

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ

FACULTAD DE CIENCIAS E INGENIERÍA



**ANÁLISIS FINANCIERO UTILIZANDO INFORMACIÓN
DISPONIBLE PÚBLICAMENTE PARA DETERMINAR LA
POSICIÓN COMPETITIVA DE LA EMPRESA LECHE GLORIA S.A.
VS. LAS EMPRESAS DEL SECTOR**

**Trabajo de suficiencia profesional para obtener el título profesional de
Ingeniera Industrial**

AUTOR:

Jhomira Asenet Varela Castro

ASESOR:

Eric Roberto Romero del Águila

Lima, Abril, 2022

Resumen Ejecutivo

El análisis financiero es el estudio que se realiza de la información contable de una empresa mediante la utilización de razones financieras con el fin de diagnosticar su situación actual y proyectar su situación futura (Ricra, 2014, p. 9). Se consideran dos tipos de empresa según la disponibilidad de información con la que cuentan:

1. Empresas que listan en Bolsa (información disponible públicamente)
2. Empresas que no listan en Bolsa (información que no está al alcance del público)

Las empresas que listan en Bolsa, es decir, las sociedades emisoras, están obligadas a informar al mercado su información financiera y aspectos relevantes de su gestión, en referencia a la Transparencia de Mercado (Superintendencia del Mercado de Valores, 1996). Por otro lado, para las empresas que no listan en Bolsa, realizar un análisis financiero está sujeto a conocer la información interna de la empresa sea uno personal interno o tenga los contactos suficientes ya que esta no se encuentra disponible públicamente; estas empresas están enfocadas en realizar su balance con fines tributarios.

Considerando ello, el objetivo del presente estudio es desarrollar una metodología para analizar a una empresa de mediano tamaño que liste o no en Bolsa ante sus competidores que listen en Bolsa de un determinado sector, a partir de información pública, aplicando ratios financieros, análisis vertical / horizontal, etc. En ese sentido, los escenarios de análisis financiero son: (i) Empresa que lista en Bolsa comparada con el promedio de empresas de su mismo rubro o sector que listan en Bolsa, y (ii) Empresa que no lista en Bolsa comparada o medida con el promedio de empresas que listan en Bolsa de su mismo rubro o sector. En este segundo escenario, por ejemplo, si Lacteus SAC (Plusa), una empresa que no cotiza en Bolsa, desea conocer cómo está respecto al sector puede aprovechar la información pública de las empresas que cotizan en Bolsa; no obstante, ni Gloria ni las otras marcas pueden conocer la situación en Lacteus SAC (Plusa) porque la información es privada.

Debido a que no se puede contar con la información financiera de las empresas que no listan en Bolsa, no se puede realizar un ejemplo de cálculo asociado, por ello se utilizará como ejemplo de aplicación a la empresa Leche Gloria S.A, la cual sí lista en Bolsa, para desarrollar la metodología y poder comparar su posición financiera y de negocio frente a las empresas que listen de su sector, así como comparar su situación actual frente a los años anteriores correspondientes al periodo de evaluación.

El presente estudio analiza la situación financiera de la empresa “Leche Gloria S.A.”, en adelante “Gloria”, a partir de fuentes de información públicas, tales como: publicaciones a través de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), memorias, revistas, boletines especializados, así como diarios entre los más destacados; esta información permitirá realizar un análisis de sus estados financieros desde el año 2016 al 2020.

El primer capítulo corresponde al marco teórico, donde se expone el concepto de los términos asociados al análisis financiero. En el segundo capítulo se desarrolla el análisis del sector al cual pertenece la empresa Gloria, donde se evidencia un mejor posicionamiento en comparación a sus competidores. En el tercer capítulo, se analiza la situación de la empresa Gloria a lo largo de los últimos 5 años, evidenciándose que en el año 2020 ocupa una mejor situación económica. En conclusión en el periodo de evaluación, la empresa Gloria muestra una ventaja competitiva frente a las empresas de su sector, así como que su situación actual es superior frente a los últimos años comprendidos en el periodo de evaluación.



Agradecimientos

Agradezco a mi familia y seres queridos que me apoyaron y motivaron constantemente durante toda mi carrera. En especial a mis padres por brindarme la educación y formación con valores, que me han permitido terminar esta etapa fundamental para mi vida profesional futura.

Asimismo, a mi asesor y docentes por el tiempo dedicado y los conocimientos brindados. Mil gracias.

Tabla de contenido

Índice de Tablas	vii
Índice de Figuras	ix
Índice de Anexos.....	xi
Introducción.....	1
Capítulo I: Marco Teórico	2
1.1 Estados financieros	2
1.2 Análisis Vertical	2
1.2.1 ¿Qué es el Análisis Vertical?.....	2
1.2.2 ¿Cómo se realiza el Análisis Vertical?	3
1.3 Análisis Horizontal	3
1.3.1 ¿Qué es el Análisis Horizontal?.....	3
1.3.2 ¿Cómo se realiza el Análisis Horizontal?	3
1.4 Análisis Dupont	4
1.4.1 Elementos del Análisis Dupont	4
1.5 Ratios Financieros.....	5
1.5.1 Ratios de liquidez.....	5
1.5.2 Ratios de endeudamiento	7
1.5.3 Ratios de gestión.....	8
1.5.4 Ratios de rentabilidad.....	10
Capítulo II: Análisis del Sector Consumo masivo - Lácteo	12
2.1 Contexto nacional	12
2.2 Cuantificación de Mercado. Crecimiento y Tendencias	14

2.2.1	Sector consumo masivo.....	14
2.2.2	Industria de lácteos	17
2.3	Composición y Estructura Financiera del Sector.....	19
2.3.1	Estructura financiera del sector	21
2.4	Análisis Financiero y Comparable Sectoriales.....	24
2.4.1	Ratios de liquidez.....	24
2.4.2	Ratios de solvencia	27
2.4.3	Ratios de gestión.....	30
2.4.4	Ratios de rentabilidad.....	33
Capítulo III: Análisis de la empresa.....		37
3.1	Descripción de la Empresa.....	37
3.1.1	Evolución histórica de la empresa	37
3.1.2	Propiedad.....	40
3.1.3	Empresas subsidiarias y asociadas.....	40
3.1.4	Estrategia de la empresa.....	41
3.1.5	Descripción de productos.....	44
3.1.6	Planes de la empresa para los próximos años.....	47
3.1.7	Objetivos estratégicos	47
3.2	Análisis de la situación financiera	48
3.2.1	Estructura de capital.....	48
3.2.2	Análisis vertical	50
3.2.3	Análisis horizontal	50
3.2.4	Liquidez y capital de trabajo	52
3.2.5	Solvencia	54

3.2.6	Gestión	54
3.2.7	Rendimiento o rentabilidad	56
Capítulo IV: Conclusiones y Recomendaciones.....		58
4.1	Conclusiones.....	58
4.2	Recomendaciones	60
Bibliografía.....		62
Anexos.....		68



Índice de Tablas

Tabla 1 PBI por sectores económicos	14
Tabla 2 Participación de mercado del Sector 2020.....	20
Tabla 3 Estructura accionaria al 31 de diciembre del 2020	40
Tabla 4 Inversiones en Subsidiarias y Asociada al 31 de diciembre de 2020.....	41
Tabla 5 Estructura de Directorio Grupo Gloria 2019 - 2022.....	43
Tabla 6 Dirección Corporativa Leche Gloria S.A	43
Tabla 7 Gerencia Leche Gloria S.A.	44
Tabla 8 Marcas y Productos de Leche Gloria S.A.....	46
Tabla 9 Ratios de Liquidez y Capital de Trabajo Leche Gloria S.A. (2016 - 2020)	52
Tabla 10 Ratios de Solvencia Leche Gloria S.A. (2016 - 2020)	54
Tabla 11 Ratios de Gestión Leche Gloria S.A. (2016 - 2020).....	55
Tabla 12 Ratios de Rentabilidad Leche Gloria S.A. (2016 -2020).....	56
Tabla A 1 Estado de Situación Financiera Leche Gloria S.A. (2016 – 2020).....	68
Tabla B 1 Estado de Resultados Leche Gloria S.A. (2016 – 2020).....	72
Tabla C 1 Estado de Situación Financiera Alicorp S.A.A. (2016 – 2020).....	75
Tabla D 1 Estado de Resultados Alicorp S.A.A. (2016 – 2020)	80
Tabla E 1 Estado de Situación Financiera Laive S.A. (2016 – 2020).....	83
Tabla F 1 Estado de Resultados Laive S.A. (2016 – 2020).....	88
Tabla G 1 Pasivo del Sector (2016 - 2020)	91
Tabla H 1 Patrimonio del Sector (2016 - 2020)	92
Tabla I 1 Margen del Pasivo y Patrimonio del Sector (2016 - 2020)	93
Tabla J 1 Liquidez general del sector (2016 – 2020).....	94
Tabla J 2 Prueba ácida del sector (2016 – 2020)	94
Tabla J 3 Liquidez absoluta del sector (2016 – 2020)	95

Tabla J 4 Capital de trabajo neto (2016 – 2020).....	95
Tabla K 1 Grado de endeudamiento o solvencia del sector (2016 – 2020).....	96
Tabla K 2 Apalancamiento total o endeudamiento patrimonial del sector (2016 – 2020).....	96
Tabla K 3 Razón de plazo deuda del sector (2016 – 2020).....	97
Tabla L 1 Rotación y Periodo promedio de cobranza del sector (2016 – 2020).....	98
Tabla L 2 Rotación y Periodo promedio de pago del sector (2016 – 2020).....	98
Tabla L 3 Rotación de activos del sector (2016 – 2020).....	99
Tabla L 4 Rotación y Periodo promedio de Inventarios del sector (2016 – 2020).....	99
Tabla M 1 Rentabilidad de Activos del sector – ROA (2016 – 2020).....	100
Tabla M 2 Rentabilidad del Patrimonio del sector – ROE (2016 – 2020).....	100
Tabla N 1 Estructura de Capital Leche Gloria S.A. (2016 – 2020).....	101
Tabla O 1 Obligaciones Financieras Leche Gloria S.A. (2016 – 2020)	102
Tabla P 1 Análisis Vertical de Situación Financiera de Leche Gloria S.A. (2016 – 2020) ..	103
Tabla P 2 Análisis Vertical de Estado de Resultados de Leche Gloria S.A. (2016 – 2020) .	105
Tabla Q 1 Análisis Horizontal de Situación Financiera de Leche Gloria S.A. (2016 – 2020)	106
Tabla Q 2 Análisis Horizontal de Estado de Resultados de Leche Gloria S.A. (2016 – 2020)	108

Índice de Figuras

Figura 1. Variación porcentual anual del PBI (2016 – 2020).....	13
Figura 2. Producción Nacional de Leche Evaporada (2016 – 2020).....	18
Figura 3. Evolución Precio de leche fresca cruda - Mercado Nacional.....	19
Figura 4. Pasivo del Sector (2016 - 2020).....	22
Figura 5. Patrimonio del Sector (2016 - 2020).....	22
Figura 6. Margen del Pasivo y Patrimonio del Sector (2016 - 2020).....	23
Figura 7. Liquidez general del sector (2016 – 2020).....	25
Figura 8. Prueba ácida del sector (2016 - 2020).....	25
Figura 9. Liquidez absoluta del sector (2016 – 2020).....	26
Figura 10. Capital de trabajo neto del sector (2016 – 2020).....	27
Figura 11. Grado de endeudamiento o solvencia del sector (2016 – 2020).....	28
Figura 12. Apalancamiento total o endeudamiento patrimonial del sector (2016 – 2020).....	29
Figura 13. Razón de plazo deuda del sector (2016 - 2020).....	30
Figura 14. Rotación y Periodo promedio de cobranza del sector (2016 – 2020).....	31
Figura 15. Rotación y Periodo promedio de pago del sector (2016 – 2020).....	31
Figura 16. Rotación de Activos del sector (2016 -2020).....	32
Figura 17. Rotación y Periodo promedio de Inventarios del sector (2016 -2020).....	33
Figura 18. Rentabilidad de Activos del sector (2016 -2020).....	34
Figura 19. Rentabilidad del Patrimonio del sector (2016 -2020).....	35
Figura 20. Margen bruto del sector (2016 -2020).....	36
Figura 21. Distribución de ventas por líneas de productos de Leche Gloria S.A. a Diciembre 2020.....	46
Figura 22. Compromiso con la Sostenibilidad de Leche Gloria S.A.....	48
Figura 23. Estructura de Capital Leche Gloria S.A. (2016 - 2020).....	49

Figura 24. Obligaciones Financieras Leche Gloria S.A. (2016 – 2020)..... 50

Figura 25. EBITDA de Leche Gloria (2016 - 2020)..... 57



Índice de Anexos

Anexo A: Estado de Situación Financiera Leche Gloria S.A.	68
Anexo B: Estado de Resultados Leche Gloria S.A.	72
Anexo C: Estado de Situación Financiera Alicorp S.A.A.	75
Anexo D: Estado de Resultados Alicorp S.A.A.	80
Anexo E: Estado de Situación Financiera Laive S.A.	83
Anexo F: Estado de Resultados Laive S.A.	88
Anexo G: Pasivo del sector.....	91
Anexo H: Patrimonio del sector.....	92
Anexo I: Margen del Pasivo y Patrimonio del sector.....	93
Anexo J: Ratios de liquidez	94
Anexo K: Ratios de solvencia.....	96
Anexo L: Ratios de gestión.....	98
Anexo M: Ratios de rentabilidad.....	100
Anexo N: Estructura de Capital Leche Gloria S.A.....	101
Anexo O: Obligaciones Financieras Leche Gloria S.A.	102
Anexo P: Análisis Vertical de Leche Gloria S.A.	103
Anexo Q: Análisis Horizontal de Leche Gloria S.A.	106

Introducción

El sector de consumo masivo está conformado por empresas de diferentes subsectores industriales y agropecuarios que elaboran productos básicos que conforman la canasta familiar, tales como alimentos, bebidas, lácteos, artículo de cuidado personal y limpieza del hogar. Este sector se ha visto impactado de manera significativa a nivel nacional, debido a los cambios de las tendencias de consumo que ha traído consigo la emergencia sanitaria por la pandemia de coronavirus. En base a lo descrito se determinó realizar el análisis de la empresa Gloria, con el fin de determinar su posición competitiva en el sector al cual pertenece, así como su situación actual en comparación a los años anteriores.

En el primer capítulo correspondiente al marco teórico, se realiza la definición detallada por cada criterio asociado al análisis financiero. En el segundo capítulo, se realiza el análisis del sector en el cual participa Gloria comparando sus ratios financieros a lo largo del periodo de evaluación. En el tercer capítulo, se desarrolla el análisis de la empresa tomando en cuenta la evolución histórica de la empresa, sus objetivos, estrategias y planes para los próximos años. Finalmente, a partir del análisis financiero realizado, se presentarán las conclusiones y recomendaciones, identificando los pros y contras de la empresa Gloria, así como las conclusiones y recomendaciones respecto a la aplicación de la metodología. Lo que se quiere demostrar a través de este trabajo es que la metodología es aplicable para el análisis realizado y permite tener una idea de la posición financiera y de negocio de una empresa frente a la competencia.

Capítulo I: Marco Teórico

Cuando una empresa decide fijar metas y objetivos debe contar con un análisis financiero, el cual puede abarcar un análisis horizontal, un análisis vertical y los ratios financieros necesarios, que le permitan llegar a una conclusión de la realidad financiera y su futuro. El propósito de este capítulo es describir los puntos importantes para desarrollar un análisis financiero, en qué consiste y cómo se realiza un análisis vertical y un análisis horizontal, la descripción de los ratios financieros y cómo se calculan estos, entre otros puntos.

1.1 Estados financieros

Los estados financieros constituyen una representación estructurada de la situación financiera de la empresa y de los flujos de efectivo, los cuales son de gran utilidad al momento de establecer objetivos, medir resultados y tomar decisiones financieras.

Un conjunto completo de estados financieros está compuesto por: estado de situación financiera, estado de resultados, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujo de efectivo y notas a los estados financieros (International Financial Reporting Standards, 2017).

1.2 Análisis Vertical

1.2.1 ¿Qué es el Análisis Vertical?

El análisis vertical tiene como objetivo mostrar la participación de cada una de las cuentas de los estados financieros (Balance General y Estado de Ganancias y Pérdidas) como un porcentaje. Respecto al Balance General, este análisis permite medir la forma en que está compuesto el activo, el pasivo y el patrimonio neto; por otro lado, respecto al Estado de Ganancias y Pérdidas, permite conocer, por ejemplo, qué porcentaje de los ingresos representa el costo de las ventas y los demás gastos, a fin de poder ajustarlos y conseguir una mayor rentabilidad (Romero, 2021, diapositiva 3).

En síntesis, el análisis vertical busca determinar si la distribución de los activos y pasivos de la empresa es la mejor en base a sus necesidades; además permite realizar comparaciones con empresas del mismo sector, así como de los estados financieros de la misma empresa en distintos ejercicios para ver su evolución.

1.2.2 ¿Cómo se realiza el Análisis Vertical?

Dado que el objetivo del análisis vertical es determinar el porcentaje que representa cada cuenta, lo que se hace es dividir la cuenta por el total y se multiplica por 100. Se considera el total del Activo y el total del Patrimonio neto y Pasivo para las cuentas de Balance General y el total del valor de las ventas para las del Estado de Ganancias y Pérdidas. Este análisis permite identificar la composición de los estados que sirven como base para interpretarlos (Romero, 2021, diapositiva 5).

1.3 Análisis Horizontal

1.3.1 ¿Qué es el Análisis Horizontal?

El objetivo del análisis horizontal es determinar la variación porcentual que ha sufrido una partida de los estados financieros de un periodo a otro. Este análisis permite identificar cuál ha sido el crecimiento o la disminución de una partida en un periodo determinado. El análisis horizontal está muy vinculado con los objetivos fijados por la gerencia de la empresa y las operaciones planeadas referidas a endeudamiento, rentabilidad y situación financiera y permitirá evaluar la eficacia de lo presupuestado por la Dirección de la empresa y su grado de cumplimiento (Romero, 2021, diapositiva 12).

1.3.2 ¿Cómo se realiza el Análisis Horizontal?

Dado que lo que se busca es determinar la variación relativa (porcentual) de un periodo a otro, se divide la diferencia entre el importe del periodo 2 (P2) y el periodo 1 (P1) entre el

importe del periodo 1 (P1) y se multiplica por 100 para obtener el porcentaje (Romero, 2021, diapositiva 13). Se puede expresar de la siguiente manera:

$$\text{Porcentaje Horizontal} = \left[\frac{(P2 - P1)}{P1} \right] * 100$$

1.4 Análisis Dupont

El análisis Dupont es una herramienta que permite identificar si la empresa está usando eficientemente sus recursos, para ello utiliza los datos de las ventas, el beneficio neto, los activos y el nivel de endeudamiento. El objetivo de este análisis es averiguar cómo se están generando las ganancias (o pérdidas), lo cual le permite reconocer qué factores están sosteniendo (o afectando) su actividad (Romero, 2021, diapositiva 19).

La fórmula del análisis Dupont es la siguiente:

$$ROE = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}} * \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}} * \frac{\text{Activos}}{\text{Patrimonio}}$$

La principal utilidad del análisis Dupont es la toma de decisiones con el fin de elevar la rentabilidad financiera. Para lograr ese objetivo es importante identificar las áreas donde la empresa necesita mejorar sus operaciones. El análisis Dupont brinda una idea de la evolución del negocio en el tiempo, si se consideran los datos históricos; además, permite simular los efectos de determinadas acciones en distintos escenarios (Romero, 2021, diapositiva 25).

1.4.1 Elementos del Análisis Dupont

Los elementos del análisis Dupont son los siguientes:

- ✓ Margen neto: Porcentaje de ganancia que se consigue en promedio por cada venta.

$$\text{Margen neto} = \frac{\text{Beneficio neto (utilidad neta)}}{\text{Ventas}}$$

- ✓ Rotación de activos: Número de veces al año que rotaron los activos para poder obtener ingresos. Otra interpretación de este ratio es la cantidad de unidades monetarias que se recibieron en ventas por cada unidad monetario invertida en activos.

Si la empresa ha ido incrementando dicho indicador significa que está siendo más eficiente para administrar sus recursos.

$$\text{Rotación de activos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}}$$

- ✓ Multiplicador de capital: Se interpreta como el número de unidades monetarias de activos que se adquirieron por cada unidad monetaria aportada por los accionistas. Si el ratio es igual a 1 significa que la organización solo se ha financiado con recursos propios; si es mayor a 1, se ha solicitado deuda a terceros.

$$\text{Multiplicador de capital} = \frac{\text{Activos}}{\text{Patrimonio}}$$

1.5 Ratios Financieros

Los ratios financieros son una de las herramientas más usadas y de gran utilidad para realizar el análisis financiero de las empresas ya que pueden medir en un alto grado la eficacia y comportamiento de la empresa, y, además, permite realizar una comparación con las empresas competidoras. Los ratios financieros representan una relación entre dos cifras extraídas de los estados financieros cuyo objetivo es tener una medición de los resultados internos y externos de una empresa, constituyen una herramienta importante para la toma de decisiones. Se clasifican en (Instituto Pacífico, 2016):

1.5.1 Ratios de liquidez

Mide la capacidad de pago a corto plazo. La liquidez es un indicador que permite medir el desempeño financiero de los activos en función a la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo, reflejando indicios y evaluando los niveles de riesgos de no pago frente a sus acreedores. En otras palabras, la liquidez representa la agilidad que tiene un activo para ser convertido en dinero o efectivo de manera inmediata sin que pierda su valor; de este modo, mientras más fácil sea esta conversión, mayor liquidez presentará.

Entre los ratios de liquidez más conocidos se tiene:

a. Liquidez general

Muestra qué proporción de deudas de corto plazo son cubiertas por elementos del activo corriente.

$$\text{Liquidez general} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Si el ratio es mayor a 1, entonces tiene buena capacidad de pago, si es igual a 1 se encuentra en una posición en que puede cubrir el pago de sus obligaciones; no obstante, un ratio inferior a 1, puede evidenciar una mala capacidad de pago.

Un valor muy alto en este ratio, puede implicar una holgura financiera, en el sentido de que el exceso de dinero queda inmovilizado, es decir, que no se está invirtiendo convenientemente, lo que influirá negativamente en los niveles de rentabilidad.

b. Prueba ácida

Mide la proporción entre los activos de mayor liquidez frente a sus obligaciones a corto plazo. No toma en cuenta los inventarios o existencias porque no se pueden fácilmente convertir en efectivo. Es un indicador más exigente.

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Si el resultado es mayor a 1, significa que la empresa cuenta con activos líquidos para cubrir sus obligaciones y en caso contrario, si el resultado es menor a 1 implica que la empresa no cuenta con activos líquidos suficientes para cubrir sus obligaciones. Pero ello no da indicios perjudiciales tajantes, ya que dependerá del tipo de sector a la que pertenece y de la capacidad de pago en el tiempo analizado. El rango estándar es entre 1,2 - 1,4.

c. Liquidez absoluta: Indicador caja

Muestra la capacidad de la empresa para operar con sus activos más líquidos, sin recurrir a sus ventas.

$$\text{Ratio caja} = \frac{\text{Efectivo y equivalente de efectivo}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Por lo general un valor alrededor del 0,30 se puede considerar aceptable, aunque el mejor índice siempre está en correspondencia a las características del sector en que se encuentra la empresa. En caso los valores de este ratio sean superiores implica que se está teniendo efectivo en exceso lo cual es perjudicial para la empresa, puesto que el dinero está siendo improductivo, no generando alguna rentabilidad o interés.

Capital de trabajo neto

Se calcula de la diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes. De esta forma, se obtiene el dinero (calculado en términos monetarios) que posee la empresa para operar en el giro del negocio, luego de haber pagado sus deudas a corto plazo.

$$\text{Capital de trabajo neto} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente}$$

Un resultado positivo reflejaría que la empresa cuenta con los recursos necesarios para realizar sus actividades.

1.5.2 Ratios de endeudamiento

Mide la capacidad de pago a largo plazo. Estos ratios cuantifican la capacidad de la empresa para generar fondos y cubrir sus deudas de mediano o largo plazo, muestran la participación de los acreedores y los socios respecto de los recursos de la empresa.

