en Agronegocios – Universidad Nacional Agraria La Molina
ENTREVISTAS A PROFUNDIDAD
Entrevistador: Ing. Rogelio León Guzmán

Entrevistado: Cesar Agurto Crisanto
Cargo: Jefe de Tesorería hasta enero 2020
Empresa: Fundo los Paltos
Tipo de empresa: Gran empresa
Venta anual promedio: S/. 50MM
Numero de trabajadores: 500 a 600

Si bien, la empresa no es tan grande en comparación a otras de la costa peruana, en Ancash si es una de las mas grandes, Genera mucho empleo, hasta 600 trabajadores en epocas pico. Área total: 500 has
200 has mango, 100 palto, 200 uva; arándanos 10 has./ area total disponible: 800 has. Packing

1. Si tuviera que escoger una sola opción para valorar una buena gestión, cual sería y porque?

- Crecimiento en ventas ( )
- Crecimiento en activos fijos ( )
- Crecimiento en utilidades (X)
- La mayor reduccion de la deuda ( )
- Otro ( )

Una buena gestión radica en generar rentabilidad y las mayores utilidades posibles. Para lograrlo tiene que ser eficiente en todas sus áreas.
Reducción de costos. Es una visión holística, que intrega gestión financiera, gestión administrativa, gestión Comercial.Por ejemplo trate de mejorar, contratación de personal; y financiamientos con menor costo. Capital de trabajo a 180 dias.
Sin embargo, para fundo los paltos; no es así. No tenía una visión a largo plazo, poco cuidado con su reputación y falta de planificación.

2. ¿A qué atribuye el crecimiento de las agroexportaciones no tradicionales del sector en los últimos años?

En este orden:
- Inversión en tecnología y conocimiento productivo; las empresas del sector han invertido mucho por ser más eficientes y producir productos novedosos
- Inversión en infraestructura nacional; en los ultimos 25 años, el gran desarrollo agroindustrial del país se ha dado gracias al despegue de grandes proyectos como Chavimochic, Olmos, etc.
- También al apetito internacional por productos frescos y de la cartera superfoods.Estos mercados también han permitido ampliar las ventanas y la complementariedad. En los mercados de ahora, no importa de donde venga. Importa satisfacer la necesidad, así que mientras más grande sea el proveedor, mejores facilidades tendrá para satisfacer en volúmenes y continuidad que requieren.

3. ¿Considera que su empresa ha crecido en ventas sostenidamente en los últimos 5 años?

En ventas no ha crecido mucho porque sus cultivos ya están hace años en produccion plena.
En acopio si, la empresa no ha invertido en nuevos cultivos porque se requiere mucho tiempo para que alcancen la producción plena. Ha optado por complementar volumenes con acopio de productores más pequeños. Sin embargo, es urgente hacer un mayor trabajo con los pequeños productores, mejorar su calidad y transformar su enfoque de productores a ser gerentes de su propios fundos.

4. ¿Considera que su empresa ha sido rentable en los últimos 5 años?

En forma global si ha sido rentable. En todos los periodos.
Sobre los indicadores más valorados para medir la rentabildad son: ROE, ROA, rentabilidad neta y margen EBITDA. A nivel de directorio, había un enfoque muy marcado hacia la rentabilidad neta. También solían proyectar sus resultados en función al precio, siempre preguntaban… ¿a cuanto se liquidó la palta? Pues de eso dependía si en el ejercicio sería más o menos rentable la operación.

5. ¿para medir que tan rentable es o no, con que valor referencial se compara?

- Que sea positivo ( )
- Que sea mayor a la rentabilidad del año anterior ( )
- Que sea mayor a la rentabilidad de su competencia ( )
- Que sea mayor que el costo del capital (X)

Que sea positivo y que cubra el costo de capital

Para pasar a la pregunta 7, explicar el concepto de EVA *(Economic Value Added / Valor Económico Añadido):*
Es un indicador que compara la rentabilidad de una empresa contra el costo del capital (créditos + costo de oportunidad del inversionista), si la rentabilidad es mayor, entonces la empresa está "creado valor económico". Si es menor, entonces la empresa ha "destruido valor económico".

6. ¿Usa o alguna ves ha usado el EVA como métrica de gestión?, ¿Por qué?
Lo he estudiado, pero en la empresa no se ha utilizado. Es un análisis más complejo. Algunas veces, como técnico, podemos hacer sugerencias, pero es el directorio quienes toman la decisión o no. Yo he realizado de forma personal este análisis e identifiqué que la empresa genera rentabilidad pero no crea valor.

7. Indistinto a que use el EVA o no, ¿Considera que su empresa ha creado valor en los ultimos 5 años? ¿Por qué?
Crear valor es un concepto muy poco utilizado. Como es muy teórico, no se entiende.
Subjetivamente podemos decir que la la empresa si ha creado valor para su entorno. Es representativa en la zona, es respetada y querida. Es un factor que las nuevas inversiones no están considerando, ese valor intangible que las buenas relaciones con el entorno pueden generar para el negocio.

8. ¿Cuáles son los productos agrícolas que a su criterio, están generando rentabilidad y agregando mayor valor económico a su empresa?
Palto, es el producto que genera el mayor nivel de ventas y rentabilidad para la empresa.
Sin embargo la empresa ha tenido malos resultados con algunos cultivos o proyectos que ha querido implementar. No es una empresa que lidere las innovaciones, es más un seguidor y en algun momento, seguir modas o tendencias, sin un adecuado análisis han generado pérdidas o malas elecciones de cultivos, variedades, zonas de producción e incluso lideres que no fueron los más adecuados para el negocio.

9. Usted cree que en las empresas agroexportadoras de productos no tradicionales en el Perú se cumple la asociación directa: mayores ventas - mayor rentabilidad - mayor creación de valor?
Si ( ) No (X), porqué
No necesariamente. Para tener una buena rentabilidad, el producto es muy importante. Se tiene que producir la mejore calidad con el menor costo posible. Pero no basta, es necesario acceder también, a los mejores mercados, con buenos clientes que paguen y respeten los contratos.

10. Hemos identificado una serie de características en las empresas agroexportadoras, considera que algunas de ellas puede tener influencia en generar mayor rentabilidad?

Característica	**Marcar con X**
El tamaño de la empresa	
Los años de experiencia	
Espalda empresarial (si es empresa individual o parte de grupo económico)	
Fuente de capital (peruano, extranjero o mixto)	
Tipo de gestión (familiar o Independiente)	X
Tipo de cultivo (solo frutas o frutas y hortalizas)	X
Especialización (Producir un solo cultivo o varios cultivos)	X
Centralización de operaciones (producir en una zona o varias)	
Área cultivada (mayor o menor)	
Packing (tener o no tener)	

Tipo de gestión: Las empresas familiares suelen tener conflictos que afectan la gestión.
Tipo de cultivo: Hay cultivos que tienen mayor rentabilidad en el mercado.
Especialización: Diversificación es mejor

11. Los resultados que su empresa ha obtenido en los últimos 5 años en ventas, rentabilidad y creación de valor están cubriendo las expectativas que proyectaron cuando realizaron la inversión?

Si ( ) No (X), **si su respuesta es no, ¿es por alguna de estas razones?**

- Financiamiento inadecuado ( )
- Plantaciones jóvenes que aún no alcanzan la producción plena ( )

- Proyecciones bastante optimistas ( )
- Demasiada inversión en CAPEX que es difícil de recuperar ( )
- Elevados costos de producción (X)
- Volatilidad en mercado y costo de productos ( )
- Otro ( )

*** Porque afecta a la rentabilidad.
*** al inicio de cada campaña, las proyecciones suelen ser buenas. En fundo los Paltos, a nivel productivo es bueno, sin embargo, son los otros eslabones (ventas, procesos, etc) donde se pierde eficiencia y restamos el valor que tanto nos costo alcanzar en el campo.

12.Para mejorar sus desempeño en rentabilidad y creación de valor ¿que inversiones debería priorizar su empresa en los próximos años?