Entre los principales ratios, se tienen los siguientes:

a. Grado de endeudamiento total o Solvencia

Este ratio indica qué porcentaje de los recursos de la empresa son financiados por terceros, es decir, relaciona la proporción que representa los pasivos respecto del total de activos.

$$\text{Endeudamiento total} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

De la expresión anterior se deduce que si el cociente es alto significa que la empresa está empleando más deuda para financiar sus activos y así obtener utilidades. Si este cociente es

reducido implica que la empresa se vale menos del financiamiento de terceros para producir y generar beneficios.

En resumen:

- Mientras el índice tienda a cero, más solidez presenta el negocio.
- Mientras más alto sea el índice, mayor es el apalancamiento financiero.

b. Apalancamiento total

Este ratio mide el nivel de endeudamiento que tiene la empresa respecto a su patrimonio neto.

$$\text{Apalancamiento total} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Con relación a este ratio, se sugiere tener la proporción menor a 1 porque ello refleja que el capital propio supera el monto comprometido con los acreedores para tener una garantía de financiamiento futura. Si el cociente fuera mayor a 1 esto significa que las deudas que tiene la empresa superan al patrimonio, lo cual podría representar que la empresa se encuentra sobreendeudada y encuentre dificultades para acceder a un préstamo.

c. Razón de plazo deuda o periodo de obligaciones

Este ratio mide el grado de exigibilidad de la deuda. Se expresa de la siguiente manera:

$$\text{Razón de deuda} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo total}}$$

Se espera que mientras menor sea el valor de este ratio, mayor calidad tiene la deuda porque el mayor peso de la deuda recae en las obligaciones a largo plazo las cuales tienen un vencimiento lejano y permite a la empresa poder financiero de forma más estable.

Un ratio de 0,3 indicaría una óptima estructura de deuda, pero esto varía de acuerdo al sector.

1.5.3 Ratios de gestión

Mide la eficiencia con la que se utilizan los recursos. Estos ratios permiten evaluar el nivel de actividad de la empresa y la eficacia con la cual está utilizando sus recursos disponibles, a partir del cálculo del número de rotaciones de determinadas partidas del balance general durante el año.

Es importante mencionar que una gestión más eficaz es reflejo del resultado de las políticas de inversión, ventas y cobranzas aplicadas e incidirá en la obtención de mejores niveles de rentabilidad para la empresa.

Entre los principales ratios, se tienen los siguientes:

a. Rotación de cuentas por cobrar

Este ratio indica que tan rápidamente una empresa convierte sus cuentas por cobrar en efectivo; ello se determina dividiendo las ventas netas por el saldo promedio de las cuentas por cobrar. El periodo promedio de cobranza muestra la cantidad media de días que la empresa da a sus clientes para ejecutar la cobranza desde el día de la venta.

$$\text{Rotación de cuentas por cobrar} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Cuentas por cobrar promedio}}$$

$$\text{Periodo promedio de cobranza} = \frac{360}{\text{Rotación de cuentas por cobrar}}$$

b. Rotación de cuentas por pagar

Este ratio calcula el número de veces que han sido renovadas las cuentas por pagar. Mientras que el periodo promedio de pago muestra la cantidad media de días que la empresa demora en realizar el pago desde el día de la compra.

$$\text{Rotación de cuentas por pagar} = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Cuentas por pagar promedio}}$$

$$\text{Periodo promedio de pago} = \frac{360}{\text{Rotación de cuentas por pagar}}$$

c. Rotación de activos

Este ratio tiene por objeto medir la actividad en ventas del negocio, es decir, cuántas veces la empresa puede colocar entre sus clientes, un valor igual a la inversión realizada.

$$\text{Rotación de activos} = \frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activos}}$$

Cuanto más elevado sea el valor de este ratio, mayor es la productividad de los activos para generar ventas, contribuyendo en la rentabilidad del negocio, puesto que ello reflejará el número de veces que los ingresos cubren las inversiones de la empresa, concretados en los activos.

d. Rotación de inventarios

Este ratio mide la eficiencia de la gestión de las existencias a través de la velocidad promedio en que estos entran y salen de la empresa y se convierten en efectivo. Matemáticamente, esta tasa se determina dividiendo el costo de bienes vendidos durante el año por el valor promedio del inventario disponible del periodo. El número de días requerido para poder vender el valor de los inventarios disponibles se calcula dividiendo los 360 días por la tasa de rotación.

$$\text{Rotación de inventarios} = \frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventario promedio}}$$

$$\text{Periodo promedio de inventario} = \frac{360}{\text{Rotación de inventarios}}$$

Mientras mayor sea este ratio, implica mayor rapidez en la venta de su mercadería almacenada y, por lo tanto, le permitirá recuperar en menor tiempo el capital invertido.

1.5.4 Ratios de rentabilidad

Mide la eficiencia de la utilización de los recursos para generar sus operaciones. Son razones que evalúan la capacidad de la empresa para generar utilidades, a través de los recursos que emplea, sean estos propios o ajenos, y, por otro lado, la eficiencia de sus operaciones en un determinado periodo.

a. Rentabilidad de activos (ROA)

Llamado también rendimiento sobre la inversión. Este índice mide la capacidad de la empresa para generar utilidades con los recursos que dispone.

$$ROA = \frac{Utilidad\ neta}{Activos\ totales}$$

De la fórmula, se deduce que, si el coeficiente es alto, entonces la empresa está empleando eficientemente sus recursos y está obteniendo mayores retornos por cada unidad de activos que posee. Caso contrario, estaría perdiendo la oportunidad de lograr mejores resultados.

b. Rendimiento del capital (ROE)

Mide la eficiencia de la administración para generar rendimientos a partir de los aportes de los socios. Este ratio implica el rendimiento obtenido a favor de los accionistas.

$$ROE = \frac{Utilidad\ neta}{Patrimonio\ Neto}$$

Un ratio alto significa que los accionistas están consiguiendo mayores beneficios por cada unidad monetaria invertida. Si el resultado fuese negativo esto implicaría que la rentabilidad de los socios es baja.

EBITDA

El EBITDA se define como la utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización. Permite evidenciar la diferencia entre los ingresos y gastos de una empresa, directamente relacionados con la actividad económica del negocio (Brealey, Myers y Allen, 2010, p. G-14).

Capítulo II: Análisis del Sector Consumo masivo - Lácteo

El propósito de este capítulo es analizar el comportamiento del mercado de comercialización de productos alimenticios de consumo masivo, enfocando especial atención al sector lácteo. Para ello se realizará el análisis financiero a partir de fuentes de información públicas de las principales empresas que compiten en este sector. Asimismo, se efectuará un análisis comparativo de sus resultados e indicadores financieros considerando información disponible públicamente de los últimos 5 años, correspondientes al periodo de evaluación 2016 – 2020.

2.1 Contexto nacional

En el año 2019, el crecimiento económico del Perú fue de 2,2%, cifra inferior a lo proyectado, debido principalmente a una volátil evolución de los sectores primarios (Pesca y Minería); no obstante, otras de las causas fueron la incertidumbre sobre el crecimiento de la economía mundial, el ruido político del país, conllevando a una sostenida desaceleración de la demanda interna, sobre todo de la inversión (Ministerio de Economía y Finanzas, 2020).

Para el 2020, las expectativas de crecimiento que se tenían al comienzo del año eran positivas y por encima respecto al año anterior, se esperaba que la variación del Producto Bruto Interno (PBI) alcance un 4,5%, según proyecciones del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). No obstante, debido a la pandemia del COVID-19 que se vive actualmente, la cual ha conllevado a la postergación de proyectos importantes de inversión, el crecimiento económico del país se vio afectado, con lo cual el PBI sufrió una fuerte contracción (-11,1%), tal como se puede apreciar en la Figura 1.

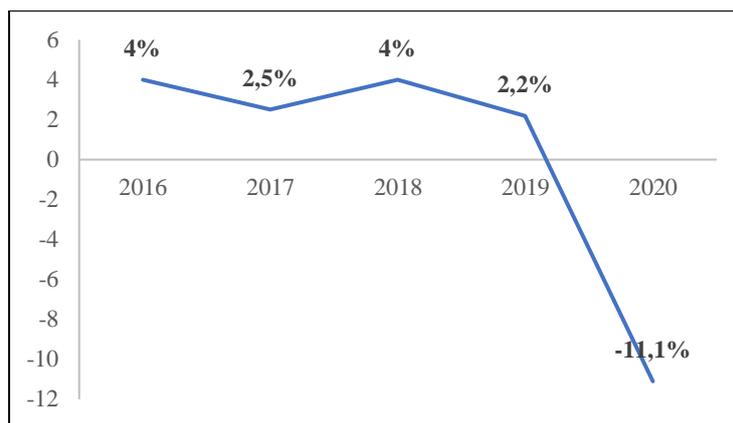


Figura 1. Variación porcentual anual del PBI (2016 – 2020)

Tomado de Banco Central de Reserva del Perú (2021) Cuadros Anuales Históricos: PBI

Al ser la empresa Gloria nuestro objetivo de análisis, se ha identificado que la mayoría de su cartera de productos pertenece a la industria de productos lácteos, la cual se encuentra como parte del sector de consumo masivo, el cual a su vez está inmerso en el sector de manufactura no primaria. De la revisión de la publicación de Notas de Estudios del Banco Central de Reservas del Perú (BCRP) - N°11, se identificó que, en diciembre de 2020, el PBI del sector manufactura no primaria se contrajo 2.1%, similar a la caída de 1,9% del mes de noviembre; la recuperación continuó específicamente en los bienes de consumo masivo (0,2%), en los bienes orientado a inversión (-0,4%) e insumos (-2,3%). En el año, el subsector se redujo 17,3%, principalmente por las caídas en los bienes orientados al mercado exterior y a la inversión. En la Tabla 1, se muestra el PBI por sectores económicos, dentro de los cuales se evidencia el sector manufactura.

En abril, la manufactura no primaria aumentó 175% interanual. Respecto a 2019, creció 2,5 por ciento, principalmente por los bienes orientados a la inversión (8,6 por ciento) y de consumo masivo (7,7 por ciento). Es importante mencionar que, en el informe sobre perspectivas económicas globales, el Banco Mundial elevó a 10,3% su estimado de crecimiento de la economía peruana para este año (BCRP, 2021).

Tabla 1

*PBI por sectores económicos**(en variaciones porcentuales reales)*

	Peso 2019 ^{1/}	2019	2020							
		Año	I Trim.	II Trim.	III Trim.	Oct.	Nov.	Dic.	IV Trim.	Año
PBI Primario	22,1	-0,9	-2,8	-19,9	-6,4	-1,7	-3,6	5,1	0,0	-7,7
Agropecuario	5,6	3,5	3,7	2,3	-1,5	2,3	1,3	-2,4	0,4	1,3
Pesca	0,4	-17,2	-18,1	-15,4	11,8	4,0	-2,2	108,5	35,0	2,1
Minería metálica	11,0	-0,8	-6,4	-36,8	-9,1	-1,0	-3,0	-2,5	-2,2	-13,5
Hidrocarburos	1,9	4,6	0,2	-18,0	-13,8	-12,4	-13,9	-10,9	-12,4	-11,0
Manufactura	3,3	-8,3	-0,8	-14,9	-2,0	-3,9	-6,2	40,4	9,5	-2,5
PBI No Primario	77,9	3,2	-3,9	-33,2	-9,6	-3,7	-2,2	-0,7	-2,2	-12,1
Manufactura	9,1	0,9	-13,5	-46,0	-9,9	-2,2	-1,9	-2,1	-2,1	-17,3
Electricidad y agua	1,9	3,9	-1,9	-19,4	-3,1	-0,1	-0,4	-0,3	-0,2	-6,1
Construcción	5,8	1,4	-12,5	-66,1	-4,5	14,5	18,4	23,1	19,0	-13,9
Comercio	10,8	3,0	-7,1	-46,8	-8,1	-3,8	-2,5	-1,6	-2,6	-16,0
Total Servicios	50,3	3,8	-0,8	-24,9	-10,8	-6,5	-4,8	-3,7	-5,0	-10,3
Servicios	42,0	4,2	0,2	-22,9	-10,3	-6,3	-5,4	-4,7	-5,4	-9,6
Transporte	5,4	2,3	-5,2	-54,3	-28,4	-22,3	-21,8	-20,5	-21,5	-26,8
Alojamiento y restaurantes	3,2	4,7	-11,2	-89,6	-61,4	-44,3	-40,0	-30,1	-37,7	-50,5
Telecomunicaciones	5,0	5,6	1,8	4,8	6,0	6,9	7,1	6,3	6,8	4,9
Financieros y seguros	5,8	4,4	3,5	9,8	19,0	21,3	22,4	23,2	22,3	13,7
Servicios a empresas	4,6	3,4	-2,2	-44,9	-20,9	-15,0	-12,0	-10,0	-11,9	-19,7
Administración pública	4,8	4,9	4,7	3,6	3,9	4,2	4,3	4,4	4,3	4,2
Otros servicios	14,1	3,8	2,7	-22,3	-11,4	-8,5	-8,1	-7,3	-8,0	-10,0
Impuestos	8,3	1,9	-5,7	-34,8	-13,1	-7,6	-1,8	1,6	-2,7	-13,9
Producto Bruto Interno	100,0	2,2	-3,7	-30,0	-9,0	-3,3	-2,5	0,5	-1,7	-11,1

1/ Ponderación implícita del año 2019 a precios de 2007.
Fuente: INEI, BCRP

Nota. Tomado de “Notas de Estudio del BCRP. Actividad Económica: Diciembre 2020”, por BCRP, 2021

2.2 Cuantificación de Mercado. Crecimiento y Tendencias

La empresa Gloria pertenece al sector de consumo masivo dada la amplia cartera de productos con la que cuenta, estando inmersa en el subsector lácteo principalmente, así como también en el de alimentos y bebidas en menor grado.

2.2.1 Sector consumo masivo

El consumo masivo está conformado por empresas de diferentes sectores industriales y agropecuarios que elaboran productos básicos que conforman la canasta familiar, tales como alimentos, bebidas, lácteos, artículo de cuidado personal y limpieza del hogar.

Según cifras de la consultora Kantar Worldpanel (KWP), al cierre del tercer trimestre del 2017, el consumo sufrió su mayor caída de los últimos siete años: -5%. Milagros Sulca, analista de KWP, explica que mientras que en el año 2016 la desaceleración del consumo fue más marcada en los niveles socioeconómicos (NSE) más bajos y en algunas ciudades de provincia, en el año 2017, el impacto se sintió a nivel general, debido a la baja generación de puestos de trabajo, el desempleo, el fenómeno de El Niño costero, inestabilidad política y la crisis reputacional asociada a algunos productos. La única canasta que no registró un decrecimiento fue cuidado del hogar (El Comercio, 2018).

Si bien siempre se comenta que el comprador peruano es sofisticado y exige más de las marcas, en el 2017 su poder fue más que evidente, un claro ejemplo de ello fue el caso de Pura Vida. Liliana Alvarado, directora de la Escuela de Posgrado de la Universidad Tecnológica del Perú (UTP), remarca que la presión del consumidor no solo hizo que –a través de las redes sociales– se conociera la suspensión de la importación de Panamá de este producto (por no ser leche como se indicaba) y su posterior sanción en nuestro país, sino también llevó a un grupo poco comunicativo y cercano (como Gloria) a cambiar su forma de relacionarse con el consumidor. Este mismo año, también la empresa Nestlé estuvo inmersa en una crisis reputacional, ante la controversia por el caso de Sublime, producto que no contenía el porcentaje necesario para ser considerado chocolate, sumándose también las denuncias de conservas de atún asiáticas que contenían parásitos (donde se vieron implicadas las marcas Florida y Compass) y la advertencia de riesgo de salmonella en muestras de fórmulas para infantes importadas por Gloria. Tanto Alvarado como Arellano remarcan que –al no sentir que estas firmas piensan en ellos– los consumidores han castigado a estas marcas no solo optando por otras, sino dejando de consumir la categoría. Esto fue evidente en el caso de Pura Vida, donde no solo se vio un impacto en los resultados de la firma de la familia Rodríguez (en donde se unió la migración de algunos compradores a marcas consideradas más saludables, con las

pérdidas estimadas en S/50 millones por el retiro de la mezcla láctea), sino en una caída de 9% en esta categoría, según KWP (El Comercio, 2018).

En el año 2020, este sector se ha visto impactado de manera significativa a nivel nacional, debido a los cambios de las tendencias de consumo que ha traído consigo la emergencia sanitaria por la pandemia de coronavirus.

A noviembre de 2020, el sector de consumo masivo había crecido en Perú, un 5% en volumen y un 6% en valor con respecto al año anterior, acentuándose en el tercer trimestre e impulsado por los apoyos gubernamentales, nuevos hábitos y tiempo en el hogar. Tras el fin del confinamiento, los peruanos no han recuperado el ritmo de visitas a las tiendas, de hecho, la frecuencia ha disminuido un 35%, por lo que se siguen llenando las cestas más en cada acto de compra que se realiza. De esta manera, las compras son más grandes, como despensa (llevar más de 10 ítems en cada compra), se mantienen con más del 25% de las compras, en comparación con el 12% que representaba antes del inicio de la pandemia (Marketers by ADLATINA, 2020).

Las canastas de cuidado personal y lácteos son las que registran mayores cambios, revela un estudio de Kantar división WorldPanel (KWP). La primera, que fue la de mayor crecimiento el año pasado gracias al impulso de cosméticos, ahora es de las que más caen: -24% en las primeras semanas de cuarentena. En tanto, las ventas en la categoría de lácteos —que registran caídas desde el 2015— crecieron 20% y 15% en las dos primeras semanas de cuarentena. Las empresas ajustan su oferta para atender estas nuevas preferencias. El crecimiento en lácteos se explica por la naturaleza del producto considerado "refugio" en periodos de crisis. "El crecimiento de lácteos está relacionado al mayor consumo de leche evaporada, que se convierte en una de las categorías refugio durante la cuarentena como se ha visto con el arroz o azúcar", explica Mauricio Cheng, director de desarrollo de negocio de KWP. Si bien el principal impulso vino por la leche evaporada, el yogurt y la mantequilla también crecieron en el periodo,

según Cheng. En este contexto, también hay un mayor consumo de productos innovadores como los *ready to drink* y las bebidas funcionales. "Los resultados de los nuevos productos han sido muy positivos, superando las expectativas. Aún sabemos que hay oportunidades en el mercado así que seguiremos trabajando para traer nuevos productos", señala Eduardo Ferro, gerente de la unidad de negocios lácteos de Gloria, que el año pasado lanzó Yofresh, una marca de yogurt bebible, y PRO, un batido proteico. (Semana Económica, 2020).

A diciembre de 2020, los bienes de consumo continuaron con la recuperación mostrada en los cuatro últimos meses, donde aumentó la producción de muebles, bienes de limpieza, bebidas alcohólicas y productos lácteos.

2.2.2 Industria de lácteos

La industria peruana de lácteos está conformada por los productos lácteos y sus derivados. Esta industria se encuentra altamente concentrada, ya que solo tres empresas abastecen más del 90% del mercado, siendo estas Gloria, Nestlé y Laive, estando el porcentaje restante conformado por otras empresas de menor tamaño y por los diferentes productores artesanales (Class & Asociados, 2021).

La empresa Gloria, en los últimos años, se ha consolidado como líder en el Perú en la elaboración y en la comercialización de productos lácteos, tanto de leches industrializadas, como de sus derivados. Es importante mencionar que esta empresa también cuenta con otros productos de alimentos y bebidas. Por su parte, Nestlé del Perú es una subsidiaria del grupo suizo Nestlé; en la actualidad, cuenta con tres plantas ubicadas en Lima, Chiclayo y Cajamarca, para el acopio de leche. Asimismo, su otro principal competidor, Laive, cuenta con cuatro plantas en el mercado peruano, de las cuales dos se ubican en Arequipa, y dos en Lima, estando su principal centro de acopio en Majes (Arequipa). La integración vertical del mercado peruano de productos lácteos permite que estas tres empresas se encarguen del acopio de leche y del procesamiento, envasado y distribución (Diario Gestión, 2017).

Leche Gloria S.A. es líder en el mercado total de leches industrializadas con una participación de mercado de 76,7%. El principal segmento está constituido por las leches evaporadas, donde cuenta con el 79,8% de participación, seguido por el segmento de leches pasteurizadas, donde la participación de mercado de la empresa es de 68,8%. El mercado total de leches industrializadas en el año 2020 mostró un incremento de 5,5% respecto del año 2019. El segmento de mercado de Evaporadas aumentó en 10,0% y el segmento de leches pasteurizadas decreció en 14,3%; este último impactado por efecto de la pandemia en los programas sociales. Gloria también lidera el mercado de yogurt con una participación de mercado de 77,5% y participa en el mercado industrial de quesos con el 26,1%. En el año 2020, el mercado total de yogurt tuvo un crecimiento de 6,3% respecto del mismo periodo del año 2019 y el mercado industrial de quesos decreció en 5,9% (Leche Gloria S.A., 2021).

En el 2020, la producción nacional de leche evaporada, producto principal del sector lácteo, incrementó en un 3,9% respecto al 2019, año en el cual la producción había disminuido. Se elaboró la Figura 2, en la cual se muestra los niveles de producción nacional de leche evaporada en los últimos 5 años. (Ministerio de Desarrollo Agrario y Riego del Perú - MIDAGRI, 2020).

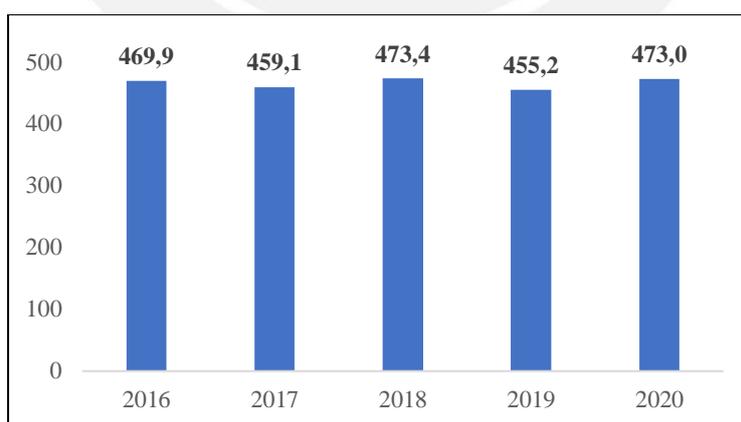


Figura 2. Producción Nacional de Leche Evaporada (2016 – 2020)

(en miles de TM)

Tomado de APOYO & ASOCIADOS (2021) Informe de Clasificación de Riegos Leche Gloria S.A. a Diciembre 2020.

A continuación, en la Figura 3, se muestra el precio de la leche cruda durante los últimos años; al cierre del 2020 el precio aumentó 4,2% respecto a fines del 2019 (precio promedio de leche cruda de vaca recibido por los productores se encuentra en alrededor de S/ 1,34 por kilogramo), calculado a diciembre del 2020, debido a las negociaciones con los ganaderos, así como al ajuste de los precios por la inflación acumulada.

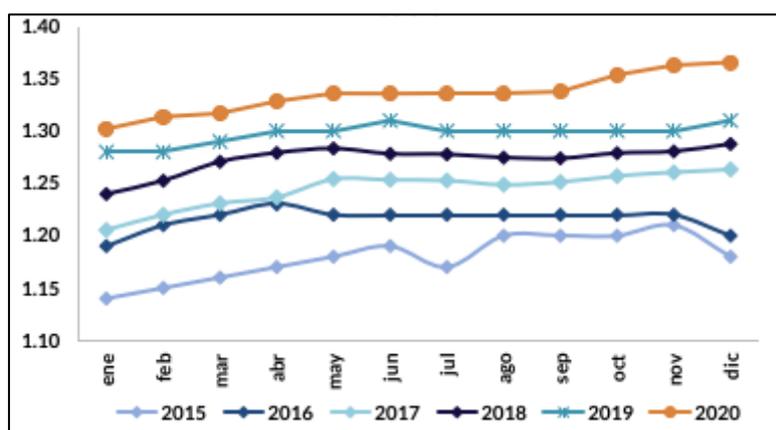


Figura 3. Evolución Precio de leche fresca cruda - Mercado Nacional (en nuevos soles/kilogramo)

Tomado de APOYO & ASOCIADOS (2021) Informe de Clasificación de Riegos Leche Gloria S.A. a Diciembre 2020.