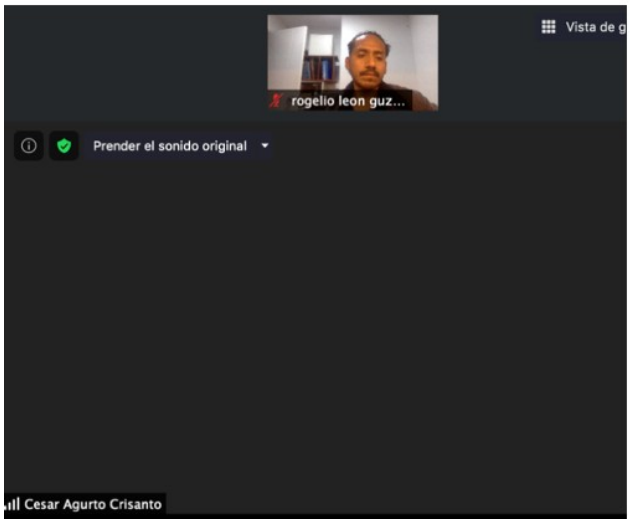
- Comprar más tierras ( )
- Sembrar más cultivos ( )
- Mayor tecnificación ( )
- Mejorar gestión (X)
- Explorar nuevos mercados (X)

- Mejorar la gestión: a la fecha es deficiente por que las decisiones del dueño tienen demasiado peso y aveces dejan de lado opiniones técnicas.
- Explorar nuevos mercados: buscar los más rentables. Asia es un buen mercado.

13. ¿Que limitaciones tiene su empresa para generar mayor rentabilidad y crear valor económico?
Deficiencias en gestión vertical, antigua. Hay poca innovación en todos los eslabones de la cadena comercial. Se requiere implementar una estrategia de mejora continua en la filosofía del negocio.
Es necesario replantear una reingenieria de procesos, optimizar. Ordenar primero la casa.
Los colaboradores por ejemplo, deben ser seleccionados por su cualificación y experiencia, aunque eso implique invertir más en su retribución económica.

14. ¿En que debería apostar el gremio y el gobierno para promover que las empresas agroexportadoras tengan mayor rentabilidad y creen mayor valor económico?

- Reactivar proyectos de irrigación; por ejemplo chinecas permitiría incorporar 60mil has aprox. Que hoy incluso vienen siendo invadidas y traficadas.
- Brindar mayores facilidades, por ejemplo adq de tierras, tecnología, (financiamiento)
- Fomentar mayor formalización en todos los niveles.



ENTREVISTA 6: DAMPER

Maestría en Agronegocios – Universidad Nacional Agraria La Molina
ENTREVISTAS A PROFUNDIDAD
Entrevistador: Ing. Rogelio León Guzmán

Entrevistado: Giuliano Valdivia
Cargo: Gerente de I+D
Empresa: Damper
Tipo de empresa: Empresa coorporativa
Promedio de Ventas anuales: más de S/. 200M
Antigüedad de empresa: 20 años
Cantidad de personal: más de 1000

2. Si tuviera que escoger una sola opción para valorar una buena gestión, cual sería y porque?

- Crecimiento en ventas ( )
- Crecimiento en activos fijos ( )
- Crecimiento en utilidades (X)
- La mayor reduccion de la deuda ( )
- Otro ( )

En Damper, el enfoque que mantienen es principalmente crecer en utilidades. Hay mucho esfuerzo en hacerlo con mayor nivel de ventas y desarrollo de know how en productos que siempre sean novedosos para el mercado.

3. ¿A qué atribuye el crecimiento de las agroexportaciones no tradicionales del sector en los últimos años?

Desde el lado de las grandes empresas a las importantes empresas, su fuerza gremial y la innovación constante en sus operciones. Desde las pequeñas empresas, gracias a que han sabido capitalizar la experiencia de las grandes compañías para acceder a mercados internacionales a través del acopio o la asociatividad.

4. ¿Considera que su empresa ha crecido en ventas sostenidamente en los últimos 5 años?

Sí, Damper ha crecido en forma sostenida. Se aprecia viendo el importante número de hectáreas que se han ampliado en estosaños

5. ¿Considera que su empresa ha sido rentable en los últimos 5 años?