2.3 Composición y Estructura Financiera del Sector

Si bien es cierto que una empresa puede estar en un sector o en más de uno, también puede pertenecer a diferentes subsectores, por lo que al momento de realizar el análisis es importante compararla con el promedio de empresas que pertenezcan a dichos subsectores, siendo este el caso de la empresa Gloria. Es por ello que, una de las principales dificultades que uno se encuentra es definir el sector al cual pertenece la empresa.

Por su parte, el mayor porcentaje de ventas y posicionamiento de la empresa Gloria, se centra en los productos lácteos y derivados; no obstante, en este mercado, como ya se ha mencionado anteriormente son 3 empresas las que concentran la demanda, no contando una de ellas con información pública para realizar un análisis financiero.

De esta manera, se está considerando que, para definir la composición financiera del sector al cual pertenece Gloria, se analizará también las empresas Alicorp S.A.A. y Laive S.A., por la similitud de los productos que cuentan en su cartera, además, ya que como se mencionó anteriormente para la realización de este estudio se está utilizando fuentes de información públicas, es decir, empresas que listen en Bolsa, de manera que se pueda conocer sus estados financieros.

Se elaboró la Tabla 2, donde se muestra la participación en el mercado de cada una de las empresas mencionadas, para la cual se consideró la información respecto a sus activos, pasivos, patrimonio y ventas correspondientes a los estados financieros individuales al 2020.

Tabla 2

Participación de mercado del Sector 2020

Empresas	Activo	%	Pasivo	%	Patrimonio	%	Ventas	%
Alicorp	9 340 149	72%	5 694 580	79%	3 645 569	64%	5 273 500	55%
Gloria	3 153 744	24%	1 307 840	18%	1 845 904	32%	3 618 774	38%
Laive	490 848	4%	242 027	3%	248 821	4%	615 132	6%
Sector	12 98 741	100%	7 244 447	100%	5 740 294	100%	9 507 406	100%

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2020”, por BVL, 2021.

En la Tabla 2, se observa las diversas empresas del sector en el ámbito local de consumo masivo en relación a productos lácteos, alimentos y bebidas, a partir de la cual se evidencia que Alicorp S.A.A tiene mayores ventas respecto a los demás; no obstante, cabe precisar que esta empresa participa en diversos subsectores del consumo masivo, de los cuales los productos similares a los de la empresa Gloria son solo aquellos asociados a alimentos y bebidas como conservas de pescado, panetones, cereales y refrescos.

Es importante mencionar que se está tomando los estados financieros individuales dado que es la data más próxima a ser comparable entre las empresas del sector en el mercado local (Alicorp, Gloria y Laive), ya que en caso se tomarán los estados financieros consolidados, se estaría tomando información de empresas subsidiarias cuyos productos no están relacionados a los de la empresa Leche Gloria S.A o están fuera del mercado local.

2.3.1 Estructura financiera del sector

La estructura financiera consiste en la distribución de los recursos de financiación, pudiendo ser estos de fuentes internas o externas. Para analizar la estructura financiera del sector, se analizará la información financiera relacionado a los pasivos y patrimonio de las empresas que lo conforman. A partir de este análisis, se podrá identificar la proporción en que están financiadas las empresas del sector, respecto al capital propio o a terceros.

Para este análisis se tomará como referencia los estados financieros individuales correspondientes a los últimos 5 años (2016 – 2020) de las tres empresas definidas para el sector (Alicorp, Gloria y Laive).

2.3.1.1 Deuda total y promedio de la deuda del sector

Se elaboró la Figura 4, donde se observa la deuda total (pasivo total) de las empresas que operan en el sector, así como el promedio ponderado de la deuda que mantienen estas a lo largo de los últimos 5 años. La deuda promedio hace referencia al monto en que una empresa del sector podría apalancarse mediante terceros. Para mayor detalle, ver Anexo G.

Tal como se puede observar, tanto la deuda total como la deuda promedio han aumentado a lo largo de los últimos años, además el porcentaje de deuda promedio respecto a la deuda total también se ha visto incrementado año tras año.

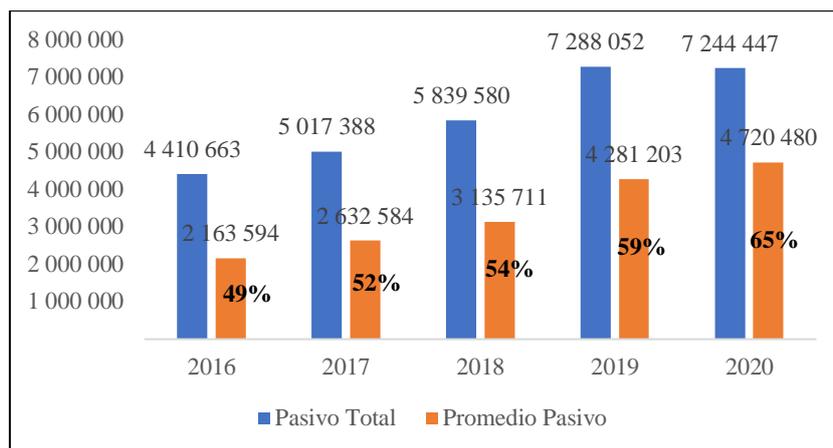


Figura 4. Pasivo del Sector (2016 - 2020)

(en miles de nuevos soles)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

2.3.1.2 Patrimonio total y promedio del patrimonio del sector

Se elaboró la Figura 5, en la cual se observa el patrimonio total de las empresas que operan en el sector, así como el promedio ponderado de dicho patrimonio a lo largo de los últimos 5 años. El patrimonio promedio hace referencia al monto en que una empresa del sector podría financiarse con recursos propios, es decir, mediante aportes de capital. Para mayor detalle, ver Anexo H.

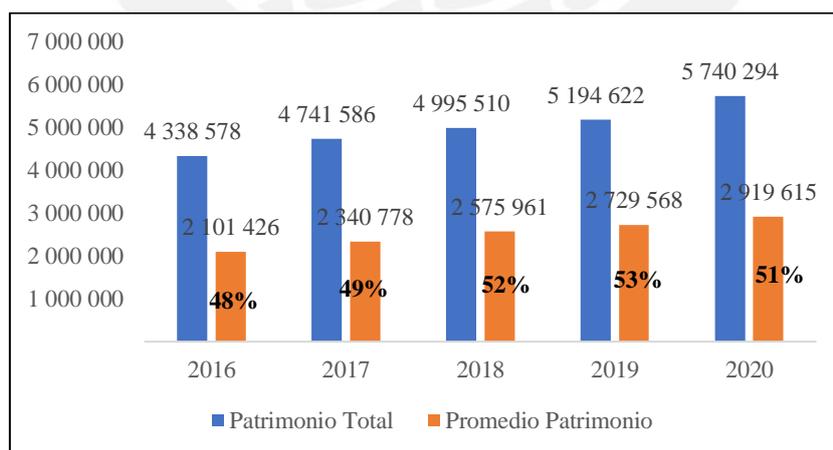


Figura 5. Patrimonio del Sector (2016 - 2020)

(en miles de nuevos soles)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

En este caso, de igual forma tanto el patrimonio total como el patrimonio promedio han aumentado a lo largo de los últimos años; no obstante, el porcentaje de patrimonio promedio respecto al patrimonio total no ha aumentado de manera tan considerable como en el pasivo.

2.3.1.3 Márgenes del pasivo y patrimonio del sector

Se elaboró la Figura 6, en la cual se muestra el porcentaje de financiamiento de las empresas del sector correspondiente a fuentes internas (capital propio) y a fuentes externas (terceros). Este dato es de suma importancia, ya que conocer esta estructura, permite tomar mejores decisiones de financiamiento, teniendo en cuenta la combinación óptima entre recursos propios y de terceros. Para mayor detalle, ver Anexo I.

Como se puede apreciar, en el último año (2020), del 100% del financiamiento del sector, el 55,8% corresponde a la deuda con terceros, mientras que el 44,2% al aporte de los accionistas.

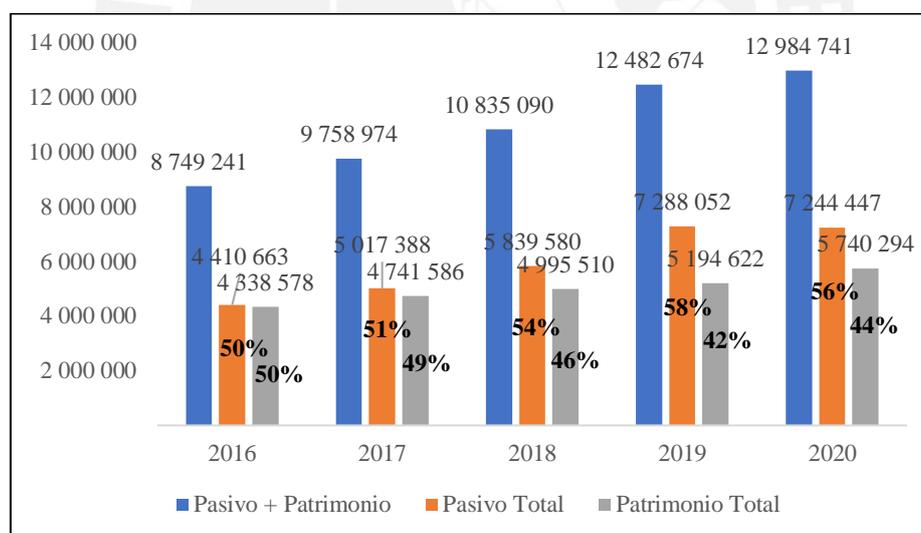


Figura 6. Margen del Pasivo y Patrimonio del Sector (2016 - 2020)

(en miles de nuevos soles)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

2.4 Análisis Financiero y Comparable Sectoriales

El análisis financiero y comparable sectorial se realizará en base a los ratios de liquidez, solvencia, rentabilidad y gestión calculados a partir de los estados financieros individuales correspondientes a los últimos 5 años (2016 – 2020) de las tres empresas definidas para el sector (Alicorp, Gloria y Laive). Dichos estados financieros se muestran en los siguientes anexos: Anexo A, Anexo B, Anexo C, Anexo D, Anexo E, Anexo F.

2.4.1 Ratios de liquidez

Liquidez general. Se elaboró la Figura 7, mostrada a continuación, en la cual se observa que la empresa Gloria tiene una liquidez superior al promedio del sector, tendencia que permanece a lo largo de los años evaluados, en el 2020 la liquidez general de Gloria fue de 1,40, frente a la del promedio del sector que fue 1,14. Esto podría significar que la empresa tiene buena capacidad de pago; no obstante, también da lugar a que pueda estar contando con exceso de liquidez (dinero inmovilizado), es decir, que no se está invirtiendo convenientemente, lo que se analizará mediante los niveles de rentabilidad. Ver Anexo J.

Comparada específicamente respecto a la empresa Laive, competidor directo de Gloria, se evidencia que su ratio de liquidez general es superior, a excepción del año 2018, en el cual su liquidez cayó drásticamente (1,21) frente al ratio de 1,30 de Laive, lo cual estaría relacionado a los problemas de reputación acarreados de los problemas habidos en el 2017.

Prueba ácida. Se elaboró la Figura 8, mostrada a continuación, en la cual se observa que la empresa Gloria no cuenta con activos líquidos (activos disponibles y cobrables, sin considerarlos inventarios o existencias dado que no se pueden convertir fácilmente en efectivo) suficientes para cubrir sus obligaciones de corto plazo, dado que su ratio de prueba ácida es menor a 1; no obstante, al evaluarla con el sector se evidencia que el ratio de Gloria está por encima del promedio de este, a excepción del año 2018 que se encuentra ligeramente por debajo

(0,60 frente a 0,65). En el año 2020, el ratio de liquidez ácida de Gloria es 0,7 frente a 0,54 del promedio del sector. Para mayor detalle, ver Anexo J.

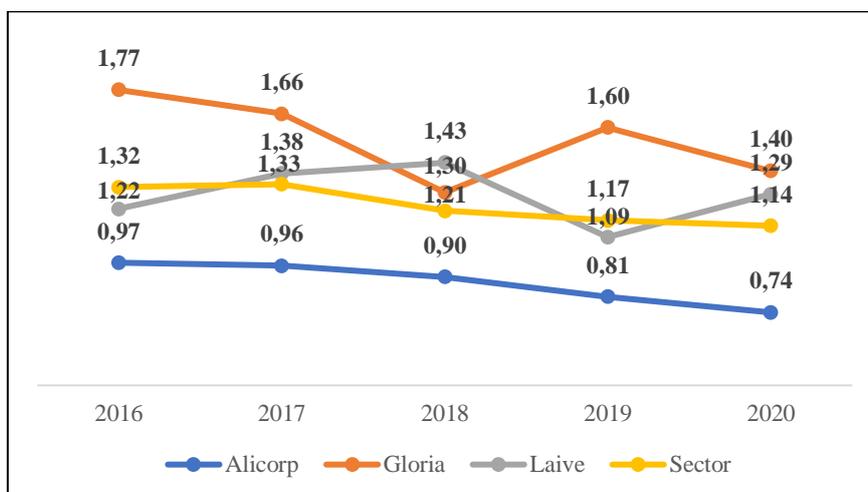


Figura 7. Liquidez general del sector (2016 – 2020)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

De la misma manera, en comparación con la empresa Laive, competidor directo de Gloria, se evidencia que su ratio de prueba ácida es superior, a excepción del 2018, año en el cual su liquidez cayó drásticamente (0,60), frente al ratio de Laive (0,64). Como se puede apreciar en el 2020, la empresa Gloria recupera su ratio de prueba ácida (0,70) frente al ratio de 0,46 de su competidor más directo.

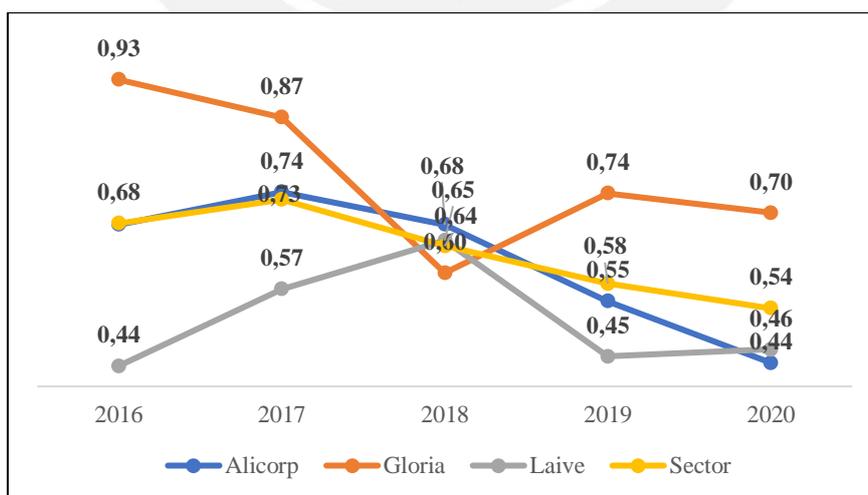


Figura 8. Prueba ácida del sector (2016 - 2020)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

Liquidez absoluta. Se elaboró la Figura 9 mostrada a continuación, en la cual se observa que la capacidad de la empresa Gloria para operar con sus activos más líquidos (efectivo y equivalente de efectivo), sin recurrir a sus ventas es baja; y se encuentra por debajo del promedio del sector, a excepción del año 2020, en el cual la empresa presenta una clara mejoría (ratio de 0,12 frente a 0,06 del promedio del sector). El año en el cual, su liquidez absoluta presenta una mayor caída es en el 2018, se puede observar que tiene un ratio de 0,05, frente a 0,14 del promedio del sector. Del análisis de este indicador, también se evidencia que Gloria no cuenta con exceso de dinero disponible. Para mayor detalle, ver Anexo J.

Comparada específicamente respecto a la empresa Laive, competidor directo de Gloria, se evidencia que su ratio de liquidez absoluta es inferior, a excepción de los dos últimos años (2019 y 2020), en los cuales su disponibilidad de recursos líquidos logra situarse en 0,06 y 0,12 respectivamente, mientras que los de Laive son 0,05 y 0,06.

Si bien se puede considerar aceptable como valor para este indicador 0,30, según lo calculado, el sector tiene un ratio promedio de liquidez absoluta de 0,10; por lo que la empresa Gloria estaría dentro de los parámetros adecuados.

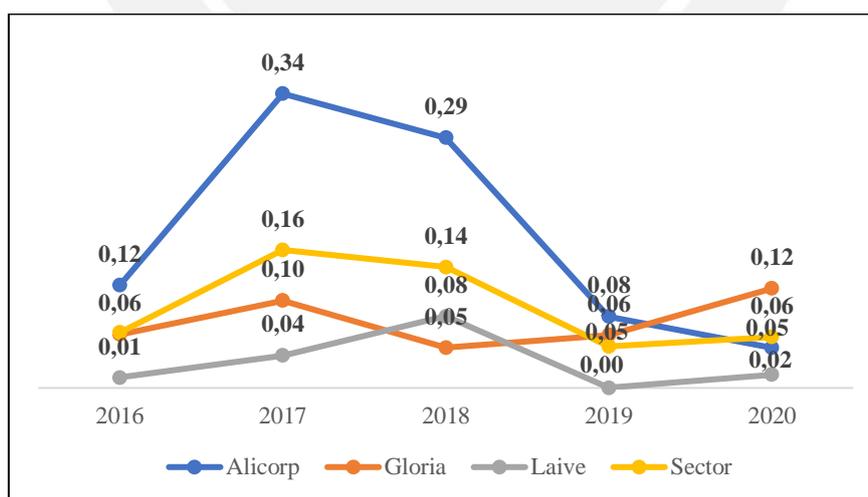


Figura 9. Liquidez absoluta del sector (2016 – 2020)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

Capital de trabajo neto. Se elaboró la Figura 10, mostrada a continuación, en la cual se observa que la empresa Gloria cuenta con los recursos necesarios para operar en el giro del negocio, luego de haber pagado sus deudas a corto plazo a lo largo de los años evaluados, estando por encima del capital de trabajo neto promedio del sector, el cual incluso llega a ser negativo en el año 2020 (- S/ 109 250), mientras que en dicho año, Gloria presenta un capital de trabajo neto de S/ 322 612. Para mayor detalle, ver Anexo J.

Adicionalmente, en comparación con la empresa Laive, competidor directo de Gloria, esta última presenta una distante ventaja en cuanto al capital de trabajo neto con el cual ha contado a lo largo de los años del periodo de evaluación; respecto al año 2020, existe una diferencia de S/ 283 477.

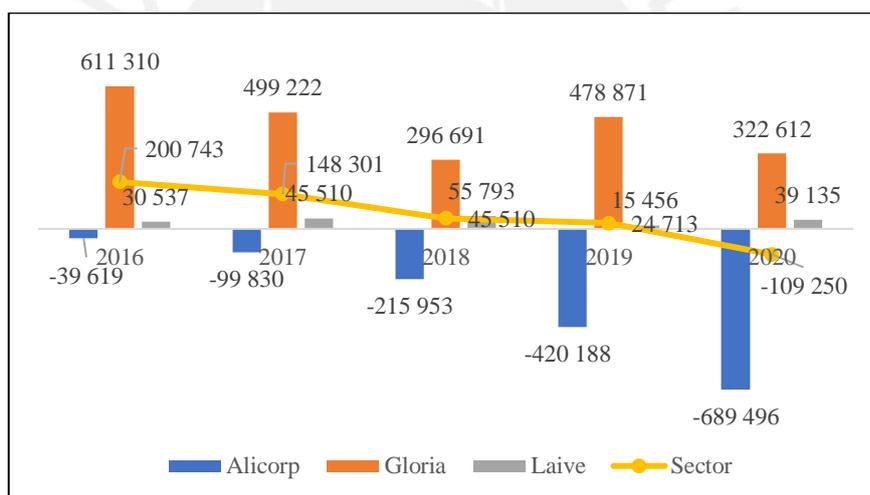


Figura 10. Capital de trabajo neto del sector (2016 – 2020)

(en miles de nuevos soles)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

2.4.2 Ratios de solvencia

Grado de endeudamiento o solvencia. Se elaboró la Figura 11, mostrada a continuación, en la cual se observa que la empresa Gloria tiene un grado de solvencia ligeramente inferior al grado promedio del sector a lo largo de los años del periodo de evaluación, salvo en el año 2018 (53% frente a 52% del promedio del sector). En el año 2020, la empresa utiliza menos

del financiamiento de terceros (41%) para producir y generar beneficios, respecto al promedio del sector (51%). Para mayor detalle, ver Anexo K.

Comparada específicamente respecto a la empresa Laive, competidor directo de Gloria, se evidencia que el grado de endeudamiento de esta última ha sido menor en los años 2016, 2019 y 2020, estando Laive, este último año, financiada por terceros en un 49%.

La estructura de financiamiento de la empresa Gloria está relacionada con el alto nivel de liquidez evidenciado en la Figura 7.

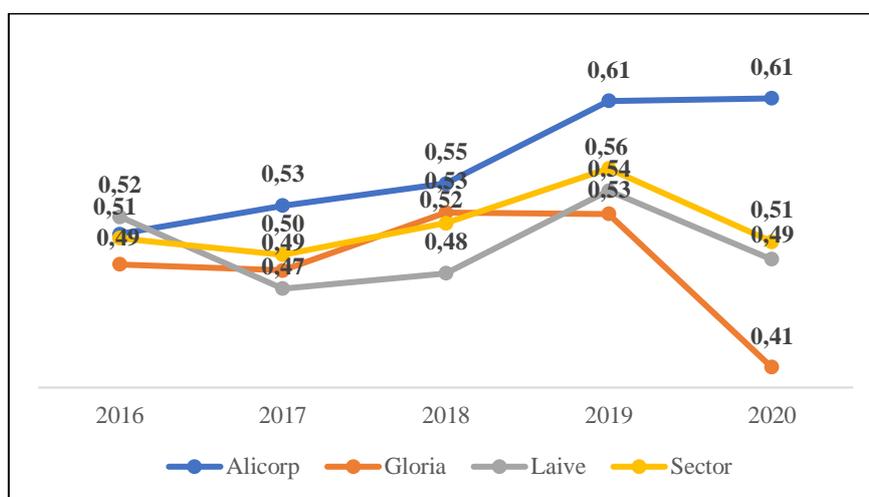


Figura 11. Grado de endeudamiento o solvencia del sector (2016 – 2020)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

Apalancamiento total o endeudamiento patrimonial. Se elaboró la Figura 12, en la cual se observa que la empresa Gloria tiene un grado de endeudamiento patrimonial inferior al promedio del sector, a excepción del año 2018, en el cual se encuentra ligeramente por encima. En el año 2020, el capital propio supera en una medida considerable el monto comprometido con los acreedores (71%), mientras que el promedio del sector presenta un ratio de endeudamiento patrimonial de 108%. Esta situación es favorable para Gloria, ya que es conveniente para tener una garantía de financiamiento futura, tiendo menos dificultades para acceder a un préstamo. Para mayor detalle, ver Anexo K.

Al compararla con la empresa Laive, la cual es su competidor directo, se puede apreciar que el endeudamiento patrimonial de Gloria es inferior al de Laive en los años 2016, 2019 y 2020, en este último año, Laive presentó un endeudamiento patrimonial de 97%.

Razón de plazo deuda. Se elaboró la Figura 13, en la cual se observa que la empresa Gloria tiene un menor grado de exigibilidad de la deuda respecto al promedio del sector a lo largo de los últimos años, es decir, el peso de la deuda recae en las obligaciones a largo plazo, lo cual permite a la empresa poder financiero de forma más estable; a excepción del año 2020, en el cual el ratio aumentó considerablemente (62%) frente al 55% del promedio del sector. Para mayor detalle, ver Anexo K.

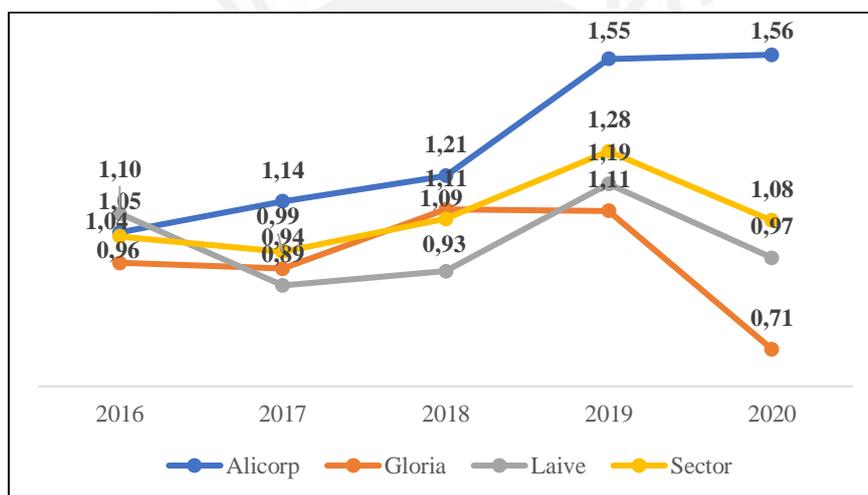


Figura 12. Apalancamiento total o endeudamiento patrimonial del sector (2016 – 2020)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

En comparación con la empresa Laive, el comportamiento es muy similar que respecto al promedio del sector, menor razón de plazo deuda entre los años 2016 y 2019, pero mayor en el 2020. La empresa Laive presentó un grado de exigibilidad de la deuda de 56% en este último año.

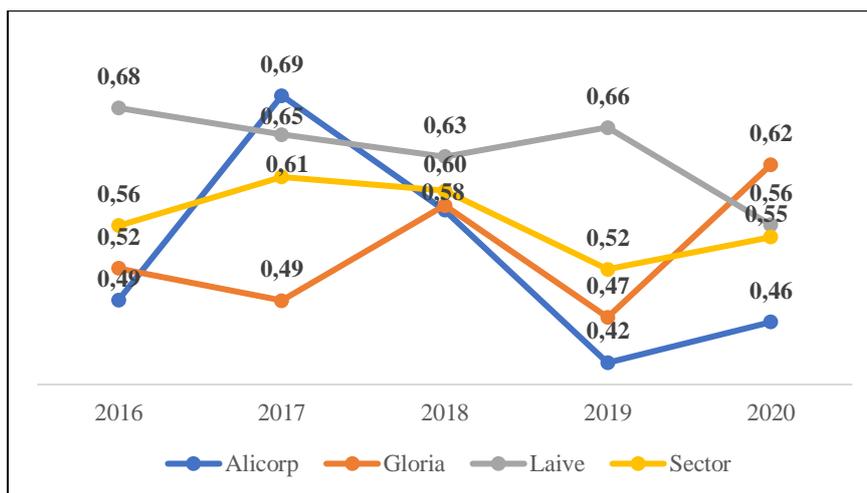


Figura 13. Razón de plazo deuda del sector (2016 - 2020)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

2.4.3 Ratios de gestión

Rotación y Periodo promedio de cobranza. Se elaboró al Figura 14, en la cual se observa que el periodo promedio de cobranza del sector es de 36 días en el año 2020, periodo menor respecto a los años anteriores. El periodo promedio de cobranza de la empresa Gloria en el 2020 fue de 29 días, lo cual muestra que tiene una buena gestión de sus cobranzas en comparación al sector ya que su rotación de cuentas por cobrar es superior (12,68 frente a 10,65 del promedio del sector), es decir, convierte de manera más rápida sus cuentas por cobrar en efectivo.

Por otro lado, el periodo promedio de cobranzas de la empresa Laive en el 2020 fue de 36 días (rotación de cuentas por cobrar fue de 10,01), muy similar a la del promedio del sector. Para mayor detalle, ver Anexo L.

Rotación y Periodo promedio de pago. Se elaboró la Figura 15, en la cual se observa que el periodo promedio de pago del sector es de 90 días para el año 2020, superior a los periodos promedio de pago de los años 2016, 2017 y 2018, y similar al del 2019. El periodo promedio de pago de las cuentas por pagar comerciales de la empresa Gloria fue de 36 días en el 2020, lo cual muestra que sus competidores tienen mayor holgura en realizar sus pagos.

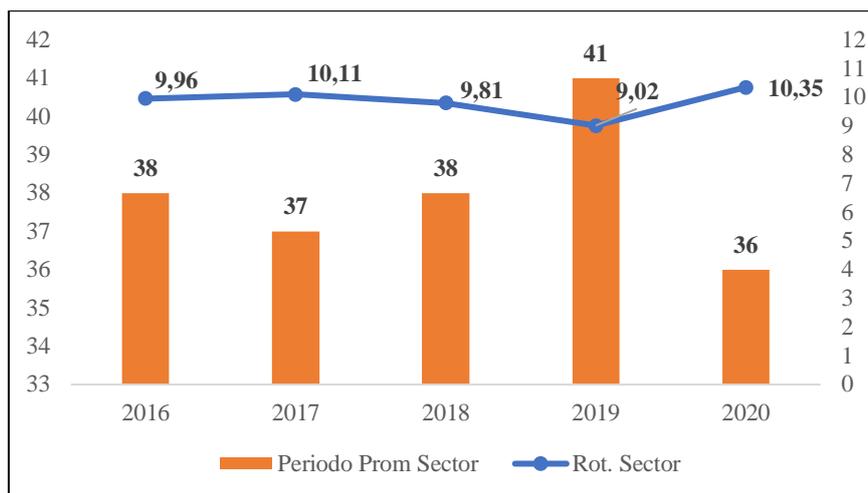


Figura 14. Rotación y Periodo promedio de cobranza del sector (2016 – 2020)

(en cantidad de días)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

Por otro lado, el periodo promedio de pago de la empresa Laive en el 2020 fue de 74 días (la rotación de cuentas por pagar fue de 4,82), mayor al de Gloria, teniendo más holgura para realizar el pago de sus cuentas comerciales. Para mayor detalle, ver Anexo L.

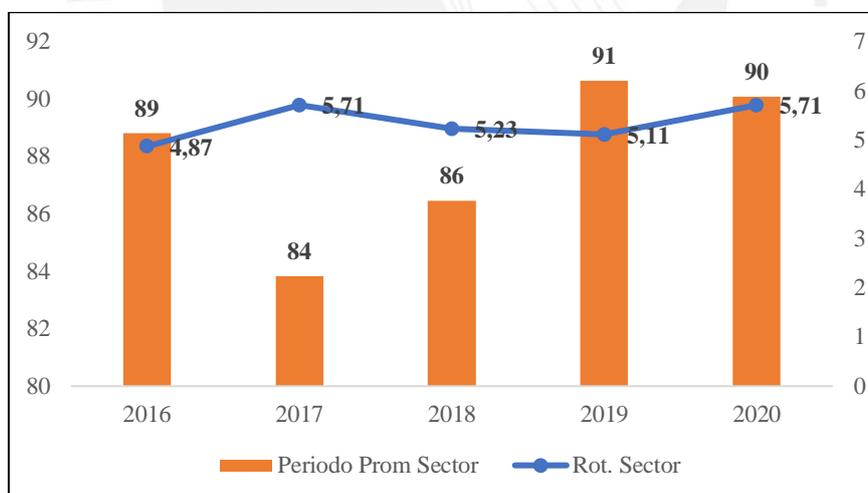


Figura 15. Rotación y Periodo promedio de pago del sector (2016 – 2020)

(en cantidad de días)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

Rotación de Activos. Se elaboró la Figura 16, a partir de la cual se observa que la rotación de activos promedio del sector es de 1,03 veces al año, mientras que la rotación de activos

promedio de la empresa Gloria es de 1,09 veces, considerando los 5 años del periodo de evaluación, lo cual muestra que esta empresa tiene una mayor productividad de los activos para generar ventas, contribuyendo ello en la rentabilidad de la misma, es decir, un mayor número de veces los ingresos cubren las inversiones de la empresa en comparación con el sector. Asimismo, en el año 2020, se mantiene esta ventaja por parte de la empresa Gloria, ya que como se evidencia en la Figura 16, su rotación fue de 1,15 frente a 0,99 de promedio del sector.

Adicionalmente, es importante mencionar que al compararla con la empresa Laive, competidor directo de Gloria, esta última presenta un ratio de rotación de activos inferior a la de su competencia, a lo largo de los años analizados. La rotación de activos promedio de Laive fue de 1,36. Para mayor detalle, ver Anexo L.

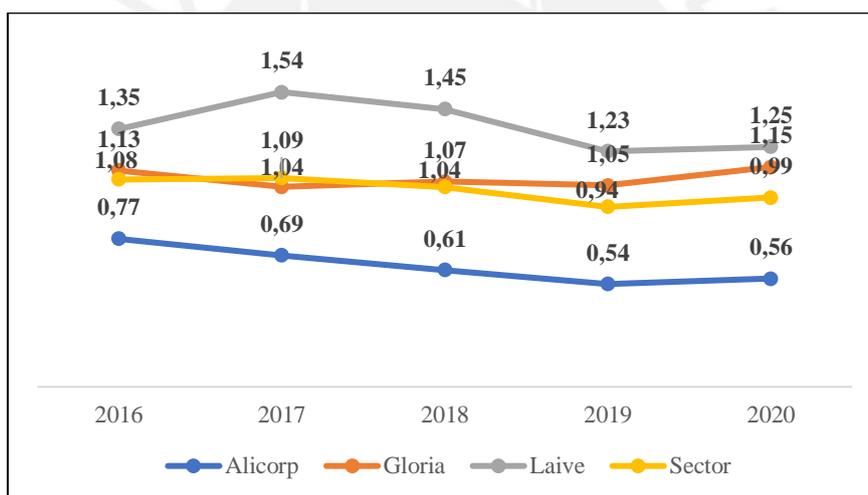


Figura 16. Rotación de Activos del sector (2016 -2020)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

Rotación y Periodo promedio de Inventarios. Se elaboró la Figura 17, donde se observa que el periodo promedio de inventarios es de 75 días para el año 2020 (rotación de inventarios de 4,88); asimismo, se observa que en promedio el periodo de inventarios en los últimos 5 años se ha mantenido entre 70 y 83 días. El periodo promedio de inventarios de la empresa Gloria fue de 79 días en el 2020 (rotación de inventarios de 4,59), lo cual está en el promedio del sector, con unos 4 días de diferencia.

Por otro lado, el periodo promedio de inventarios de la empresa Laive en el 2020 fue de 83 días (la rotación de inventarios fue de 4,32. Por ello, se puede deducir que Gloria muestra una mejor gestión de inventarios en comparación a la de su competidor directo, ya que logra mover su stock de manera más rápida.

De este análisis se deduce que Gloria no se encuentra propensa a sufrir deterioro de sus existencias, ni exceso de gastos de almacenamiento, entre otros. Para mayor detalle, ver Anexo L.

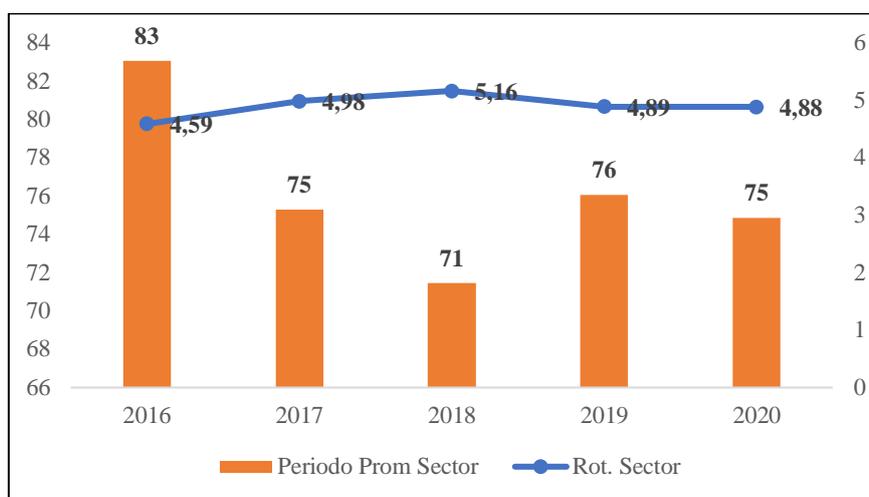


Figura 17. Rotación y Periodo promedio de Inventarios del sector (2016 -2020)

(en cantidad de días)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

2.4.4 Ratios de rentabilidad

Rentabilidad de Activos (ROA). Se elaboró la Figura 18, mostrada a continuación, en la cual se observa que la empresa Gloria ha mantenido una rentabilidad del activo un poco cambiante según la rentabilidad del sector entre los años 2017 y 2019, situándose algunos años por un punto debajo y otros por uno superior; no obstante, ya en el año 2020 se puede apreciar que el ROA de Gloria marca una clara diferencia ventajosa (7,73%), respecto a la del sector (4,30%). Esto es el reflejo de la buena rotación de activos, acompañado de una gestión de

cobranza adecuada ya que el periodo promedio de cobro es menor al de pago y la rotación de sus cuentas por cobrar comerciales es superior a la del promedio del sector.

Asimismo, la rentabilidad de activos de Gloria es mayor a la de Laive a lo largo de los años correspondientes al periodo de evaluación, a excepción del 2018, donde se encuentra ligeramente inferior (4,91% frente de 5,06%), debido a la situación que atravesaba la empresa Gloria. En el año 2020, el ROA de Laive es de 3,51%. Para mayor detalle, ver Anexo M.

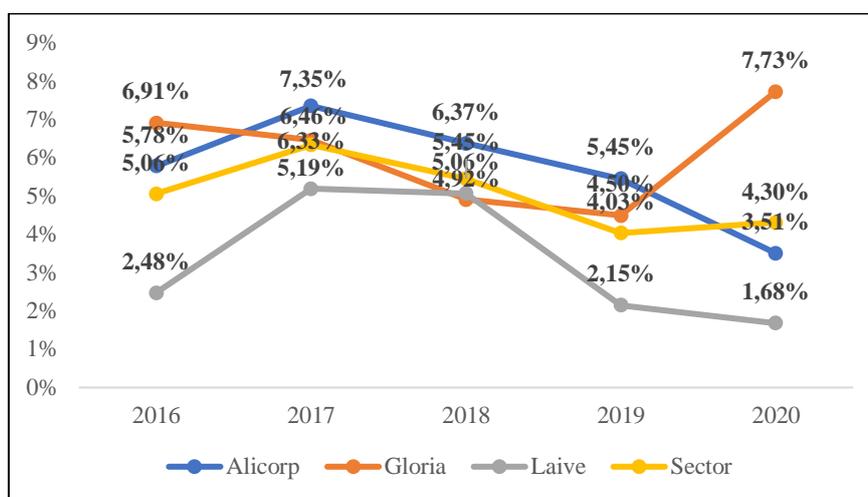


Figura 18. Rentabilidad de Activos del sector (2016 -2020)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

Rentabilidad de Activos (ROE). Se elaboró la Figura 19, mostrada a continuación, en la cual se observa que la empresa Gloria ha mantenido una rentabilidad sobre el patrimonio promedio según la rentabilidad del sector entre los años 2017 y 2019, ubicándose ligeramente inferior en el 2018 (10,57% frente a 11,42%) y presentando una mayor rentabilidad en el año 2020 (13,20%), siendo superior a la del promedio del sector (8,50%).

Por otro lado, tal como se puede apreciar en la Figura 19, la rentabilidad del patrimonio de Gloria es superior a la de su competencia directa, Laive, a lo largo de los cinco años correspondientes al periodo de evaluación. En el 2020, el ROE de Laive fue de 3,31%. Para mayor detalle, ver Anexo M.

Margen Bruto. Se elaboró la Figura 20, mostrada a continuación, en la cual se observa que el margen bruto de la empresa Gloria, ha sido inferior a la del promedio del sector a lo largo de los cinco años del periodo de evaluación. En el año 2020, Gloria presenta un margen bruto de 20,43%, frente a la del promedio del sector (22,39%).

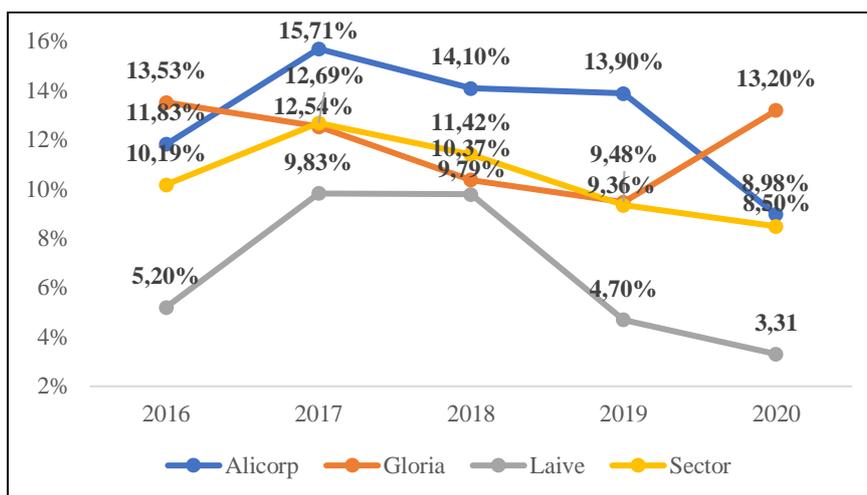


Figura 19. Rentabilidad del Patrimonio del sector (2016 -2020)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).

Respecto a Laive, la empresa Gloria también presenta márgenes brutos inferiores, a excepción del 2016, año en el cual Gloria presentó un ratio de 25,55%. Laive en el último año, 2020, presentó un margen bruto de 21,66%, disminuyendo la diferencia con el margen de Gloria, respecto a los años anteriores. Para mayor detalle, ver Anexo M.

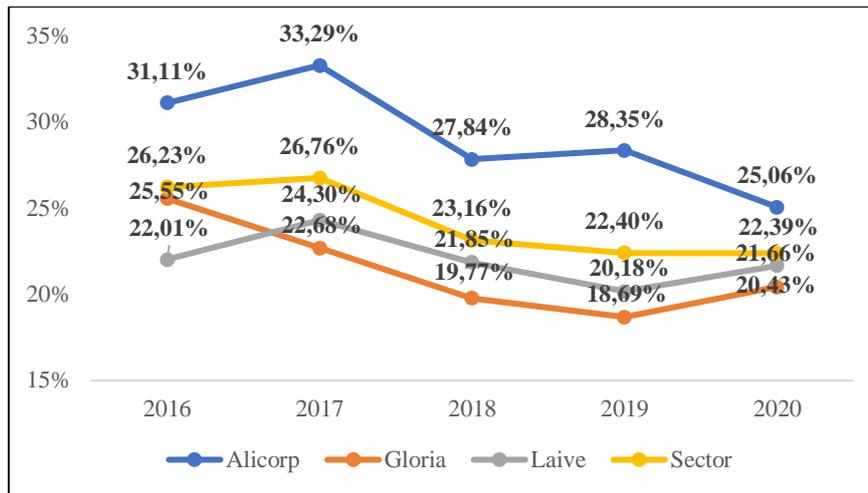


Figura 20. Margen bruto del sector (2016 -2020)

Tomado de BVL (2021) Listado de empresas: Información Financiera (2016 – 2020).



Capítulo III: Análisis de la empresa

El propósito de este capítulo es analizar el comportamiento de la empresa Gloria, considerando la descripción, cambios estratégicos, y evaluando los estados financieros de los últimos cinco periodos (2016 – 2020). Para ello, se utilizará fuentes de información públicas, tales como su memoria anual, página web, página de la Bolsa de Valores de Lima, entre otras. Asimismo, se efectuará un análisis comparativo de sus resultados e indicadores financieros.

3.1 Descripción de la Empresa

Leche Gloria S.A. es una empresa líder en el mercado lácteo peruano, integra el grupo económico “Grupo Gloria”, compuesto por más de 50 empresas, el cual está conformado por las siguientes unidades de negocios: (i) lácteos, (ii) cementos, (iii) papeles y cartones, (iv) agroindustria, y, (v) otros negocios. Gloria es subsidiaria en 75,55% de Gloria Foods – JORB S.A., la cual a su vez es subsidiaria al 99,9% de Holding Alimentario del Perú S.A., empresa holding del negocio alimentario de Grupo Gloria. Se dedica a la industria de preparar, envasar, manufacturar, comprar, vender, importar, exportar y comercializar toda clase de productos y derivados lácteos, y de otros productos alimentarios de consumo masivo como bebidas, elaboración y conservación de pescado y de productos de pescado, y otra clase de productos alimenticios y bebidas en general (Leche Gloria S.A., 2021).

El Informe Marcas 2020, realizado por la consultora Arellano sobre las preferencias del consumidor en cuarentena, ha ubicado a Gloria como la marca de mayor recordación (17% TOM) y la segunda más extrañada en la cuarentena (Class & Asociados, 2021).

3.1.1 Evolución histórica de la empresa

La empresa General Milk Company Inc. constituyó la empresa Leche Gloria S.A. el año 1941, en la ciudad de Arequipa; iniciándose la producción en 1942 con la fabricación del primer

tarro de Leche Gloria. Posteriormente, General Milk Company Inc. fue adquirida por Carnation Company.

En 1978, Leche Gloria S.A. cambió su denominación a Gloria S.A. En este año se dieron eventos importantes en la historia de la empresa. Uno de ellos, la conversión de la empresa José Rodríguez Banda S.A. (Jorbsa) como proveedora para el transporte nacional de sus productos. Otro, la propuesta al gobierno por parte de la empresa para exportar los excedentes de su producción al Grupo Andino, se produjo una ampliación de la producción y se llegó a un acopio de leche que sobrepasa los 100 millones de kilos. Por otro lado, la empresa lanza al mercado, por primera vez, conservas de pescado, avena y café embolsados.

En 1986, José Rodríguez Banda S.A. adquiere la empresa, hasta entonces propiedad de la familia Berckemeyer y la transnacional Nestlé, a partir de ese momento, la empresa pasa a ser capitales 100% peruanos, iniciándose formalmente el Grupo Gloria. En los primeros años de la nueva administración se incrementó el acopio anual de leche en un 50% aproximadamente; asimismo, se inició una nueva etapa de manejo de la calidad integral en todas las actividades en las que se incursiona.

Entre los años 1993 y 1994, se produce la fusión entre Gloria S.A. y algunas de las empresas que el Grupo Rodríguez había adquirido en forma paralela, lo cual implicó la modernización y simplificación de su estructura interna, adecuándose a las nuevas circunstancias. Incursionó en la producción y comercialización de otros productos lácteos como los yogures cuando adquirió la empresa Sociedad Agraria Ganadera Luis Martín, en Lima. Además, se comienza a procesar leche lista para consumir (UHT) ante la adquisición de Industrial Derivados Lácteos, procesadora de leche UHT, crema de leche, quesos y jugos.

Siguiendo el avance de los años 90, entra en funcionamiento la planta de acopio y refrigeración de Majes (Arequipa), se inicia la mudanza de las oficinas principales y las operaciones de Gloria S.A. a la Planta de Huachipa (Lima), dado que el mercado principal

radicaba en la capital y entra en operación las plantas de acopio de leche en Cajamarca, Trujillo, Huacho y Lurín. Así también, se inicia la exportación de la leche evaporada a Haití y otros mercados de Caribe y Sudamérica. En 1999, Gloria S.A. absorbió por fusión, la empresa Carnilac S.A. de Cajamarca, añadiendo a su producción propia de quesos, los quesos madurados y también amplió la frontera de recolección de leche fresca para el abastecimiento del Complejo Industrial, trasladando leche desde Cajamarca. En septiembre, suscribió un convenio para la producción y comercialización de productos con las marcas Bella Holandesa y Yomost para el Perú.

En la primera década de los 2000, se comienza a exportar leche evaporada al mercado africano y también al mercado de Medio Oriente. Se inician las operaciones en diversas plantas de acopio de leche alrededor de todo el territorio nacional. En el año 2006, se lanza al mercado la marca Soy Vida, la cual tiene bajo su cartera productos a base de soya.

En los últimos años, Gloria viene ampliando constantemente su cartera de productos con el objetivo de satisfacer mejor a sus consumidores, contando así con diversas marcas a la fecha, tales como, Gloria, Bonlé, Pura Vida, Bella Holandesa, Chicolac, Yomost, Yogurello y La Mesa, y con una diversidad de productos como leche evaporada, leche fresca UHT en caja y en bolsa, yogures, quesos, base de helados, crema de leche, manjarblanco, mantequilla, mermelada, jugos, refrescos, café y conservas de pescado (Class & Asociados, 2021).