Sí, gracias a buenos productos como el arándano, por ejemplo. Una clave para mantener esta tendencia será la diferenciación. Buscar por ejemplo nuevas frutas para incluirlas en la cartera de Damper.

6. ¿Para medir que tan rentable es o no, con que valor referencial se compara?

- Que sea positivo ( )
- Que sea mayor a la rentabilidad del año anterior (X)
- Que sea mayor a la rentabilidad de su competencia ( )
- Que sea mayor que el costo del capital ( )

Para pasar a la pregunta 7, explicar el concepto de EVA *(Economic Value Added / Valor Económico Añadido):*
Es un indicador que compara la rentabilidad de una empresa contra el costo del capital (créditos + costo de oportunidad del inversionista), si la rentabilidad es mayor, entonces la empresa está "creado valor económico". Si es menor, entonces la empresa ha "destruido valor económico".

7. ¿Usa o alguna ves ha usado el EVA como métrica de gestión?, ¿Por qué?

Como EVA no, desde mi experencia no lo hemos usado.

8. Indistinto a que use el EVA o no, ¿Considera que su empresa ha creado valor en los ultimos 5 años? ¿Por qué?

Damper se caracteriza por su discurso de promover el enfoque de valor compartido para todos sus stakeholders. Llevar desarrollo a sus zonas de influencia, etc. Es un enfoque de creación de valor más genérico, no es solo el lado económico.

9. ¿Cuáles son los productos agrícolas que a su criterio, están generando rentabilidad y agregando mayor valor económico a su empresa?

En nuestro top 3 se encuentra: Arándano, palta y luego alcachofa.

10. Usted cree que en las empresas agroexportadoras de productos no tradicionales en el Perú se cumple la asociación directa: mayores ventas - mayor rentabilidad - mayor creación de valor?

Si (X) No ( ), porqué: Es lo que apreciamos en Damper.

11. Hemos identificado una serie de características en las empresas agroexportadoras, considera que algunas de ellas puede tener influencia en generar mayor rentabilidad?

Característica	SI / NO
El tamaño de la empresa	X
Los años de experiencia	
Espalda empresarial (si es empresa individual o parte de grupo económico)	X
Fuente de capital (peruano, extranjero o mixto)	
Tipo de gestión (familiar o Independiente)	
Tipo de cultivo (solo frutas o frutas y hortalizas)	X
Especialización (Producir un solo cultivo o varios cultivos)	
Centralización de operaciones (producir en una zona o varias)	
Área cultivada (mayor o menor)	
Packing (tener o no tener)	X

12. Los resultados que su empresa ha obtenido en los últimos 5 años en ventas, rentabilidad y creación de valor están cubriendo las expectativas que proyectaron cuando realizaron la inversión?
Si () No (X), **si su r** Tamaño de fuente **na de estas razones?**

- Financiamiento inadecuado ( )
- Plantaciones jóvenes que aún no alcanzan la producción plena ( )
- Proyecciones bastante optimistas ( )
- Demasiada inversión en CAPEX que es dificil de recuperar ( )
- Elevados costos de producción ( )
- Volatilidad en mercado y costo de productos ( )
- Otro (X) **FEN 2017, Pandemia 2020.

13.Para mejorar sus desempeño en rentabilidad y creación de valor ¿que inversiones debería priorizar su empresa en los próximos años?

- Comprar más tierras ( )
- Sembrar más cultivos (X)
- Mayor tecnificación (X)
- Mejorar gestión ( )
- Explorar nuevos mercados ( )

14. ¿Que limitaciones tiene su empresa para generar mayor rentabilidad y crear valor económico?
Requerimos tecnificar más y desarrollar más capacidades gerenciales en el equipo

15. ¿En que debería apostar el gremio y el gobierno para promover que las empresas agroexportadoras tengan mayor rentabilidad y creen mayor valor económico?
Flexibilizar las políticas. El cambio de régimen laboral nos ha afectado. Mejorar la ley de promoción de empleo.Desarrollar y promover una ley de aguas, Legislar sobre como tener mejor uso de los pozos. Promperú, también podría hacer mucho más.