Es importante mencionar que una de las fuertes caídas, sobre todo a nivel reputacional, que tuvo la empresa Gloria, fue el caso Pura Vida en el año 2017, debido a la suspensión de su registro sanitario en el país de Panamá, por no cumplir con el CODEX STAN 1-1985, Norma General para el Etiquetado de Alimentos Preenvasados, hasta que la empresa cumpla con adecuar sus productos a dicha norma. Esta noticia tuvo una alta difusión en los medios de comunicación en el Perú a partir de junio del mismo año, lo cual generó impacto en los consumidores (Calderón, 2021).

En el año 2018, volvió a adoptar su denominación original Leche Gloria S.A., según acuerdo de Junta General de Accionistas de diciembre del 2017. Gloria exporta alrededor de 40 países en el Caribe, América Latina, el Medio Oriente y el oeste de África. El total de exportaciones representa aproximadamente el 10% de los ingresos. Dentro de los productos que se exportan destaca la leche evaporada (Apoyo & Asociados, 2021).

3.1.2 Propiedad

Leche Gloria S.A. es una empresa que integra el grupo económico conocido como “Grupo Gloria”, perteneciente a la unidad de negocios de alimentos por ser subsidiaria directa de la empresa Gloria Foods – JORB S.A. (principal accionista), la cual a su vez es subsidiaria de Holding Alimentario del Perú S.A. Leche Gloria cuenta con un capital representado por 382 502 106 acciones comunes y 39 018 838 acciones de inversión, ambos de un valor de S/ 1,00 (Class & Asociados, 2021). A continuación, en la Tabla 3, se muestra la estructura accionaria de la empresa.

Tabla 3

Estructura accionaria al 31 de diciembre del 2020

Acciones Comunes	%
Gloria Foods – JORB S.A.	75,54%
Silverstone Holdings Inc.	11,22%
Racionalización Empresarial S.A.	8,84%
Vito Rodríguez	2,63%
Jorge Rodríguez	1,71%
Otros	0,05%
Total	100%

Nota. Tomado de “Memoria Anual 2020”, por Leche Gloria S.A., 2021

3.1.3 Empresas subsidiarias y asociadas

Leche Gloria S.A. mantiene inversiones en diferentes empresas, consideradas sus subsidiarias y asociadas. En la Tabla 4, se muestra las subsidiarias y asociadas de la empresa, al 31 de diciembre de 2020.

Tabla 4

Inversiones en Subsidiarias y Asociada al 31 de diciembre de 2020

Subsidiarias y Asociadas	Participación (%)
Gloria Bolivia S.A.	99,89%
Agroindustria del Perú S.A.C.	99,97%
PIL Andina S.A.	91,17%
Facilidades de Transporte S.A. (en liquidación)	99,76%
Agropecuaria Chachani S.A. (en liquidación)	99,97%
EMPAMEL S.A.	99,78%
Leche Gloria Ecuador S.A.	28,36%

Nota. Tomado de “Estados financieros separados al 31 de diciembre de 2020 y de 2019 Leche Gloria S.A.”, por Paredes, Burga & Asociados, 2021.

3.1.4 Estrategia de la empresa

La empresa Gloria busca caracterizarse por satisfacer las necesidades de sus consumidores y clientes, mediante la entrega de productos nutritivos elaborados bajo estrictos estándares de calidad e inocuidad, haciendo tangible su política integrada de calidad, inocuidad, seguridad y salud ocupacional, gestión en control y seguridad y ambiente.

La estrategia de negocio que sigue la empresa Gloria está orientada a la permanente inversión en activos fijos, sobretodo en tecnología, con el fin de incrementar eficiencia en sus procesos productivos y asegurar la adecuada calidad de sus productos, la mayor eficiencia en costos, el cumplimiento de estándares de seguridad y salud ocupacional, la protección del medio ambiente. Asimismo, su estrategia también está destinada al desarrollo de nuevos productos, líneas, marcas y presentaciones, adaptándose a los cambios, necesidades, así como normativas de los mercados a los que se dirige.

Como parte de su estrategia, Gloria ha definido su visión, misión, valores, los cuales se encuentran descritos en su página web (Lecha Gloria S.A., 2021):

Visión. Ser la mejor empresa de alimentos en Latinoamérica, reconocida por nuestro aporte a la nutrición, sustentabilidad, innovación y desarrollo de talento de nuestros colaboradores.

Misión. Desarrollar los mercados de alimentos con productos ricos, nutritivos y accesibles, de forma eficiente y sustentable, asegurando la calidad, el cuidado de las personas.

Valores. Las empresas del Grupo cimientan su éxito y crecimiento en la siguiente declaración de valores.

- **Cumplimiento de las obligaciones:** Los actos se rigen por una conducta honesta, transparente y ética, así como por el fiel cumplimiento de nuestras obligaciones y el estricto acatamiento de las leyes de los mercados en que se opera.
- **Dedicación al trabajo:** Fomentar una cultura de trabajo donde el esfuerzo y dedicación de nuestros colaboradores se oriente a brindar servicios y productos de la más alta calidad para asegurar la satisfacción de nuestros clientes y consumidores.
- **Prudencia en la administración de los recursos:** Reconocer la importancia de planificar y gestionar racionalmente los recursos de la Corporación para asegurar su solidez y continuidad en beneficio de sus proveedores, clientes, colaboradores, accionistas y las comunidades en las que actúa.
- **Cultura del éxito:** Trazar objetivos exigentes y trabajar tenazmente hasta alcanzarlos. Se busca mantener y/o alcanzar posiciones de liderazgo en todas las actividades que se desarrolla.
- **Orientación a la persona:** Reconocer el valioso aporte del personal al crecimiento y éxito de nuestra Corporación. Fomentar el trabajo en equipo y valorar el profesionalismo, iniciativa y creatividad de los colaboradores.

- **Responsabilidad social:** Reconocer que son partícipes de un sistema social con el cual se interactúa. Las decisiones y actos son congruentes con dicho sistema social. Contribuir a la permanencia y renovación de los recursos naturales, así como al progreso de las comunidades en las se actúa.

Las empresas de Grupo Gloria son administradas por una Dirección Corporativa y por una Plana Gerencial Corporativa, desempeñando estos ejecutivos el mismo cargo en las principales empresas del Grupo. Los miembros del Directorio están vinculados directamente con el accionariado de la empresa. En la Tabla 5, se presenta la estructura del Directorio de Gloria, el cual se encuentra presidido por Jorge Rodríguez Rodríguez.

Tabla 5

Estructura de Directorio Grupo Gloria 2019 - 2022

Directorio	
Presidente Ejecutivo	Jorge Rodríguez Rodríguez
Vicepresidente Ejecutivo	Vito Rodríguez Rodríguez
Director	Claudio Rodríguez Huaco
Director	José Odón Rodríguez Rodríguez

Nota. Tomado de “Fundamento de Clasificación de Riego Leche Gloria S.A. a Diciembre 2020”, por CLASS & Asociados, 2021.

A continuación, en las Tablas 6 y 7, se muestra la plana gerencial corporativa conformada por la Dirección Corporativa y las Gerencias:

Tabla 6

Dirección Corporativa Leche Gloria S.A

Dirección Corporativa	
Director Corp. de Finanzas	Renato Zolfi Federici
Director Corp. Legal & Rel. Inst.	Fernando Devoto Acha
Director Corp. Logística	Roberto Bustamante Zegarra
Director Desarrollo Corporativo	Paola Medina Chávez
Director Asuntos Corporativos	Juan Carlos Belaúnde Cabieses
Director Corp. de Contraloría	Carlos Cipra Villareal

Nota. Tomado de “Fundamento de Clasificación de Riego Leche Gloria S.A. a Diciembre 2020”, por CLASS & Asociados, 2021.

Tabla 7

Gerencia Leche Gloria S.A.

Gerencia	
Gerencia General	Valeria Flen Silva
Gerencia Corp. de Tesorería	César Falla Olivo
Gerente Corp. de Contabilidad	Gonzalo Abanto Quijano
Gerente Corp. de Planeamiento Financiero	Cesar Abanto Quijano
Director Administración y Finanzas	Armando Montes Chávez
Gerente Compras Alimento Perú	Rony García Sulca
Gerente Cadena de Suministro	Carlos Bobadilla Chang
Gerente de Producción	EDSON Hiroshi Yokoyaha
Director Operaciones y Acopio de Leche	Luis Tejada Silva
Gerente de Soporte de Operaciones	Carlos Jara Silva
Gerente de RRHH Alimentos	Carlos Días Sanchez

Nota. Tomado de “Fundamento de Clasificación de Riego Leche Gloria S.A. a Diciembre 2020”, por CLASS & Asociados, 2021.

3.1.5 Descripción de productos

Gloria mantiene una posición de liderazgo en el sector lácteo peruano hace más de 70 años; sin embargo, cuenta con una diversa cartera de productos la cual está compuesta por tres líneas de negocio: (i) lácteos (leche evaporada, leche UHT y en polvo), (ii) derivados lácteos (yogurt, mantequilla, queso, etc) y (iii) otros productos como mermeladas, panetones, cereales, conservas de pescado, jugos y néctares (Apoyo & Asociados,2021).

Para el desarrollo de sus actividades, la empresa cuenta con seis plantas industriales a lo largo del territorio nacional, las cuales se listan a continuación (Class & Asociados, 2021):

- Huachipa (Lima), complejo industrial de recepción y procesamiento de leche, en donde se produce leche evaporada, derivados lácteos (yogurt, quesos, mantequillas, entre otros), jugos de fruta, así como envases y embalajes.
- Arequipa, donde funciona una unidad de evaporización de leche y de producción de leche evaporada para la región sur del país.
- Majes (Arequipa), donde se concentra, evapora y pretrata la leche fresca, proveniente de los ganaderos de la zona, que es transportada a las plantas industriales de Huachipa o de Arequipa.
- Arequipa II, donde se elabora yogurt y refrescos líquidos, reforzando las operaciones descentralizadas de Gloria.
- Cajamarca, donde se acopia y concentra leche fresca y se elaboran derivados lácteos (como queso, mantequilla y manjar blanco).
- Trujillo, donde se acopia, procesa y evapora leche fresca, proveniente de las regiones de Cajamarca, La Libertad, Lambayeque y Ancash, para ser trasladada al Complejo Industrial de Huachipa (Lima).

La oferta de productos que dispone está asociada a diversas marcas, entre las más conocidas destacan: Gloria, Pura Vida, Bonlé y Bella Holandesa; asimismo, las marcas Soalé y SoyVida permitió acceder al mercado de productos elaborados a base de soya. En la Tabla 8, se muestra las marcas y productos asociados a la empresa.

Si bien la oferta de productos de Gloria es amplia, 4 líneas de productos representan más del 90% de participación en los ingresos por ventas, siendo estos la leche evaporada yogurt, derivados lácteos y leche fresca *Ultra High Temperature* (UHT), tal como se muestra en la Figura 21.

Tabla 8

Marcas y Productos de Leche Gloria S.A.

Marca	Producto
Gloria	Leche evaporada, Leche UHT, Leche en Polvo, Yogurt, Bebida de fruta, Refrescos, Mantequilla, Crema de Leche, Queso, Conservas de Pescado, Leche Condensada, Mermelada, Panetón, Base de Helados, Dulce de leche.
Pura Vida	Mezclas lácteas en polvo y evaporada, bebidas lácteas fermentadas, Agua.
Soy Vida	Bebidas vegetales a base de extracto de soya
Bella Holandesa	Leche evaporada, Leche UHT.
Bonlé	Quesos, Mezcla láctea, Manjar blanco.
Milkito	Yogurt
Tampico	Refresco
Aruba	Refresco
Chicolac	Leche chocolatada, Modificadores lácteos
Yomost	Bebida láctea fermentada
LaMesa	Crema de leche
Pro	Batido con proteínas
Shake	Leche parcialmente descremada sin lactosa saborizada
Leaf Tea	Té

Nota. Tomado de “Fundamento de Clasificación de Riego Leche Gloria S.A. a Diciembre 2020”, por CLASS & Asociados, 2021.

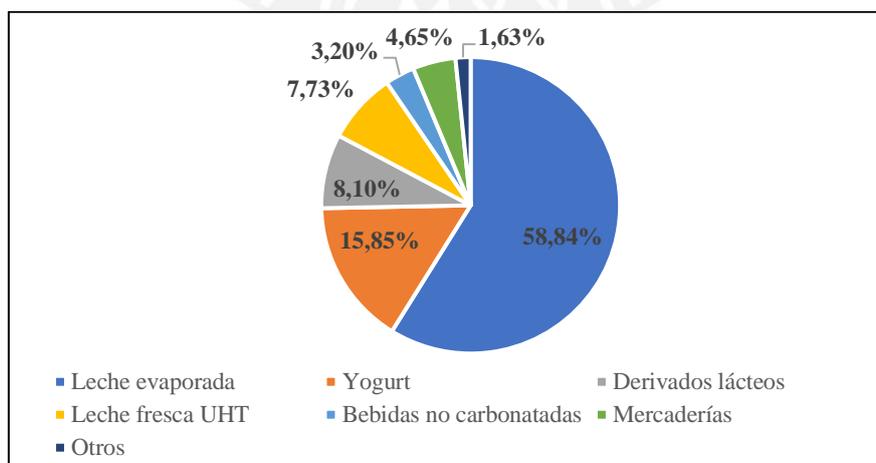


Figura 21. Distribución de ventas por líneas de productos de Leche Gloria S.A. a Diciembre 2020

Tomado de Leche Gloria S.A. (2021) Memoria Anual 2020

3.1.6 Planes de la empresa para los próximos años

Como parte de la estrategia de crecimiento, Gloria se ha planteado impulsar la categoría de productos *to go* y *ready to drink*, para lo cual viene haciendo una serie de inversiones.

La empresa busca seguir innovando en la categoría *ready to drink*, así como en productos que no necesiten refrigeración al menos mientras estén sellados, para lo cual ya ha realizado la inversión en tecnología de envasado aséptico, creando por el momento la nueva presentación de su leche UHT y seguirá buscando alternativas alineadas (Diario Gestión, 2021)

Además, Valeria Flen, Gerente General de Leche Gloria, sostuvo que para el año 2021, la empresa tiene previsto seguir innovando con productos que aborden diversas necesidades nutricionales, planeándose realizar 20 innovaciones en el transcurso el año (Diario Gestión, 2020).

Por otro lado, con la finalidad de expandir su canal de ventas, se encuentra desarrollando alternativas e-commerce (Class & Asociados, 2021).

3.1.7 Objetivos estratégicos

La empresa Leche Gloria tiene como propósito combatir los retos nutricionales del Perú y el mundo, alimentando a todas las familias con productos de alta calidad.

Gloria tiene como objetivo estratégico continuar con el fortalecimiento de su consolidada participación en el mercado nacional, e incrementar su participación y dar inicio a nuevos mercados en el ámbito internacional (Class & Asociados, 2021).

De esta manera, la empresa busca:

- Lograr una mayor diversificación en su portafolio de productos lácteos y de alimentos en general.
- Generar sinergias y valor agregado a través de sus diferentes líneas de producto.
- Mejorar continuamente la calidad de sus productos y procesos.

Adicionalmente, según lo indagado se aprecia que Gloria muestra una preocupación por el cuidado del medio ambiente. Referente a ello, en la Figura 22, se muestra los compromisos con la sostenibilidad que ha definido la empresa, como parte de su gestión (Leche Gloria S.A., 2020).



Figura 22. Compromiso con la Sostenibilidad de Leche Gloria S.A.

Tomado de Leche Gloria S.A. (2020) Reporte de Sostenibilidad 2019.

3.2 Análisis de la situación financiera

3.2.1 Estructura de capital

La estructura de capital de una empresa se define como la combinación del financiamiento a través de deuda y de capital. Desde luego, la estructura de capital no es meramente “deuda o capital”. Hay muchos tipos de deuda, y por lo menos dos tipos de capital (ordinario y preferente), así como híbridos como, por ejemplo, los bonos convertibles (Brealey, Myers y Allen, 2010, p. 504).

Otra definición de la estructura de capital de una empresa, está asociada a que es una mezcla de la deuda, capital y otros instrumentos de financiamiento, y el punto central es cómo determinar una estructura óptima de capital para la empresa, dado que su objetivo es maximizar la riqueza de sus accionistas. (Court, 2012, p. 307).

Se elaboró la Figura 23, mostrada a continuación, en la cual se puede observar la estructura de capital de Gloria en los últimos cinco años. De dicha figura se puede apreciar que la conformación de sus pasivos en el último año ha disminuido considerablemente, representando un 41%, mientras que del patrimonio el 59% restante; ello se debe principalmente a la cancelación anticipada de pagarés bancarios por mejores ofertas de tasa de interés, así como a la menor deuda relacionada a Bonos Corporativos. Esto pudo ser posible debido al mayor resultado operativo registrado en el 2020. Para mayor detalle, ver Anexo N.

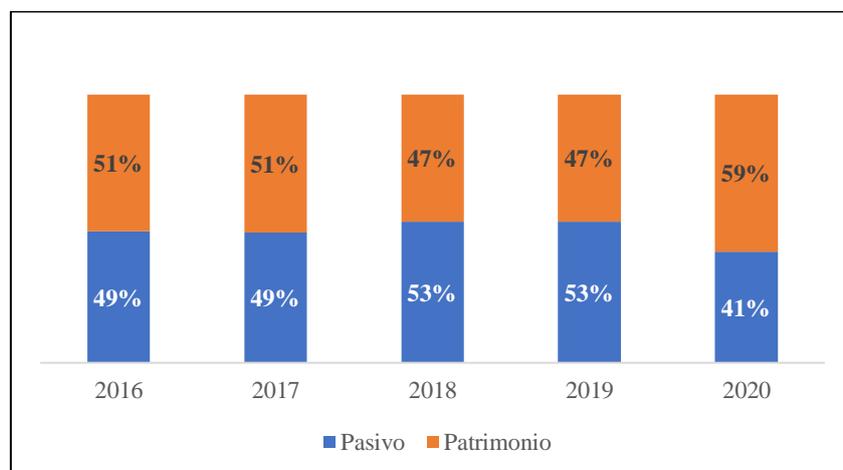


Figura 23. Estructura de Capital Leche Gloria S.A. (2016 - 2020)

Tomado de BVL (2021) Leche Gloria S.A.: Información Financiera (2016 – 2020).

A diciembre 2020, Gloria mantiene una deuda total de S/ 1 307,84 millones, 23,7% inferior respecto al cierre del 2019. Asimismo, se elaboró la Figura 24, mediante la cual se observa que el endeudamiento a corto plazo se ha mantenido constante a lo largo de los últimos 5 años, a excepción del 2018, año en el cual aumentó considerablemente, explicado por el incremento de la deuda con los accionistas por dividendos, incremento en cuentas por pagar e incremento en deuda bancaria. Para mayor detalle, ver Anexo O.

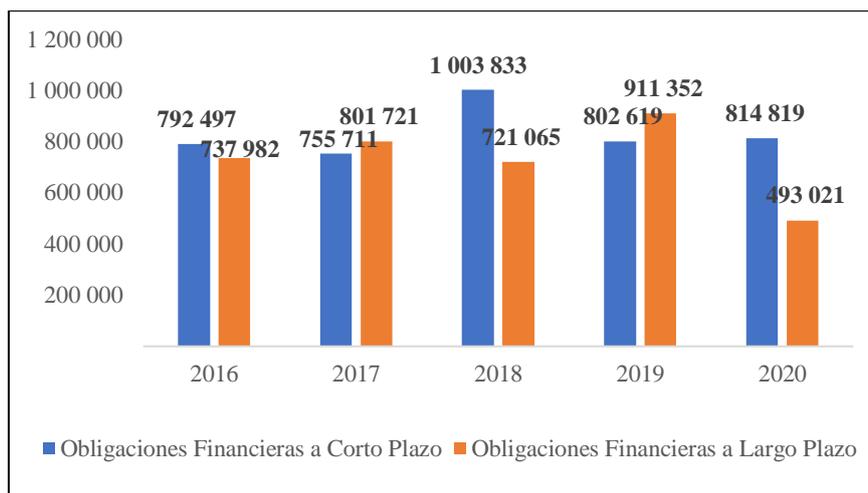


Figura 24. Obligaciones Financieras Leche Gloria S.A. (2016 – 2020)

(en miles de nuevos soles)

Tomado de BVL (2021) Leche Gloria S.A.: Información Financiera (2016 – 2020).

3.2.2 Análisis vertical

En el 2020, los activos corrientes representaron el 36,07% del total de activos, porcentaje inferior a los años anteriores. Los inventarios son los activos corrientes más representativo, a lo largo de los años correspondientes al periodo de evaluación. Por otro lado, del análisis realizado, se evidencia que la mayor participación respecto a pasivos y patrimonio, la tiene patrimonio, seguido de pasivo corriente y finalmente pasivo no corriente, a excepción de los años 2017 y 2019 en los cuales el pasivo no corriente supera al corriente. Ver Anexo P.

Por otro lado, los costos de venta representan aproximadamente el 80% de los ingresos por ventas, respecto al gasto más representativo se identifica a los gastos de venta y distribución. Ello cobra sentido al ser un producto de consumo masivo. Adicionalmente, el margen neto pasó de 4,28% en el 2019 a 6,74% en el 2020. Ver Anexo P.

3.2.3 Análisis horizontal

En el 2020, la empresa Gloria disminuyó sus activos corrientes -11,24% respecto al año anterior, mayor reducción en el valor de sus activos corrientes respecto a los años evaluados; las variaciones principales de activos corrientes se produjeron en inventarios que pasaron de

S/690,5 millones en el 2019 a S/565,3 millones en el 2020, en cuentas por cobrar comerciales que disminuyeron a S/270,8 millones y las cuentas por cobrar a relacionadas disminuyeron a S/171,7 millones; mientras que el efectivo aumentó de S/49,2 millones a S/93,9 millones. Mientras tanto, los activos no corrientes aumentaron en 1,94%, principalmente por el incremento de las Cuentas por cobrar a relacionadas, las cuales ascendieron a S/ 226 millones.

Los pasivos también disminuyeron en un 23,70% respecto al año anterior, ello en base a la buena gestión operativa que permitió amortizar alguna de sus obligaciones financieras. El pasivo corriente fue de S/ 814,8 millones al final del 2020, mayor en 1,5% con relación al año 2019; esta variación se debe al incremento en las cuentas por pagar afiliadas, que aumentó a S/99,5 millones menos la reducción en la parte corriente de la deuda, que pasó de S/ 110,6 millones en el 2019 a S/ 75,0 millones en el 2020. Los Pasivos no corrientes disminuyeron en 45,9%, debido principalmente a la disminución de la deuda a Largo Plazo que pasó de S/ 805 millones en el año 2019 a S/ 395 millones en el año 2020, al cancelar pagarés anticipadamente por mejores ofertas de tasa de interés y la reducción deuda proveniente de los bonos corporativos.

En cuanto al patrimonio, este aumentó 19,44%, mayor incremento en los últimos 5 años, explicado por el incremento en los resultados acumulados de S/ 1 047,5 en el 2019 a S/1 347,9 millones para el 2020, esto es debido a la utilidad del ejercicio (S/243,7millones) y por el traslado de la provisión de dividendos no pagados por S/138,5 millones cuyo exigibilidad de pago caducó luego de tres años de derecho a cobro, menos los dividendos aprobados durante el 2020 por el ejercicio 2019 por S/81,8 millones. Para mayor detalle, ver Anexo Q.

Por otro lado, los ingresos por ventas aumentaron en un 5,65% respecto al año anterior y los costos de ventas 3,38%, evidenciando así un aumento en la utilidad bruta, el cual fue de 15,53%, pasando de S/ 640 millones en el año 2019 a S/ 739,5 millones en el año 2020. El margen bruto aumentó a 20,43% comparado con 18,69% del año anterior.

Asimismo, los gastos de venta y distribución de la empresa en el año 2020 sumaron S/ 242,8 millones, 13,2% menores a los S/ 279,7 millones registrados en el año 2019. Estos menores gastos de venta son consecuencia principalmente de un menor gasto en publicidad y marketing especialmente en los medios de comunicación en 36,8%. Los gastos administrativos aumentaron en 12,88%, pasando de S/ 133,6 millones el año 2019 (3,9% de las ventas netas) a S/ 150,8 millones en el año 2019 (4,2% de las ventas, pudiendo estar asociados a los gastos adicionales en personal debido a la afectación que contrajo la situación de pandemia. Finalmente, se puede observar que la utilidad operativa aumentó considerablemente en este último año de evaluación en 48% y la utilidad neta en 66,36%, luego de haber disminuido constantemente los años anteriores (2016 – 2019). Para mayor detalle, ver Anexo Q.

3.2.4 Liquidez y capital de trabajo

Se elaboró la Tabla 9, en la cual se muestra los ratios de liquidez y el capital de trabajo de la empresa Gloria, calculados sobre la base de la información financiera expuesta en la página web de la Bolsa de Valores de Lima.

Tabla 9

Ratios de Liquidez y Capital de Trabajo Leche Gloria S.A. (2016 - 2020)

	2020	2019	2018	2017	2016
Capital de Trabajo	1 137 431	1 281 490	1 300 524	1 254 933	1 403 807
Capital de Trabajo / Inversión Total	36,07%	39,32%	39,72%	39,08%	44,89%
Capital de Trabajo Neto	322 612	478 871	296 691	499 222	611 310
Liquidez General	1,40	1,60	1,30	1,66	1,77
Liquidez Ácida	0,70	0,74	0,60	0,87	0,93
Liquidez Absoluta	0,12	0,06	0,05	0,10	0,06

Nota. Tomado de “Leche Gloria S.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Al 31 de diciembre del 2020, la empresa Gloria registró activos totales por S/ 3 153,74 millones (3,24% menos respecto al cierre del 2019), conformado principalmente por activos corrientes y por activos fijos. Los activos corrientes registraron un monto de S/ 1 137,43

millones, (11,24% menos respecto al de diciembre 2019), debido a reducción en las cuentas por cobrar comerciales y a empresas vinculadas, así como por menor nivel en existencias.

El capital de trabajo representa el 36% de la inversión total, para el año 2020. De la estructura financiera se puede observar que la posibilidad de liquidez de la empresa depende en su mayoría de la rotación de inventarios y de la efectividad de cobranzas, pues representan el 92% del capital de trabajo, este porcentaje es inferior a los años anteriores, en los cuales en promedio era 96%.

Respecto a la evaluación en función de la deuda corriente en el año 2020, se advierte una insuficiencia de inversión corriente equivalente a un 30% para tener un equilibrio financiero. No obstante, tiene un fondo de rotación o margen de maniobra del 28% que garantiza el riesgo en el manejo del capital de trabajo.

El capital de trabajo neto se mantiene positivo a lo largo de los cinco años evaluados, evidenciando que Gloria cuenta con los recursos necesarios para operar en el giro del negocio, luego de haber pagado sus deudas a corto plazo.

En cuanto a la liquidez; para lograr una liquidez general de 1,40 frente a 1,00 de deuda corriente está condicionado necesariamente a un manejo del 100% de eficiencia en la administración del capital de trabajo. Este ratio está por debajo de lo registrado al cierre del año 2019 (1,60), debido a la reducción de los activos corrientes. El ratio de liquidez corriente a diciembre 2018 fue de 1,30, inferior al registrado al cierre del 2017 (1,66), asociado al crecimiento del pasivo corriente en 28,69%, debido al vencimiento de obligaciones con el público, el cual tuvo una porción de corto plazo de S/ 153,56 millones.

Por otro lado, para lograr un nivel mínimo de liquidez que pueda cubrir la deuda corriente, es necesario disponer de la totalidad del efectivo y una efectividad mínima del 69% entre cobranzas y rotación del stock de existencias antes del vencimiento de la deuda. Con relación al año anterior la posición ha retrocedido, pues antes se requería un 61% de eficiencia.

3.2.5 Solvencia

Se elaboró la Tabla 10, en la cual se muestra los ratios de solvencia de la empresa Gloria, calculados sobre la base de la información financiera expuesta en la página web de la Bolsa de Valores de Lima.

Tabla 10

Ratios de Solvencia Leche Gloria S.A. (2016 - 2020)

	2020	2019	2018	2017	2016
Grado de endeudamiento (Solvencia)	0,41	0,53	0,53	0,49	0,49
Apalancamiento	0,71	1,11	1,11	0,94	0,96
Razón de deuda	0,62	0,47	0,58	0,49	0,52

Nota. Tomado de “Leche Gloria S.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

La empresa tiene un nivel de endeudamiento del 0,41 estando financiada en mayor proporción por aporte de capital.

En tal sentido el manejo de la inversión tiene un riesgo manejable ya que mantiene autonomía financiera y en cuanto al apalancamiento el capital de los socios es mayor al financiamiento de terceros.

El grado de endeudamiento es menor que el endeudamiento de los años anteriores, la empresa se ubica 12% inferior al 2019 ya que el endeudamiento fue de 53%, ratio que se mantuvo del año 2018.

A diciembre 2020, la empresa Gloria presentó un mayor grado de exigibilidad de la deuda respecto a los años anteriores, similar al 2018, es decir, el peso de la deuda recayó en las obligaciones a corto plazo a diferencia de los años anteriores en los cuales se permitió a la empresa poder financiero de forma más estable.

3.2.6 Gestión

Se elaboró la Tabla 11, en la cual se muestra los ratios de gestión de la empresa Gloria, calculados sobre la base de la información financiera expuesta en la página web de la Bolsa de Valores de Lima.

Tabla 11

Ratios de Gestión Leche Gloria S.A. (2016 - 2020)

	2020	2019	2018	2017	2016
Rotación de cuentas por cobrar	12,68	10,73	11,47	1,72	11,81
Periodo promedio de cobranza	28	34	31	31	30
Rotación de cuentas por pagar	10,02	8,20	8,13	9,93	7,82
Periodo promedio de pago	36	44	44	36	46
Rotación de activos	1,15	1,05	1,07	1,04	1,13
Rotación de inventarios	4,59	4,00	4,33	4,11	3,58
Periodo promedio de inventario	79	90	83	88	101

Nota. Tomado de “Leche Gloria S.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Gestión de la Cartera de Clientes. En el último año (2020), la cartera se habría renovado 12,68 veces aproximadamente, siendo de 28 días el plazo promedio de cobranzas. Este ratio refleja una mejor gestión de sus cobranzas en comparación a los años anteriores ya que su rotación de cuentas por cobrar es superior, es decir, convierte de manera más rápida sus cuentas por cobrar en efectivo.

Gestión de la Cartera de Proveedores. La cartera de proveedores ha tenido una rotación de 10,02 veces aproximadamente en el año 2020, siendo de 36 días el plazo promedio de pago. Se puede apreciar que este último año ha pagado de manera más rápida sus cuentas respecto a los dos años anteriores, en los cuales se evidenciaba mayor holgura en la realización de sus pagos. Para el 2017, se evidencia que la holgura para la realización de pagos también fue menor.

Gestión de Inventarios. El stock de productos se renovó 4,59 veces durante el periodo de evaluación del 2020, siendo de 79 días el plazo de renovación de almacén. Comparando con la rotación de la propia empresa respecto al periodo anterior se aprecia una mejoría de 11 días de mayor rotación, ese año había disminuido significativamente la rotación respecto al 2018, año en que la situación de gestión de inventarios mejoró respecto a periodos anteriores, impulsado también por las diferentes campañas luego de la baja que tuvieron por el caso Pura Vida. Esta situación resulta ventajosa teniendo en cuenta que el inventario de productos es el

rubro más significativo del capital de trabajo y que la posibilidad de liquidez depende precisamente de la rotación del stock.

Gestión de Activos. En el 2020, la gestión de activos fue superior respecto a los años anteriores correspondientes al periodo de evaluación, lo cual evidencia que la empresa tiene una mayor productividad de los activos para generar ventas, contribuyendo ello en la rentabilidad de la misma

3.2.7 Rendimiento o rentabilidad

Se elaboró la Tabla 12, en la cual se muestra los ratios de rentabilidad de la empresa Gloria, calculados sobre la base de la información financiera expuesta en la página web de la Bolsa de Valores de Lima.

Tabla 12

Ratios de Rentabilidad Leche Gloria S.A. (2016 -2020)

	2020	2019	2018	2017	2016
ROA	7,73%	4,50%	4,91%	6,46%	6,91%
ROE	13,20%	9,48%	10,37%	12,54%	13,53%
Margen Bruto	20,43%	18,69%	19,77%	22,68%	25,55%
EBITDA	457 756	332 149	360 795	400 652	441 791

Nota. Tomado de “Leche Gloria S.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

ROA. El rendimiento de la inversión o activo de la empresa alcanzó el 7,73 % considerando el efecto de los intereses de la deuda y sobre todo por la carga tributaria. Este indicador es superior respecto a los años anteriores correspondientes al periodo de evaluación. Si bien la pandemia ha afectado diversos sectores, el mercado de productos lácteos no se ha visto golpeado, siendo incluso uno de los productos más consumidos, lo cual ha sido aprovechado por Gloria.

ROE. El rendimiento de las acciones llegó al 13,20%, mayor rentabilidad respecto a los años 2017, 2018 y 2019, ligeramente inferior a la alcanzada en el 2016.

Margen Bruto. El margen bruto de la empresa había disminuido considerablemente en los años 2018 y 2019, respecto a los años anteriores, ello debido sobre todo al aumento de los

costos de ventas impulsado por el precio de la materia prima. En el año 2020, se puede apreciar el recupero de este indicador (20,43%) asociado a un mayor ingreso por ventas dado que su producto principal fue uno de los más consumidos durante la pandemia.

EBITDA. Se elaboró la Figura 25, en la cual se puede observar que el incremento en el resultado operacional contribuyó en el EBITDA (457,76 millones) superior a los años anteriores del periodo de evaluación.

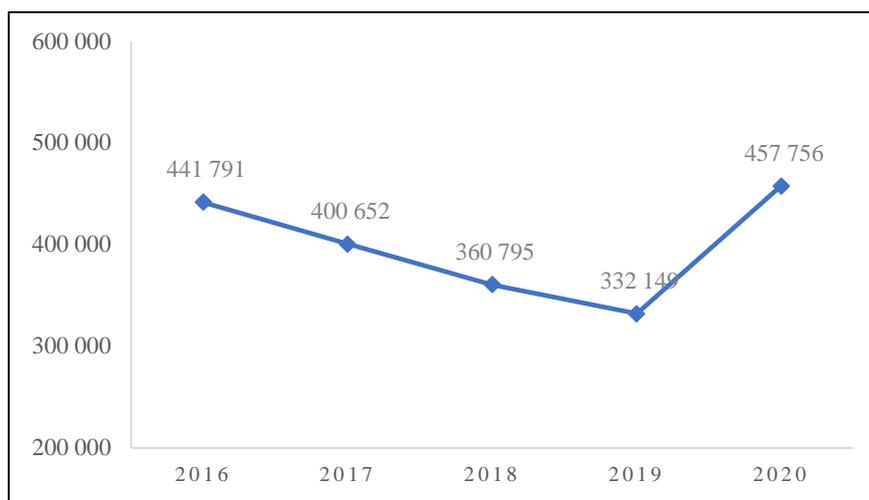


Figura 25. EBITDA de Leche Gloria (2016 - 2020)

(en miles de nuevos soles)

Tomado de BVL (2021) Leche Gloria S.A.: Información Financiera (2016 – 2020).

Capítulo IV: Conclusiones y Recomendaciones

En este capítulo se detallan las principales conclusiones y recomendaciones del presente estudio.

4.1 Conclusiones

- La crisis provocada por la pandemia de Covid-19 no ha impactado negativamente a la empresa Gloria. A pesar de que el PBI del sector manufactura no primaria, sector al que pertenece la empresa, presentó una caída drástica con cifras nada alentadoras en el último año (2020), Gloria ha tenido buenos resultados. La empresa ha realizado una buena gestión de su red de distribución, lo que le ha permitido seguir llegando a los lugares más alejados del país, en medio de la pandemia.
- La participación de mercado de la empresa Gloria ha disminuido en el sector evaluado para fines del estudio, el cual está conformado por Alicorp, Gloria y Laive a lo largo de los últimos 5 años, pasando de 44% de participación en el 2016 a 38% en el 2020, mientras que la participación de Alicorp aumentó de 50% a 55%. No obstante, es importante precisar que, en el caso de Alicorp se analizan todos los rubros de consumo masivo en los que participa la empresa, de los cuales los productos similares a los de Gloria son solo aquellos asociados a alimentos y bebidas como conservas de pescado, panetones, cereales y refrescos.
- El sector lácteo se caracteriza por su integración vertical, ya que las principales empresas que lo conforman se encargan del acopio de leche cruda, transporte, producción, envasado y distribución de sus productos, permitiéndoles obtener una economía de escala, lo cual dificulta el ingreso de nuevas compañías competidoras.
- El capital de trabajo neto positivo que mantiene Gloria, le permite garantizar el pago de sus deudas de corto plazo. Los niveles de liquidez de Gloria se encuentran ligeramente por encima de los ratios de liquidez del sector lo cual la hace más sólida

para el manejo financiero del corto plazo. Esta situación se ha mantenido en los años correspondientes al periodo de evaluación a excepción del año 2018, en el cual los ratios de liquidez ácida y liquidez absoluta fueron ligeramente inferiores.

- Gloria presenta una ventaja en el acceso a financiamiento por terceros, respecto a sus competidores, puesto que el manejo de su inversión en el 2020 tiene un riesgo manejable ya que mantiene autonomía financiera, estando apalancada principalmente de capital de los socios y su grado de endeudamiento respecto al promedio de las empresas de su sector es menor.
- Gloria se encuentra manejando de una manera más adecuada sus indicadores de gestión ya que el Periodo promedio de cobranza y el Periodo promedio de inventario han disminuido en los últimos 5 años, y el Periodo promedio de pago ha aumentado; no obstante respecto al sector se encuentran en desventaja, ya que algunos de sus competidos muestran una más amplia holgura entre su gestión de pagos y cobranzas.
- El incremento de las ventas de la empresa, sus menores gastos financieros y el mayor resultado operativo, así como su buena gestión operativa, tales como la gestión de cobranza y rotación de activos fueron factores críticos para el mejor resultado neto observado en el año 2020. Asimismo, es importante mencionar que la empresa Gloria ha obtenido una mayor rentabilidad respecto al promedio de empresas del sector, a lo largo del periodo de evaluación, a excepción del año 2018.
- Para el mercado peruano, el uso de la metodología desarrollada en el presente estudio solo puede utilizarse para empresas que cotizan en la BVL, dado que se dispone de manera pública de su información financiera; a menos que el evaluador sea personal interno y conozca la información financiera de la empresa no emisora.
- Una de las limitaciones del cálculo del análisis financiero efectuado en base a información pública es que en el Perú hay muchas empresas que no cotizan en la Bolsa

de Valores de Lima (BVL), incluso empresas reconocidas de determinados sectores, como el caso de Nestlé Perú, la cual no cotiza en Bolsa en Perú y es una de las principales empresas del sector lácteo.

- La metodología no permite comparar una empresa que lista en Bolsa con un promedio de las que listan y no en Bolsa. Pero una empresa que no lista, si puede compararse con un promedio de empresas que sí listan en Bolsa. Todas las empresas que no listan en Bolsa si pueden comparar sus resultados con el promedio del sector de empresas que si listan en Bolsa; generalmente las empresas que listan en Bolsa aplican los principios contables de manera adecuada.

4.2 Recomendaciones

- Se recomienda aumentar el periodo de cuentas por pagar de la empresa Gloria, lo cual le permitiría mayor disposición de efectivo. El periodo promedio de las empresas del sector a lo largo del periodo de evaluación es de 88 días, mientras que de Gloria de 41 días, por lo que podría renegociar con los proveedores los plazos de pago.
- Se recomienda continuar con las mejoras en su política de cobranza, en este último año el periodo de cobranza fue inferior respecto a los años anteriores lo cual le permite tener mayor liquidez; adicionalmente, podría implementar políticas de pronto pago que da lugar a descuentos en sus diversas líneas de productos.
- Se recomienda mantener el impulso de crecimiento a las ventas de los productos de Gloria del año 2020, con el fin de continuar con el crecimiento a un ritmo del 5% anual
- Es recomendable fortalecer continuamente el estricto control de calidad de sus productos con el fin de cumplir su propósito, así como para mantener su prestigio

obtenido a lo largo de los años, evitando no caer nuevamente en situaciones que pongan en riesgo su reputación como los hechos acontecidos en el 2017.

- Finalmente, se recomienda seguir buscando incorporar nuevos canales alternativos para compensar la menor capacidad de consumo de la población por la ralentización de la economía en general, así como para ajustarse a las preferencias del consumidor actual.



Bibliografía

APOYO & ASOCIADOS

2021 *Fundamento de Clasificación de Riego Leche Gloria S.A. a Diciembre 2020*. Lima.
Consulta: 08 de setiembre de 2021.

https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Gloria%20Dic-20_vf.pdf

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

2021 *Cuadros Anuales Históricos: PBI*. Lima. Consulta: 19 de agosto de 2021.

<https://estadisticas.bcrp.gob.pe/estadisticas/series/anuales/resultados/PM04863AA/html>

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

2021 *Actividad Económica: Diciembre 2020. Notas de Estudio del BCRP*. Lima. Consulta: 10
de setiembre de 2021.

<https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Notas-Estudios/2021/nota-de-estudios-11-2021.pdf>

BOLSA DE VALORES DE LIMA

Transparencia de mercado. Consulta: 01 de julio de 2021.

<https://www.bvl.com.pe/emisores/listado-emisores/informacion-para-emisores/transparencia-de-mercado>

BOLSA DE VALORES DE LIMA

2021 *Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020*. Lima. Consulta: 01 de julio
de 2021

<https://www.bvl.com.pe/emisores/listado-emisores>

BREALEY, Richard, MYERS, Stewart y ALLEN, Franklin

2010 *Principios de Finanzas Corporativas*. Novena edición. México D.F.: McGraw-Hill/Interamericana Editores.

CALDERÓN, Fabiola

2021 *La Gestión de Crisis en tiempos de redes sociales: el caso de las empresas “Segundo Muelle” y “Gloria”*. Tesis de Licenciatura en Comunicación. Lima: Universidad de Lima, Facultad de Comunicación. Fecha de Consulta: 26 de octubre de 2021.

https://repositorio.ulima.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12724/13791/Calderon_Fabiola.pdf?sequence=1&isAllowed=y

CHU, Manuel

2016 *Finanzas para no financieros*. Quinta edición. Lima: Fondo Editorial de la UPC. Consulta: 15 de setiembre de 2021.

<https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/620823/Finanzas%20para%20no%20financieros%205ta%20-%201er%20cap.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

CLASS & ASOCIADOS S.A.

2021 *Fundamento de Clasificación de Riego Leche Gloria S.A. a Diciembre 2020*. Lima. Consulta: 08 de agosto de 2021.

<https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/Leche%20Gloria.pdf>

ESTRATEGIAS Y NEGOCIOS

2021 “Leche gloria amplía su portafolio de productos lácteos”. *Estrategias y Negocios*. Lima: 8 de marzo. Consulta: 5 de octubre de 2021.

<https://eyng.pe/web/2021/03/08/leche-gloria-amplia-su-portafolio-de-productos-lacteos/>

GESTIÓN

2017 “Tres empresas tienen ‘capturado’ más del 90% del mercado de productos lácteos en Perú” *Gestión*. Lima: 5 de junio. Consulta: 12 de agosto de 2021.

<https://archivo.gestion.pe/empresas/tres-empresas-tienen-capturado-mas-90-mercado-productos-lacteos-peru-2191644>

GESTIÓN

2018 “Ventas del Grupo Gloria caen en S/50 millones por caso Pura Vida”. *Gestión*. Lima: julio. Consulta: 12 de agosto de 2021.

<https://gestion.pe/economia/empresas/ventas-grupo-gloria-caen-s-50-millones-caso-pura-vida-140607-noticia/>

GESTIÓN

2021 “Leche Gloria lanza nuevo producto lácteo e invierte más de US\$ 30 millones en tecnología para su envasado”. *Gestión*. Lima: 2 de marzo. Consulta: 01 de octubre de 2021.

<https://gestion.pe/economia/empresas/ventas-grupo-gloria-caen-s-50-millones-caso-pura-vida-140607-noticia/>

GLORIA S.A.

2017 *Memoria Anual 2016*. Lima. Consulta: 08 de agosto de 2021.

<https://documents.bvl.com.pe/hhii/006166/20170215151101/MEMORIA32GLORIA322016.PDF>

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS

2017. *Normas NIIF: Parte A*. Lima

INSTITUTO PACÍFICO

2016 “Métodos del Análisis Financiero”. *Análisis Financiero en las Empresas*. Lima: Instituto Pacífico, pp. 9-35. Consulta: 12 de agosto de 2021.

<https://es.scribd.com/document/529564876/Analisis-Financiero-en-Las-Empresas-Instituto-Pacifico-2018-37-Paginas>

LECHE GLORIA S.A.

2018 *Memoria Anual 2017*. Lima. Consulta: 08 de agosto de 2021.

<https://documents.bvl.com.pe/hhii/006166/20180312121201/MEMORIA32GLORIA.PDF>

LECHE GLORIA S.A.

2019 *Memoria Anual 2018*. Lima. Consulta: 08 de agosto de 2021.

<https://documents.bvl.com.pe/hhii/006166/20190315163001/MEMORIA95GLORIA952018.PDF>

LECHE GLORIA S.A.

2020 *Memoria Anual 2019*. Lima. Consulta: 08 de agosto de 2021.

<https://documents.bvl.com.pe/hhii/006166/20200720151601/MEMORIA32GLORIA322019.PDF>

LECHE GLORIA S.A.

2021 *Memoria Anual 2020*. Lima. Consulta: 08 de agosto de 2021.

<https://documents.bvl.com.pe/hhii/006166/20210323140201/MEMORIA95GLORIA952020.PDF>

LECHE GLORIA S.A.

2020 *Reporte de Sostenibilidad 2019*. Lima. Consulta: 08 de setiembre de 2021

<https://www.gloria.com.pe/images/noticias/prensa/reportesostenibilidad2019.pdf>

MARKETERS BY ADLATINA

2020 “Qué cambios hubo en el consumo masivo de Perú en lo que va de 2020”. *Marketers By Latina*. Lima, 11 de noviembre. Consulta: 12 de agosto de 2021.

<http://www.marketersbyadlatina.com/articulo/7487-que-cambios-hubo-en-el-consumo-masivo-de-peru-en-lo-que-va-de-2020>.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

2020 “Perú registró un crecimiento de 2,2% en 2019 sostenido por los sectores no primarios”. En Ministerio de Economía y Finanzas. Consulta: 22 de agosto de 2021.

https://www.mef.gob.pe/en/?option=com_content&language=en-GB&Itemid=102598&view=article&catid=100&id=6295&lang=en-GB

NOCEDA, Walter

2020 “Impacto del Covid-19 en canastas de consumo: más lácteos, menos cuidado personal” *Semana Económica*. Lima, 2 de julio. Consulta: 12 de agosto de 2021.

<https://semanaeconomica.com/sectores-empresas/consumo-masivo/crisis-covid-19-cambiado-tendencias-consumo-lacteos-cuidado-personal>

PAAN, Claudia

2018 “2017: Un año de aprendizaje para las marcas de consumo masivo”. *El Comercio*. Lima: 2 de enero. Consulta: 12 de agosto de 2021.

<https://elcomercio.pe/economia/peru/2017-ano-aprendizaje-marcas-consumo-masivo-noticia-485656-noticia/?ref=ecr>

PAREDES, BURGA & ASOCIADOS

2017 *Leche Gloria S.A. Estados financieros separados al 31 de diciembre de 2016 y de 2015 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Lima. Consulta: 10 de setiembre de 2021.

<https://documents.bvl.com.pe/hhii/006166/20170215151101/GLORIA32S32A323231321232164515UV.PDF>

PAREDES, BURGA & ASOCIADOS

2018 *Leche Gloria S.A. Estados financieros separados al 31 de diciembre de 2017 y de 2016 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Lima. Consulta: 10 de setiembre de 2021.

<https://documents.bvl.com.pe/hhii/006166/20180312121201/GLORIA95SA953195129517.PDF>

PAREDES, BURGA & ASOCIADOS

2019 *Leche Gloria S.A. Estados financieros separados al 31 de diciembre de 2018 y de 2017 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Lima. Consulta: 10 de setiembre de 2021.

<https://documents.bvl.com.pe/hhii/006166/20190315163001/GLORIA32SA323112183217.PDF>

PAREDES, BURGA & ASOCIADOS

2020 *Leche Gloria S.A. Estados financieros separados al 31 de diciembre de 2019 y de 2018 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Lima. Consulta: 10 de setiembre de 2021.

<https://documents.bvl.com.pe/hhii/006166/20200720151601/EEFF32LECHE32GLORIA3220194518.PDF>

PAREDES, BURGA & ASOCIADOS

2021 *Leche Gloria S.A. Estados financieros separados al 31 de diciembre de 2020 y de 2019 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Lima. Consulta: 10 de setiembre de 2021.

<https://documents.bvl.com.pe/hhii/006166/20210323140201/GLORIA95AUDITADO952020.PDF>

PERULACTEA

2017 “Tres Empresas son Dueñas del 90% del Mercado de Productos Lácteos en Perú”. Perulactea. Lima, 5 de junio. Consulta: 12 de agosto de 2021.

<http://www.perulactea.com/2017/06/05/tres-empresas-son-duenas-del-90-del-mercado-de-productos-lacteos-en-peru/>

RICRA, Mariela

2014 *Análisis Financiero en las Empresas*. Lima: Instituto Pacífico. Consulta: 12 de setiembre de 2021.

https://www.academia.edu/36611596/Analisis_financiero_en_las_empresas_FREELIBROS_ORG

ROMERO, Eric

2021 *Análisis Vertical & Horizontal de Estados Financieros*. Consulta: 21 de julio de 2021.

Anexos

Desde el Anexo A al Anexo F, la información ha sido tomada de la página web de la Bolsa de Valores de Lima.

Anexo A: Estado de Situación Financiera Leche Gloria S.A.

Tabla A 1

Estado de Situación Financiera Leche Gloria S.A. (2016 – 2020)

(en miles de nuevos soles)

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
1DT001	Activos					
1DT004	Activos Corrientes					
1D0109	Efectivo y Equivalentes al Efectivo	93 944	49 226	46 977	76 613	49 342
1D0114	Otros Activos Financieros					
1D0121	Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	466 085	533 411	546 103	575 720	684 462
1D0103	Cuentas por Cobrar Comerciales	270 800	300 090	338 387	273 195	299 202
1D0104	Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	171 697	198 984	151 783	278 188	358 266
1D0105	Otras Cuentas por Cobrar	23 588	34 337	55 933	24 337	26 994
1D0107	Anticipos					
1D0106	Inventarios	565 307	690 527	700 691	598 755	663 725
1D0112	Activos Biológicos					
1D0117	Activos por Impuestos a las Ganancias					
1D0113	Otros Activos no Financieros	12 095	8 326	6 753	3 845	6 278
1D0122	Activos Corrientes Distintos al Efectivo Pignorados como Garantía Colateral					
1D0118	Total Activos Corrientes Distintos de los Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	1 137 431	1 281 490	1 300 524	1 254 933	1 403 807

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
1D0115	Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o como Mantenidos para Distribuir a los Propietarios					
1D01ST	Total Activos Corrientes	1 137 431	1 281 490	1 300 524	1 254 933	1 403 807
1DT005	Activos No Corrientes					
1D0217	Otros Activos Financieros					
1D0221	Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	115 391	113 279	174 775	174 775	174 842
1D0219	Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	285 044	151 523	60 104	3 957	1 244
1D0201	Cuentas por Cobrar Comerciales					
1D0202	Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	225 991	151 330	59 665		
1D0203	Otras Cuentas por Cobrar	59 053	193	439	3 957	1 244
1D0220	Anticipos					
1D0222	Inventarios					
1D0216	Activos Biológicos					
1D0211	Propiedades de Inversión	194 278	196 764	200 038	203 311	41 688
1D0205	Propiedades, Planta y Equipo	1 402 303	1 493 330	1 520 088	1 556 886	1 488 492
1D0206	Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	19 297	23 088	18 355	17 180	16 968
1D0207	Activos por Impuestos Diferidos					
1D0223	Activos por Impuestos Corrientes, no Corrientes					
1D0212	Plusvalía					
1D0208	Otros Activos no Financieros					
1D0224	Activos no Corrientes Distintos al Efectivo Pignorados como Garantía Colateral					
1D02ST	Total Activos No Corrientes	2 016 313	1 977 984	1,973 360	1 956 109	1 723 234
1D020T	TOTAL ACTIVOS	3 153 744	3 259 474	3 273 884	3 211 042	3 127 041
1DT002	Pasivos y Patrimonio					
1DT006	Pasivos Corrientes					
1D0309	Otros Pasivos Financieros	75 000	110 604	248 557	80 906	195 278
1D0316	Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	734 510	685 849	463 290	364 129	597 219
1D0302	Cuentas por Pagar Comerciales	289 932	284 713	394 367	298 164	223 977

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
1D0303	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	99 476	77 529	68 923	65 965	81 832
1D0304	Otras Cuentas por Pagar					291 410
1D0317	Ingresos Diferidos					
1D0313	Provisión por Beneficios a los Empleados					
1D0310	Otras Provisiones	5 309	6 166			
1D0311	Pasivos por Impuestos a las Ganancias					
1D0314	Otros Pasivos no Financieros			291 986	310 676	
1D0315	Total Pasivos Corrientes Distintos de Pasivos Incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	814 819	802 619	1,003 833	755 711	792 497
1D0312	Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta					
1D03ST	Total Pasivos Corrientes	814 819	802 619	1 003 833	755 711	792 497
1DT007	Pasivos No Corrientes					
1D0401	Otros Pasivos Financieros	395 000	805 000	625 604	709 161	640 067
1D0411	Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar					2 280
1D0407	Cuentas por Pagar Comerciales					2 280
1D0402	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas					
1D0408	Otras Cuentas por Pagar					
1D0403	Ingresos Diferidos					
1D0409	Provisión por Beneficios a los Empleados					
1D0406	Otras Provisiones	9 656	14 847			
1D0404	Pasivos por Impuestos Diferidos	88 365	91 505	95 461	92 560	95 635
1D0412	Pasivos por Impuestos Corrientes, no Corriente					
1D0410	Otros Pasivos no Financieros					
1D04ST	Total Pasivos No Corrientes	493 021	911 352	721 065	801 721	737 982
1D040T	Total Pasivos	1 307 840	1 713 971	1 724 898	1 557 432	1 530 479
1DT003	Patrimonio					
1D0701	Capital Emitido	382 502	382 502	382 502	382 502	382 502
1D0702	Primas de Emisión					
1D0703	Acciones de Inversión	39 019	39 020	39 020	39 070	39 117
1D0711	Acciones Propias en Cartera					

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
1D0712	Otras Reservas de Capital	76 500	76 500	76 500	76 500	76 500
1D0707	Resultados Acumulados	1 347 883	1 047 481	1 050 964	1 155 538	1 098 443
1D0708	Otras Reservas de Patrimonio					
1D07ST	Total Patrimonio	1845 904	1 545 503	1 548 986	1 653 610	1 596 562
1D070T	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	3 153 744	3 259 474	3 273 884	3 211 042	3 127 041

Nota. Tomado de “Leche Gloria S.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.



Anexo B: Estado de Resultados Leche Gloria S.A.

Tabla B 1

Estado de Resultados Leche Gloria S.A. (2016 – 2020)

(en miles de nuevos soles)

ESTADO DE RESULTADOS		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
2D01ST	Ingresos de Actividades Ordinarias	3 618 774	3 425 308	3 507 055	3 353 751	3 534 533
2D0201	Costo de Ventas	-2 879 305	-2 785 260	-2 813 716	-2 593 067	-2 631 358
2D02ST	Ganancia (Pérdida) Bruta	739 469	640 048	693 339	760 684	903 175
2D0302	Gastos de Ventas y Distribución	-242 776	-279 685	-295 645	-287 500	-399 547
2D0301	Gastos de Administración	-150 825	-133 611	-132 612	-162 775	-140 299
2D0403	Otros Ingresos Operativos	32 069	28 613	19 751	23 823	29 666
2D0404	Otros Gastos Operativos		0	0	0	0
2D0412	Otras Ganancias (Pérdidas)		0	0	0	0
2D03ST	Ganancia (Pérdida) Operativa	377 937	255 365	284 833	334 232	392 995
2D0407	Ganancia (Pérdida) de la Baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado		0	0	0	0
2D0401	Ingresos Financieros	9 756	9 493	4 654	23 923	4 669
2D0415	Ingresos por Intereses calculados usando el Método de Interés Efectivo					
2D0402	Gastos Financieros	-31 282	-50 359	-48 813	-55 454	-68 401
2D0416	Ganancia (Pérdida) por Deterioro de Valor (Pérdidas Crediticias Esperadas o Reversiones)					
2D0414	Otros Ingresos (Gastos) de las Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos		0	0	0	0

ESTADO DE RESULTADOS		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
2D0410	Diferencias de Cambio Neto	874	-201	673	2 156	2 241
2D0411	Ganancias (Pérdidas) por Reclasificación de Activos Financieros a Valor Razonable con cambios en Resultados antes medidos al Costo Amortizado		0	0	0	0
2D0417	Ganancia (Pérdida) Acumulada en Otro Resultado Integral por Activos Financieros medidos a Valor Razonable reclasificados como cambios en Resultados					
2D0418	Ganancias (Pérdidas) por Cobertura de un Grupo de Partidas con posiciones de Riesgo Compensadoras					
2D0413	Diferencia entre el Importe en Libros de los Activos Distribuidos y el Importe en Libros del Dividendo a pagar		0	0	0	0
2D04ST	Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	357 285	214 298	241 347	304 857	331 504
2D0502	Ingreso (Gasto) por Impuesto	-113 545	-67 781	-80 641	-97 502	-115 446
2D0503	Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	243 740	146 517	160 706	207 355	216 058
2D0504	Ganancia (Pérdida) procedente de Operaciones Discontinuas, neta de Impuesto		0	0	0	0
2D07ST	Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	243 740	146 517	160 706	207 355	216 058
2DT007	Ganancias (Pérdida) por Acción:					
2DT008	Ganancias (Pérdida) Básica por Acción:					
2D0905	Básica por Acción Ordinaria en Operaciones Continuas	0,58	0,35	0,38	0,49	0,51
2D0909	Básica por Acción Ordinaria en Operaciones Discontinuas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

ESTADO DE RESULTADOS		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
2D0911	Total de Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Ordinaria	0,58	0,35	0,38	0,49	0,51
2D0906	Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0,58	0,35	0,38	0,49	0,51
2D0910	Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2D0912	Total de Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión	0,58	0,35	0,38	0,49	0,51
2DT009	Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción:					
2D0907	Diluida por Acción Ordinaria en Operaciones Continuas	0,58	0,35	0,38	0,49	0,51
2D0913	Diluida por Acción Ordinaria en Operaciones Discontinuas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2D0915	Total de Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Ordinaria	0,58	0,35	0,38	0,49	0,51
2D0908	Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0,58	0,35	0,38	0,49	0,51
2D0914	Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2D0916	Total de Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión	0,58	0,35	0,38	0,49	0,51

Nota. Tomado de “Leche Gloria S.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Anexo C: Estado de Situación Financiera Alicorp S.A.A.

Tabla C 1

Estado de Situación Financiera Alicorp S.A.A. (2016 – 2020)

(en miles de nuevos soles)

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
1DT001	Activos					
1DT004	Activos Corrientes					
1D0109	Efectivo y Equivalentes al Efectivo	123 082	185 994	655 008	776 208	155 058
1D0114	Otros Activos Financieros	19 102	2 628	20 366	165 699	10 716
1D0121	Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	960 389	1 022 082	844 759	706 124	668 068
1D0103	Cuentas por Cobrar Comerciales	530 867	732 052	520 410	533 018	518 231
1D0104	Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	395 821	247 111	300 277	141 665	139 039
1D0105	Otras Cuentas por Cobrar	11 354	9 732	6 473	9 199	8 017
1D0107	Anticipos	22 347	33 187	17 599	22 242	2 781
1D0106	Inventarios	785 670	591 576	502 503	495 369	374 300
1D0112	Activos Biológicos			0	0	0
1D0117	Activos por Impuestos a las Ganancias	28 023		0	0	0
1D0113	Otros Activos no Financieros	24 602	9 022	9 054	21 044	17 316
1D0122	Activos Corrientes Distintos al Efectivo Pignorados como Garantía Colateral			0	0	0
1D0118	Total Activos Corrientes Distintos de los Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	1 940 868	1 811 302	2 031 690	2 164 444	1 225 458

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
1D0115	Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedos para la Venta o como Mantenedos para Distribuir a los Propietarios	9 862	9 917	9 357	9 085	35 248
1D01ST	Total Activos Corrientes	1 950 730	1 821 219	2 041 047	2 173 529	1 260 706
1DT005	Activos No Corrientes					
1D0217	Otros Activos Financieros	29 801	12 109	15 568	11 801	14 586
1D0221	Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	5 290 624	4 999 756	3 548 121	2 461 542	2 387 302
1D0219	Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	51 060	83 402	122 110	136 434	168 886
1D0201	Cuentas por Cobrar Comerciales			0	0	0
1D0202	Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	28 492	60 840	120 694	134 551	165 759
1D0203	Otras Cuentas por Cobrar	22 568	22 562	1 416	1 883	3 127
1D0220	Anticipos			0	0	0
1D0222	Inventarios			0	0	0
1D0216	Activos Biológicos			0	0	0
1D0211	Propiedades de Inversión			0	0	0

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
1D0205	Propiedades, Planta y Equipo	1 435 909	1 401 048	1 103 686	1 098 119	1 128 195
1D0206	Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	427 286	264 043	153 724	127 624	117 246
1D0207	Activos por Impuestos Diferidos			0	0	0
1D0223	Activos por Impuestos Corrientes, no Corrientes			0	0	0
1D0212	Plusvalía	154 739	154 739	154 739	154 739	154 739
1D0208	Otros Activos no Financieros			0	0	0
1D0224	Activos no Corrientes Distintos al Efectivo Pignorados como Garantía Colateral			0	0	0
1D02ST	Total Activos No Corrientes	7 389 419	6 915 097	5 097 948	3 990 259	3 970 954
1D020T	TOTAL ACTIVOS	9 340 149	8 736 316	7 138 995	6 163 788	5 231 660
1DT002	Pasivos y Patrimonio					
1DT006	Pasivos Corrientes					
1D0309	Otros Pasivos Financieros	66 462	302 039	634 689	881 388	148 946
1D0316	Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	2 414 225	1 772 372	1 492 666	1 245 636	1 053 060
1D0302	Cuentas por Pagar Comerciales	2 025 896	1 488 623	1 352 192	1 159 735	971 072
1D0303	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	316 206	214 253	86 051	3 892	12 816
1D0304	Otras Cuentas por Pagar			54 423	82 009	69 172
1D0317	Ingresos Diferidos			0	0	0
1D0313	Provisión por Beneficios a los Empleados	102 536	109 579	91 959	90 247	72 526
1D0310	Otras Provisiones	57 003	44 888	37 686	21 646	12 304
1D0311	Pasivos por Impuestos a las Ganancias		12 529	0	34 442	13 489
1D0314	Otros Pasivos no Financieros			0	0	0

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
1D0315	Total Pasivos Corrientes Distintos de Pasivos Incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedos para la Venta	2 640 226	2 241 407	2 257 000	2 273 359	1 300 325
1D0312	Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedos para la Venta			0	0	0
1D03ST	Total Pasivos Corrientes	2 640 226	2 241 407	2 257 000	2 273 359	1 300 325
1DT007	Pasivos No Corrientes					
1D0401	Otros Pasivos Financieros	3 026 559	3 029 616	1 589 767	939 588	1 287 621
1D0411	Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar			0	0	11 209
1D0407	Cuentas por Pagar Comerciales			0	0	0
1D0402	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas			0	0	11 209
1D0408	Otras Cuentas por Pagar			0	0	0
1D0403	Ingresos Diferidos			0	0	0
1D0409	Provisión por Beneficios a los Empleados			0	3 722	2 277
1D0406	Otras Provisiones			0	0	0
1D0404	Pasivos por Impuestos Diferidos	27 795	38 788	64 038	62 091	74 133
1D0412	Pasivos por Impuestos Corrientes, no Corriente			0	0	0
1D0410	Otros Pasivos no Financieros			0	0	0
1D04ST	Total Pasivos No Corrientes	3 054 354	3 068 404	1 653 805	1 005 401	1 375 240
1D040T	Total Pasivos	5 694 580	5 309 811	3 910 805	3 278 760	2 675 565
1DT003	Patrimonio					
1D0701	Capital Emitido	847 192	847 192	847 192	847 192	847 192
1D0702	Primas de Emisión			0	0	0
1D0703	Acciones de Inversión	7 388	7 388	7 388	7 388	7 388
1D0711	Acciones Propias en Cartera			0	0	0
1D0712	Otras Reservas de Capital	169 309	165 369	168 329	170 227	169 438
1D0707	Resultados Acumulados	2 540 993	2 415 275	1 894 311	1 644 382	1 305 034
1D0708	Otras Reservas de Patrimonio	80 687	-8 719	310 970	215 839	227 043

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
1D07ST	Total Patrimonio	3 645 569	3 426 505	3 228 190	2 885 028	2 556 095
1D070T	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	9 340 149	8 736 316	7 138 995	6 163 788	5 231 660

Nota. Tomado de “Alicorp S.A.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.



Anexo D: Estado de Resultados Alicorp S.A.A.

Tabla D 1

Estado de Resultados Alicorp S.A.A. (2016 – 2020)

(en miles de nuevos soles)

ESTADO DE RESULTADOS		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
2D01ST	Ingresos de Actividades Ordinarias	5 273 500	4 687 530	4 354 489	4 230 270	4 040 731
2D0201	Costo de Ventas	-3 951 848	-3 358 660	-3 142 141	-2 822 091	-2 783 686
2D02ST	Ganancia (Pérdida) Bruta	1 321 652	1 328 870	1 212 348	1 408 179	1 257 045
2D0302	Gastos de Ventas y Distribución	-505 649	-417 434	-395 068	-645 171	-621 803
2D0301	Gastos de Administración	-445 117	-387 455	-354 498	-293 875	-245 460
2D0403	Otros Ingresos Operativos	49 931	40 548	53 473	45 261	60 558
2D0404	Otros Gastos Operativos	-19 397	-6 302	-22 847	-26 302	-36 266
2D0412	Otras Ganancias (Pérdidas)	155	-7 233	3 679	-8 290	-413
2D03ST	Ganancia (Pérdida) Operativa	401 575	550 994	497 087	479 802	413 661
2D0407	Ganancia (Pérdida) de la Baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado			0	0	0
2D0401	Ingresos Financieros	18 646	27 054	37 734	43 460	8 764
2D0415	Ingresos por Intereses calculados usando el Método de Interés Efectivo					
2D0402	Gastos Financieros	-242 926	-256 642	-122 648	-99 074	-105 483
2D0416	Ganancia (Pérdida) por Deterioro de Valor (Pérdidas Crediticias Esperadas o Reversiones)					
2D0414	Otros Ingresos (Gastos) de las Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos	213 116	245 021	177 886	154 356	104 305

ESTADO DE RESULTADOS		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
2D0410	Diferencias de Cambio Neto	-326	15 467	-4 887	-7 783	-12 700
2D0411	Ganancias (Pérdidas) por Reclasificación de Activos Financieros a Valor Razonable con cambios en Resultados antes medidos al Costo Amortizado			0	0	0
2D0417	Ganancia (Pérdida) Acumulada en Otro Resultado Integral por Activos Financieros medidos a Valor Razonable reclasificados como cambios en Resultados					
2D0418	Ganancias (Pérdidas) por Cobertura de un Grupo de Partidas con posiciones de Riesgo Compensadoras					
2D0413	Diferencia entre el Importe en Libros de los Activos Distribuidos y el Importe en Libros del Dividendo a pagar			0	0	0
2D04ST	Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	390 085	581 894	585 172	570 761	408 547
2D0502	Ingreso (Gasto) por Impuesto	-62 692	-105 666	-130 144	-117 666	-106 056
2D0503	Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	327 393	476 228	455 028	453 095	302 491
2D0504	Ganancia (Pérdida) procedente de Operaciones Discontinuas, neta de Impuesto			0	0	0
2D07ST	Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	327 393	476 228	455 028	453 095	302 491
2DT007	Ganancias (Pérdida) por Acción:					
2DT008	Ganancias (Pérdida) Básica por Acción:					
2D0905	Básica por Acción Ordinaria en Operaciones Continuas	0,38	0,56	0,53	0,53	0,35

ESTADO DE RESULTADOS		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
2D0909	Básica por Acción Ordinaria en Operaciones Discontinuadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2D0911	Total de Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Ordinaria	0,38	0,56	0,53	0,53	0,35
2D0906	Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0,38	0,56	0,53	0,53	0,35
2D0910	Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2D0912	Total de Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión	0,38	0,56	0,53	0,53	0,35
2DT009	Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción:					
2D0907	Diluida por Acción Ordinaria en Operaciones Continuas	0,38	0,56	0,53	0,53	0,35
2D0913	Diluida por Acción Ordinaria en Operaciones Discontinuadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2D0915	Total de Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Ordinaria	0,38	0,56	0,53	0,53	0,35
2D0908	Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0,38	0,56	0,53	0,53	0,35
2D0914	Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuadas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2D0916	Total de Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión	0,38	0,56	0,53	0,53	0,35

Nota. Tomado de “Alicorp S.A.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Anexo E: Estado de Situación Financiera Laive S.A.

Tabla E 1

Estado de Situación Financiera Laive S.A. (2016 – 2020)

(en miles de nuevos soles)

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
1DT001	Activos					
1DT004	Activos Corrientes					
1D0109	Efectivo y Equivalentes al Efectivo	2 111	53	10 729	4 454	1 673
1D0114	Otros Activos Financieros			0	0	0
1D0121	Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	57 533	71 181	72 639	62 449	57 323
1D0103	Cuentas por Cobrar Comerciales	55 237	67 610	67 922	58 571	53 481
1D0104	Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas			0	0	0
1D0105	Otras Cuentas por Cobrar	2 135	3 078	4 365	2 864	3 655
1D0107	Anticipos	161	493	352	1 014	187
1D0106	Inventarios	112 016	111 173	100 314	96 524	109 149
1D0112	Activos Biológicos			0	0	0
1D0117	Activos por Impuestos a las Ganancias	1 521	6 182	0	0	180
1D0113	Otros Activos no Financieros	2 008	1 551	812	532	1 510
1D0122	Activos Corrientes Distintos al Efectivo Pignorados como Garantía Colateral			0	0	0
1D0118	Total Activos Corrientes Distintos de los Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta o para Distribuir a los Propietarios	175 189	190 140	184 494	163 959	169 835

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
1D0115	Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenedos para la Venta o como Mantenedos para Distribuir a los Propietarios			0	0	0
1D01ST	Total Activos Corrientes	175 189	190 140	184 494	163 959	169 835
1DT005	Activos No Corrientes					
1D0217	Otros Activos Financieros			0	0	0
1D0221	Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas			0	0	0
1D0219	Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar		87	181	33	163
1D0201	Cuentas por Cobrar Comerciales		4	18	33	163
1D0202	Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas			0	0	0
1D0203	Otras Cuentas por Cobrar		83	163	0	0
1D0220	Anticipos			0	0	0
1D0222	Inventarios			0	0	0
1D0216	Activos Biológicos			0	0	0
1D0211	Propiedades de Inversión			0	0	0

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
1D0205	Propiedades, Planta y Equipo	300 378	279 136	224 056	210 235	211 064
1D0206	Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	15 259	17 499	13 458	9 895	8 792
1D0207	Activos por Impuestos Diferidos			0	0	0
1D0223	Activos por Impuestos Corrientes, no Corrientes			0	0	0
1D0212	Plusvalía			0	0	0
1D0208	Otros Activos no Financieros	22	22	22	22	686
1D0224	Activos no Corrientes Distintos al Efectivo Pignorados como Garantía Colateral			0	0	0
1D02ST	Total Activos No Corrientes	315 659	296 744	237 717	220 185	220 705
1D020T	TOTAL ACTIVOS	490 848	486 884	422 211	384 144	390 540
1DT002	Pasivos y Patrimonio					
1DT006	Pasivos Corrientes					
1D0309	Otros Pasivos Financieros	21 120	54 127	16 046	14 443	23 340
1D0316	Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	98 325	109 806	103 541	96 560	109 612
1D0302	Cuentas por Pagar Comerciales	94 602	104 101	97 084	92 137	105 159
1D0303	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	70	101	93	108	1 567
1D0304	Otras Cuentas por Pagar			6 359	4 235	2 886
1D0317	Ingresos Diferidos			5	80	0
1D0313	Provisión por Beneficios a los Empleados	9 876	5 800	8 147	5 799	6 346
1D0310	Otras Provisiones	6 733	4 951	15	0	0
1D0311	Pasivos por Impuestos a las Ganancias			952	1 647	0
1D0314	Otros Pasivos no Financieros			0	0	0

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
1D0315	Total Pasivos Corrientes Distintos de Pasivos Incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	136 054	174 684	128 701	118 449	139 298
1D0312	Pasivos incluidos en Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta			0	0	0
1D03ST	Total Pasivos Corrientes	136 054	174 684	128 701	118 449	139 298
1DT007	Pasivos No Corrientes					
1D0401	Otros Pasivos Financieros	52 917	40 800	47 136	31 599	34 995
1D0411	Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar			194	1 314	0
1D0407	Cuentas por Pagar Comerciales			0	0	0
1D0402	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas			0	0	0
1D0408	Otras Cuentas por Pagar			194	1 314	0
1D0403	Ingresos Diferidos			0	0	0
1D0409	Provisión por Beneficios a los Empleados			0	0	0
1D0406	Otras Provisiones	16 409	19 209	0	2 188	2 064
1D0404	Pasivos por Impuestos Diferidos	36 647	29 577	27 846	27 646	28 262
1D0412	Pasivos por Impuestos Corrientes, no Corriente			0	0	0
1D0410	Otros Pasivos no Financieros			0	0	0
1D04ST	Total Pasivos No Corrientes	105 973	89 586	75 176	62 747	65 321
1D040T	Total Pasivos	242 027	264 270	203 877	181 196	204 619
1DT003	Patrimonio					
1D0701	Capital Emitido	72 426	72 426	72 426	72 426	72 426
1D0702	Primas de Emisión			0	0	0
1D0703	Acciones de Inversión	186	186	186	186	186
1D0711	Acciones Propias en Cartera			0	0	0
1D0712	Otras Reservas de Capital	14 797	14 485	14 061	11 923	9 928
1D0707	Resultados Acumulados	91 627	88 141	84 285	71 037	56 005
1D0708	Otras Reservas de Patrimonio	69 785	47 376	47 376	47 376	47 376

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
1D07ST	Total Patrimonio	248 821	222 614	218 334	202 948	185 921
1D070T	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	490 848	486 884	422 211	384 144	390 540

Nota. Tomado de “Laive S.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.



Anexo F: Estado de Resultados Laive S.A.

Tabla F 1

Estado de Resultados Laive S.A. (2016 – 2020)

(en miles de nuevos soles)

ESTADO DE RESULTADOS		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
2D01ST	Ingresos de Actividades Ordinarias	615 132	598 671	612 275	591 173	526 124
2D0201	Costo de Ventas	-481 880	-477 885	-478 466	-447 494	-410 306
2D02ST	Ganancia (Pérdida) Bruta	133 252	120 786	133 809	143 679	115 818
2D0302	Gastos de Ventas y Distribución	-70 809	-67 377	-66 947	-85 023	-72 771
2D0301	Gastos de Administración	-31 560	-30 308	-28 825	-25 791	-22 831
2D0403	Otros Ingresos Operativos	2 549	1 375	2 196	4 317	4 464
2D0404	Otros Gastos Operativos	-7 627	-3 575	-1 594	-1 460	-1 822
2D0412	Otras Ganancias (Pérdidas)		0	0	0	0
2D03ST	Ganancia (Pérdida) Operativa	25 805	20 901	38 639	35 722	22 858
2D0407	Ganancia (Pérdida) de la Baja en Activos Financieros medidos al Costo Amortizado		0	0	0	0
2D0401	Ingresos Financieros	1 199	1 240	1 200	1 443	1 419
2D0415	Ingresos por Intereses calculados usando el Método de Interés Efectivo					
2D0402	Gastos Financieros	-8 987	-8 200	-6 821	-8 762	-8 746
2D0416	Ganancia (Pérdida) por Deterioro de Valor (Pérdidas Crediticias Esperadas o Reversiones)					
2D0414	Otros Ingresos (Gastos) de las Subsidiarias, Asociadas y Negocios Conjuntos		0	0	0	0

ESTADO DE RESULTADOS		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
2D0410	Diferencias de Cambio Neto	-5 094	1 030	-1 256	601	86
2D0411	Ganancias (Pérdidas) por Reclasificación de Activos Financieros a Valor Razonable con cambios en Resultados antes medidos al Costo Amortizado		0	0	0	0
2D0417	Ganancia (Pérdida) Acumulada en Otro Resultado Integral por Activos Financieros medidos a Valor Razonable reclasificados como cambios en Resultados					
2D0418	Ganancias (Pérdidas) por Cobertura de un Grupo de Partidas con posiciones de Riesgo Compensadoras					
2D0413	Diferencia entre el Importe en Libros de los Activos Distribuidos y el Importe en Libros del Dividendo a pagar		0	0	0	0
2D04ST	Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	12 923	14 971	31 762	29 004	15 617
2D0502	Ingreso (Gasto) por Impuesto	-4 686	-4 513	-10 384	-9 054	-5 941
2D0503	Ganancia (Pérdida) Neta de Operaciones Continuas	8 237	10 458	21 378	19 950	9 676
2D0504	Ganancia (Pérdida) procedente de Operaciones Discontinuas, neta de Impuesto		0	0	0	0
2D07ST	Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	8 237	10 458	21 378	19 950	9 676
2DT007	Ganancias (Pérdida) por Acción:					
2DT008	Ganancias (Pérdida) Básica por Acción:					
2D0905	Básica por Acción Ordinaria en Operaciones Continuas	0,11	0,14	0,29	0,28	0,13

ESTADO DE RESULTADOS		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
2D0909	Básica por Acción Ordinaria en Operaciones Discontinuas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2D0911	Total de Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Ordinaria	0,11	0,14	0,29	0,28	0,13
2D0906	Básica por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0,11	0,14	0,29	0,28	0,13
2D0910	Básica por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2D0912	Total de Ganancias (Pérdida) Básica por Acción Inversión	0,11	0,14	0,29	0,28	0,13
2DT009	Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción:					
2D0907	Diluida por Acción Ordinaria en Operaciones Continuas	0,11	0,14	0,29	0,28	0,13
2D0913	Diluida por Acción Ordinaria en Operaciones Discontinuas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2D0915	Total de Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Ordinaria	0,11	0,14	0,29	0,28	0,13
2D0908	Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Continuas	0,11	0,14	0,29	0,28	0,13
2D0914	Diluida por Acción de Inversión en Operaciones Discontinuas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2D0916	Total de Ganancias (Pérdida) Diluida por Acción Inversión	0,11	0,14	0,29	0,28	0,13

Nota. Tomado de “Laive S.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Anexo G: Pasivo del sector

Tabla G 1

Pasivo del Sector (2016 - 2020)

(en miles de nuevos soles)

	2016	2017	2018	2019	2020
Pasivo Total	4 410 663	5 017 388	5 839 580	7 288 052	7 244 447
Promedio Pasivo	2 163 594	2 632 584	3 135 711	4 281 203	4 720 480
% Prom / Total Pasivo	49%	52%	54%	59%	65%

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.



Anexo H: Patrimonio del sector

Tabla H 1

Patrimonio del Sector (2016 - 2020)

(en miles de nuevos soles)

	2016	2017	2018	2019	2020
Patrimonio Total	4 338 578	4 741 586	4 995 510	5 194 622	5 740 294
Promedio Patrimonio	2 101 426	2 340 778	2 575 961	2 729 568	2 919 615
% Prom / Total Patrimonio	48%	49%	52%	53%	51%

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.



Anexo I: Margen del Pasivo y Patrimonio del sector

Tabla I 1

Margen del Pasivo y Patrimonio del Sector (2016 - 2020)

(en miles de nuevos soles)

	2016	2017	2018	2019	2020
Pasivo + Patrimonio	8 749 241	9 758 974	10 835 090	12 482 674	12 984 741
Pasivo Total	4 410 663	5 017 388	5 839 580	7 288 052	7 244 447
Patrimonio Total	4 338 578	4 741 586	4 995 510	5 194 622	5 740 294
%Pasivo	50%	51%	54%	58%	55,8%
%Patrimonio	50%	49%	46%	42%	44,2%

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Anexo J: Ratios de liquidez

Tabla J 1

Liquidez general del sector (2016 – 2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Alicorp	0,97	0,96	0,90	0,81	0,74
Gloria	1,77	1,66	1,30	1,60	1,40
Laive	1,22	1,38	1,43	1,09	1,29
Sector	1,32	1,33	1,21	1,17	1,14

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Tabla J 2

Prueba ácida del sector (2016 – 2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Alicorp	0,68	0,74	0,68	0,55	0,44
Gloria	0,93	0,87	0,60	0,74	0,70
Laive	0,44	0,57	0,65	0,45	0,46
Sector	0,68	0,73	0,64	0,58	0,54

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Tabla J 3

Liquidez absoluta del sector (2016 – 2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Alicorp	0,12	0,34	0,29	0,08	0,05
Gloria	0,06	0,10	0,05	0,06	0,12
Laive	0,01	0,04	0,08	0,00	0,02
Sector	0,06	0,16	0,14	0,05	0,06

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Tabla J 4

Capital de trabajo neto (2016 – 2020)

(en miles de nuevos soles)

	2016	2017	2018	2019	2020
Alicorp	- 39 619,00	- 99 830,00	- 215 953,00	- 420 188,00	- 689 496,00
Gloria	611 310,00	499 222,00	296 691,00	478 871,00	322 612,00
Laive	30 537,00	45 510,00	55 793,00	15 456,00	39 135,00
Sector	200 742,67	148 300,67	45 510,33	24 713,00	- 109 249,67

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Anexo K: Ratios de solvencia

Tabla K 1

Grado de endeudamiento o solvencia del sector (2016 – 2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Alicorp	0,51	0,53	0,55	0,61	0,61
Gloria	0,49	0,49	0,53	0,53	0,41
Laive	0,52	0,47	0,48	0,54	0,49
Sector	0,51	0,50	0,52	0,56	0,51

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Tabla K 2

Apalancamiento total o endeudamiento patrimonial del sector (2016 – 2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Alicorp	1,05	1,14	1,21	1,55	1,56
Gloria	0,96	0,94	1,11	1,11	0,71
Laive	1,10	0,89	0,93	1,19	0,97
Sector	1,04	0,99	1,09	1,28	1,08

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Tabla K 3

Razón de plazo deuda del sector (2016 – 2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Alicorp	0,49	0,69	0,58	0,42	0,46
Gloria	0,52	0,49	0,58	0,47	0,62
Laive	0,68	0,65	0,63	0,66	0,56
Sector	0,56	0,61	0,60	0,52	0,55

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.



Anexo L: Ratios de gestión

Tabla L 1

Rotación y Periodo promedio de cobranza del sector (2016 – 2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Alicorp	15,59	8,05	8,27	7,49	8,35
Gloria	11,81	11,72	11,47	10,73	12,68
Laive	19,68	10,55	9,68	8,83	10,01
Sector	15,69	10,11	9,81	9,02	10,35
Alicorp	23,09	44,73	43,55	48,09	43,11
Gloria	30,47	30,72	31,39	33,55	28,40
Laive	18,30	34,12	37,19	40,75	35,95
Sector	24,00	37,00	38,00	41,00	36,00

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Tabla L 2

Rotación y Periodo promedio de pago del sector (2016 – 2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Alicorp	5,73	2,65	2,50	2,36	2,25
Gloria	11,75	9,93	8,13	8,20	10,02
Laive	7,80	4,54	5,06	4,75	4,85
Sector	8,43	5,71	5,23	5,11	5,71
Alicorp	62,79	135,91	143,90	152,25	160,08
Gloria	30,64	36,24	44,30	43,89	35,92
Laive	46,13	79,36	71,19	75,78	74,22
Sector	46,52	83,84	86,46	90,64	90,08

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Tabla L 3

Rotación de activos del sector (2016 – 2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Alicorp	0,77	0,69	0,61	0,54	0,56
Gloria	1,13	1,04	1,07	1,05	1,15
Laive	1,35	1,54	1,45	1,23	1,25
Sector	1,08	1,09	1,04	0,94	0,99

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Tabla L 4

Rotación y Periodo promedio de Inventarios del sector (2016 – 2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Alicorp	14,87	6,49	6,30	6,14	5,74
Gloria	3,96	4,11	4,33	4,00	4,59
Laive	7,52	4,35	4,86	4,52	4,32
Sector	8,79	4,98	5,16	4,89	4,88
Alicorp	24,20	55,47	57,16	8,63	62,73
Gloria	90,81	87,64	83,13	89,91	78,51
Laive	47,88	82,73	74,05	79,66	83,37
Sector	54,30	75,28	71,45	76,07	74,87

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Anexo M: Ratios de rentabilidad

Tabla M 1

Rentabilidad de Activos del sector – ROA (2016 – 2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Alicorp	5,78%	7,35%	6,37%	5,45%	3,51%
Gloria	6,91%	6,46%	4,91%	4,50%	7,73%
Laive	2,48%	5,19%	5,06%	2,15%	1,68%
Sector	5,06%	6,33%	5,45%	4,03%	4,30%

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Tabla M 2

Rentabilidad del Patrimonio del sector – ROE (2016 – 2020)

	2016	2017	2018	2019	2020
Alicorp	11,83%	15,71%	14,10%	13,90%	8,98%
Gloria	13,53%	12,54%	10,37%	9,48%	13,20%
Laive	5,20%	9,83%	9,79%	4,70%	3,31%
Sector	10,19%	12,69%	11,42%	9,36%	8,50%

Nota. Tomado de “Listado de empresas: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Anexo N: Estructura de Capital Leche Gloria S.A.

Tabla N 1

Estructura de Capital Leche Gloria S.A. (2016 – 2020)

(en miles de nuevos soles)

	2016	2017	2018	2019	2020
Pasivo	1 530 479	1 557 432	1 724 898	1 713 971	1 307 840
Patrimonio	1 596 562	1 653 610	1 548 986	1 545 503	1 845 904
Pasivo + Patrimonio	3 127 041	3 211 042	3 273 884	3 259 474	3 153 744
Pasivo	49%	49%	53%	53%	41%
Patrimonio	51%	51%	47%	47%	59%

Nota. Tomado de “Leche Gloria S.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Anexo O: Obligaciones Financieras Leche Gloria S.A.

Tabla O 1

Obligaciones Financieras Leche Gloria S.A. (2016 – 2020)

(en miles de nuevos soles)

	2016	2017	2018	2019	2020
Obligaciones Financieras a Corto Plazo	792 497	755 711	1 003 833	802 619	814 819
Obligaciones Financieras a Largo Plazo	737 982	801 721	721 065	911 352	493 021

Nota. Tomado de “Leche Gloria S.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Anexo P: Análisis Vertical de Leche Gloria S.A.

Tabla P 1

Análisis Vertical de Situación Financiera de Leche Gloria S.A. (2016 – 2020)

BALANCE GENERAL	2016	2017	2018	2019	2020
Activos					
Activos Corrientes					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	1,58%	2,39%	1,43%	1,51%	2,98%
Cuentas por Cobrar Comerciales	9,57%	8,51%	10,34%	9,21%	8,59%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	11,46%	8,66%	4,64%	6,10%	5,44%
Otras Cuentas por Cobrar	0,86%	0,76%	1,71%	1,05%	0,75%
Inventarios	21,23%	18,65%	21,40%	21,19%	17,92%
Otros Activos no Financieros	0,20%	0,12%	0,21%	0,26%	0,38%
Total Activos Corrientes	44,89%	39,08%	39,72%	39,32%	36,07%
Activos No Corrientes					
Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	5,59%	5,44%	5,34%	3,48%	3,66%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	0,00%	0,00%	1,82%	4,64%	7,17%
Otras Cuentas por Cobrar	0,04%	0,12%	0,01%	0,01%	1,87%
Propiedades de Inversión	1,33%	6,33%	6,11%	6,04%	6,16%
Propiedades, Planta y Equipo	47,60%	48,49%	46,43%	45,82%	44,46%
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	0,54%	0,54%	0,56%	0,71%	0,61%
Total Activos No Corrientes	55,11%	60,92%	60,28%	60,68%	63,93%
TOTAL ACTIVOS	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos Corrientes					
Otros Pasivos Financieros	6,24%	2,52%	7,59%	3,39%	2,38%

BALANCE GENERAL	2016	2017	2018	2019	2020
Cuentas por Pagar Comerciales	7,16%	9,29%	12,05%	8,73%	9,19%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	2,62%	2,05%	2,11%	2,38%	3,15%
Otras Cuentas por Pagar	9,32%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otras Provisiones	0,00%	0,00%	0,00%	0,19%	0,17%
Otros Pasivos no Financieros	0,00%	9,68%	8,92%	0,00%	0,00%
Total Pasivos Corrientes	25,34%	23,53%	30,66%	24,62%	25,84%
Pasivos No Corrientes					
Otros Pasivos Financieros	20,47%	22,09%	19,11%	24,70%	12,52%
Cuentas por Pagar Comerciales	0,07%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otras Provisiones	0,00%	0,00%	0,00%	0,46%	0,31%
Pasivos por Impuestos Diferidos	3,06%	2,88%	2,92%	2,81%	2,80%
Total Pasivos No Corrientes	23,60%	24,97%	22,02%	27,96%	15,63%
Total Pasivos	48,94%	48,50%	52,69%	52,58%	41,47%
Patrimonio					
Capital Emitido	12,23%	11,91%	11,68%	11,74%	12,13%
Acciones de Inversión	1,25%	1,22%	1,19%	1,20%	1,24%
Otras Reservas de Capital	2,45%	2,38%	2,34%	2,35%	2,43%
Resultados Acumulados	35,13%	35,99%	32,10%	32,14%	42,74%
Total Patrimonio	51,06%	51,50%	47,31%	47,42%	58,53%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Nota. Tomado de “Leche Gloria S.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Tabla P 2

Análisis Vertical de Estado de Resultados de Leche Gloria S.A. (2016 – 2020)

ESTADO DE RESULTADOS	2016	2017	2018	2019	2020
Ingresos por Ventas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de Ventas	-74,45%	-77,32%	-80,23%	-81,31%	-79,57%
Ganancia (Pérdida) Bruta	25,55%	22,68%	19,77%	18,69%	20,43%
Gastos de Ventas y Distribución	-11,30%	-8,57%	-8,43%	-8,17%	-6,71%
Gastos de Administración	-3,97%	-4,85%	-3,78%	-3,90%	-4,17%
Otros Ingresos Operativos	0,84%	0,71%	0,56%	0,84%	0,89%
Otros Gastos Operativos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otras Ganancias (Pérdidas)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ganancia (Pérdida) Operativa	11,12%	9,97%	8,12%	7,46%	10,44%
Ingresos Financieros	0,13%	0,71%	0,13%	0,28%	0,27%
Gastos Financieros	-1,94%	-1,65%	-1,39%	-1,47%	-0,86%
Diferencias de Cambio Neto	0,06%	0,06%	0,02%	-0,01%	0,02%
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	9,38%	9,09%	6,88%	6,26%	9,87%
Ingreso (Gasto) por Impuesto	-3,27%	-2,91%	-2,30%	-1,98%	-3,14%
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	6,11%	6,18%	4,58%	4,28%	6,74%

Nota. Tomado de “Leche Gloria S.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Anexo Q: Análisis Horizontal de Leche Gloria S.A.

Tabla Q 1

Análisis Horizontal de Situación Financiera de Leche Gloria S.A. (2016 – 2020)

BALANCE GENERAL	2017 / 2016	2018 / 2017	2019 / 2018	2020 / 2019
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	55,27%	-38,68%	4,79%	90,84%
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras	-15,89%	-5,14%	-2,32%	-12,62%
Cuentas por Cobrar				
Cuentas por Cobrar Comerciales	-8,69%	23,86%	-11,32%	-9,76%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	-22,35%	-45,44%	31,10%	-13,71%
Otras Cuentas por Cobrar	-9,84%	129,83%	-38,61%	-31,30%
Inventarios	-9,79%	17,02%	-1,45%	-18,13%
Otros Activos no Financieros	-38,75%	75,63%	23,29%	45,27%
Total Activos Corrientes	-10,61%	3,63%	-1,46%	-11,24%
Activos No Corrientes				
Inversiones en Subsidiarias, Negocios	-0,04%	0,00%	-35,19%	1,86%
Conjuntos y Asociadas				
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras	218,09%	1418,93%	152,10%	88,12%
Cuentas por Cobrar				
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas			153,63%	49,34%
Otras Cuentas por Cobrar	218,09%	-88,91%	-56,04%	30497,41%
Propiedades de Inversión	387,70%	-1,61%	-1,64%	-1,26%
Propiedades, Planta y Equipo	4,59%	-2,36%	-1,76%	-6,10%
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	1,25%	6,84%	25,79%	-16,42%
Total Activos No Corrientes	13,51%	0,88%	0,23%	1,94%
TOTAL ACTIVOS	2,69%	1,96%	-0,44%	-3,24%
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	-58,57%	207,22%	-55,50%	-32,19%

BALANCE GENERAL	2017 / 2016	2018 / 2017	2019 / 2018	2020 / 2019
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	-39,03%	27,23%	48,04%	7,10%
Cuentas por Pagar Comerciales	33,12%	32,27%	-27,81%	1,83%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	-19,39%	4,48%	12,49%	28,31%
Otras Cuentas por Pagar	-100,00%			
Otras Provisiones				-13,90%
Otros Pasivos no Financieros		-6,02%	-100,00%	
Total Pasivos Corrientes	-4,64%	32,83%	-20,04%	1,52%
Pasivos No Corrientes				
Otros Pasivos Financieros	10,79%	-11,78%	28,68%	-50,93%
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	-100,00%			
Cuentas por Pagar Comerciales	-100,00%			
Otras Provisiones				-34,96%
Pasivos por Impuestos Diferidos	-3,22%	3,13%	-4,14%	-3,43%
Total Pasivos No Corrientes	8,64%	-10,06%	26,39%	-45,90%
Total Pasivos	1,76%	10,75%	-0,63%	-23,70%
Patrimonio				
Capital Emitido	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Acciones de Inversión	-0,12%	-0,13%	0,00%	0,00%
Otras Reservas de Capital	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultados Acumulados	5,20%	-9,05%	-0,33%	28,68%
Total Patrimonio	3,57%	-6,33%	-0,22%	19,44%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	2,69%	1,96%	-0,44%	-3,24%

Nota. Tomado de “Leche Gloria S.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.

Tabla Q 2

Análisis Horizontal de Estado de Resultados de Leche Gloria S.A. (2016 – 2020)

ESTADO DE RESULTADOS	2017 / 2016	2018 / 2017	2019 / 2018	2020 / 2019
Ingresos por Ventas	-5,11%	4,57%	-2,33%	5,65%
Costo de Ventas	-1,46%	8,51%	-1,01%	3,38%
Ganancia (Pérdida) Bruta	-15,78%	-8,85%	-7,69%	15,53%
Gastos de Ventas y Distribución	-28,04%	2,83%	-5,40%	-13,20%
Gastos de Administración	16,02%	-18,53%	0,75%	12,88%
Otros Ingresos Operativos	-19,70%	-17,09%	44,87%	12,08%
Otros Gastos Operativos				
Otras Ganancias (Pérdidas)				
Ganancia (Pérdida) Operativa	-14,95%	-14,78%	-10,35%	48,00%
Ingresos Financieros	412,38%	-80,55%	103,98%	2,77%
Gastos Financieros	-18,93%	-11,98%	3,17%	-37,88%
Diferencias de Cambio Neto	-3,79%	-68,78%	-129,87%	-534,83%
Ganancia (Pérdida) antes de Impuestos	-8,04%	-20,83%	-11,21%	66,72%
Ingreso (Gasto) por Impuesto	-15,54%	-17,29%	-15,95%	67,52%
Ganancia (Pérdida) Neta del Ejercicio	-4,03%	-22,50%	-8,83%	66,36%

Nota. Tomado de “Leche Gloria S.A.: Información Financiera 2016 - 2020”, por BVL, 2021.